

Finanstilsynet

Att.: Tanja Asskildt, Yesim Dogan og Morten Koppel
Århusgade 110
2100 København Ø

16. december 2020

Høringssvar vedrørende udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter i høring.

Fondsmæglerforeningen har modtaget Finanstilsynets høring af 16. november 2020 vedrørende udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter i høring.

Fondsmæglerforeningen skal indledningsvis takke for de afholdte møder mellem Finanstilsynet og foreningen forud for og under høringsprocessen, hvor foreningen har haft lejlighed til at drøfte konkrete udfordringer med lovforslaget.

Idet foreningen ikke har modtaget lovforslaget (eller dele heraf) i præhøringsversion har foreningen fremlagt en række ikke-udtømmende eksempler på konkrete udfordringer på møderne. I dette høringssvar uddybes de fremsatte bemærkninger, ligesom der fremsættes en række yderligere bemærkninger til lovforslaget. Foreningen står naturligvis til rådighed for yderligere drøftelser heraf.

Fondsmæglerforeningen har desuden fremsendt en række forhøringsbreve samt fået foretaget et nabotjek af den forventede regulering i sammenlignelige lande i anledning af det nye EU-reguleringsregime med henblik på at varetage danske fondsmæglerselskabers konkurrencemæssige situation uden for Danmarks grænser. Det er således Fondsmæglerforeningens forståelse, af Finanstilsynet ikke har foretaget en sådan undersøgelse af den konkurrencemæssige situation i forbindelse med implementeringen af reglerne i dansk ret.

Resultaterne af Fondsmæglerforeningens nabotjek er fremsendt til hhv. Erhvervsministeriets departement og Finanstilsynet. Samlet set viser dette nabotjek bl.a., at implementeringen i de adspurgte lande tager udgangspunkt i det nye EU-reguleringsregime

Den danske Fondsmæglerforening

Børsen
1217 København K
Telefon 3374 6000
Telefax 3374 6001
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



for fondsmæglerselskabers ordlyd, definitioner og indhold, og at der som det klare udgangspunkt ikke videreføres og indføres nationale særregulering.

Endelig har Fondsmæglerforeningen fået udarbejdet et notat om fondsmæglerselskabers mulighed for accessorisk virksomhed, der ligeledes har været inddraget i dialogen, og er fremsendt til Finanstilsynet til brug for de kommende drøftelser herom.

Fondsmæglerforeningen har vedlagt kopi af udvalgte dele af ovenstående materiale som bilag 2-7 til nærværende høringssvar. Se også oversigt over vedlagte bilag i slutningen af dette høringsbrev.

Endelig kan Fondsmæglerforeningen indledningsvis oplyse, at foreningen aktivt – og ved flere lejligheder – har opfordret samtlige danske fondsmæglerselskaber – medlemmer af Fondsmæglerforeningen eller ej – til at bidrage til EBA's dataindsamling om det nye EU-reguleringsregime.

Generelle bemærkninger

Om det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber (IFD og IFR)

Det nye EU-reguleringsregime, der fastsætter særlige regler for "investment firms" i EU (i dansk ret fondsmæglerselskaber), er i sagens natur af særdeles væsentlig betydning for fondsmæglerselskaberne i Danmark. EU-reguleringsregimet benævnes i lovforslaget – og derfor herefter i nærværende – som IFD (direktivet) og IFR (forordningen).

I Danmark er der registreret 50 fondsmæglerselskaber, hvor godt halvdelen er medlemmer af Fondsmæglerforeningen. Efter Fondsmæglerforeningens oplysninger er samtlige organiserede fondsmæglerselskaber i dag medlemmer af Fondsmæglerforeningen. Enkelte er desuden medlemmer af Finans Danmark. Foreningen har via Ankenævnet for Fondsmæglerselskaber mv. også en vis dialog med ikke-medlemmer. Fondsmæglerforeningen rækker derfor bredt og varetager særskilt fondsmæglerselskabers interesser.

Det er kendetegnene for fondsmæglerselskaberne, at de risici, selskaberne har for samfundet og kunderne er meget begrænsede sammenlignet med bankerne. Dette er også en grundlæggende præmis for det nye EU-reguleringsregime, der efter dets ordlyd har til formål at skabe rammerne for en regulering, der tager højde for de risici, fondsmæglerselskabers virksomhed indebærer. Følgende fremgår således bl.a. af fjerde præambelbetragtning:

"[...] Investment firms do not have large portfolios of retail and corporate loans and do not take deposits. The likelihood that their failure can have detrimental impacts on overall financial stability is lower than in the case of credit institutions, but investment firms nevertheless pose a risk which is necessary to address by means of a robust framework. The risks faced and posed by most investment firms are thus substantially different to the risks faced and posed by credit institutions

and such differences should be clearly reflected in the prudential framework of the Union.”

Fondsmæglerselskaber har – trods selskabernes begrænsede risici for det omkringliggende samfund – således både på nationalt og EU-retligt niveau i en årrække været underlagt stort set samme reguleringsregime som banker, hvilket har ført til en unødvendig kompleks og disproportional regulering af fondsmæglerbranchen.

Det er derfor også et nødvendigt paradigmeskifte, der er sket med vedtagelsen af det nye EU-reguleringsregime særskilt for fondsmæglerselskaber, der gør op med denne fremgangsmåde. Det nye EU-reguleringsregimes præmis om en særskilt lovgivning for fondsmæglerselskaber er derfor generelt et positivt skridt i retning af en regulering, som passer bedre til fondsmæglerselskabers aktiviteter og risici. Fondsmæglerforeningen har derfor også generelt opfordret Finanstilsynet til, at denne grundlæggende præmis for reguleringen haves for øje ved implementering i dansk ret – ikke mindst da der i Danmark pt. ikke er fondsmæglerselskaber, som falder under kategori 1 i det nye EU-regime (større fondsmæglerselskaber (systemisk vigtige institutter)) og samtlige fondsmæglere i Danmark i dag således falder under kategori 2 og 3.

Fondsmæglerforeningen har således i lyset af ovenstående en væsentlig interesse i at følge implementeringen af det nye EU-direktiv meget tæt. Fondsmæglerforeningen har derfor også ved flere lejligheder, herunder bl.a. ved brev af 10. juli 2020 til Finanstilsynet, redegjort for, hvorfor Fondsmæglerforeningen opfordrer til, at implementeringen af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber sker direktivnært.

Ved direktivnært forstår Fondsmæglerforeningen en implementering, hvor der tages udgangspunkt i EU-reguleringen og ikke i gældende national regulering, og hvor nationale særregler i udgangspunktet ikke videreføres, medmindre der foreligger særlige vægtige grunde, der kan henføres specifikt til det pågældende område. Fondsmæglerforeningen har opfordret hertil ud fra følgende betragtninger:

1. Som nævnt har fondsmæglerselskaber i en årrække været underlagt stort set samme reguleringsregime som banker, hvilket har ført til den nævnte unødvendige komplekse og disproportional regulering af fondsmæglerbranchen. Nu er der vedtaget ny EU-regulering særskilt for fondsmæglerselskaber. Den danske regulering af fondsmæglerselskaber bør derfor efter fondsmæglerforeningens opfattelse tage udgangspunkt i det nye EU-reguleringsregime i form, indhold og struktur i stedet for – i visse tilfælde – at videreføre den eksisterende unødvendige komplekse regulering af fondsmæglerbranchen. Ved at tage udgangspunkt heri vil det være nemmere at identificere nationale særregler, der ikke er hjemlet i det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber eller anden EU-regulering for fondsmæglerselskaber. Der henvises i denne forbindelse til vedlagte

liste, der bl.a. viser det store omfang af nationale særregler, der videreføres i dette tilfælde.

2. Ved at fokusere på en direktivnær implementering undgås fortolkningsvanskeligheder i praksis ved eventuelle forskelle i definitioner fra lov om finansiel virksomhed og forarbejderne hertil og direktivteksten. Sådanne forskelle i definitioner mv., giver i dag efter den eksisterende lovgivning anledning til udfordringer. F.eks. er der forskel på definitionen af investeringsanalyse i hhv. markedsmisbrugsforordningen og bilag 4 til lov om finansiel virksomhed. Fondsmæglerforeningen henviser i denne sammenhæng til vedlagte bilag 5 særskilt om definitionerne i lovforslaget, hvor der peges på konkrete udfordringer med lovforslagets tilgang hertil. Også rent praktisk er dette punkt af stor betydning, når der i dialog med internationale tilsynsmyndigheder eller kunder uden for Danmarks grænser, og hvor den danske særregulering derfor skal forklares og fortolkes.
3. Ved en direktivnær implementering sikres der i videst muligt omfang level playing field for danske fondsmæglerselskaber i forhold til fondsmæglerselskaber i andre EU-lande. Flere medlemmer af Fondsmæglerforeningen har internationale kunder, hvorfor det er vigtigt, at national implementering ikke forstyrrer budskabet om, at der er tale om en fælles ny regulering. Der henvises i denne sammenhæng til resultaterne af det af Fondsmæglerforeningen foretagne nabotjek af den forventede lovgivning i sammenlignelige lande, vedlagt som bilag 4-4.3.
4. En direktivnær implementering vil gøre arbejdet med at implementere fremtidige ændringer i EU-reguleringen væsentlig mindre byrdefuld både for fondsmæglerselskaberne og Finanstilsynet.

Det bemærkes desuden, at i det omfang Finanstilsynet i sin implementering har valgt ikke at implementere konkrete bestemmelser i IFD, bør dette anføres og begrundes udtrykkeligt i lovbemærkningerne. Dette er ikke tilfældet i det udkast, der er fremsendt i høring. F.eks. er der flere steder direkte nævnt, at afgørelser om f.eks. fastsættelse af supplerende individuelle solvenskrav skal ske skriftligt, hvilket ikke er nævnt hverken i lovtekst eller bemærkningerne til lovforslaget. Der henvises i denne sammenhæng f.eks. til vedlagte bilag 6 om indspil vedrørende lovforslagets kapitel V.

Foreneligheden af den valgte implementeringsstrategi med regeringens principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret

Da der med IFD og IFR er tale om erhvervsrettet EU-regulering, har Fondsmæglerforeningen sammenholdt Finanstilsynets fremgangsmåde og dens forenelighed med regeringens fem principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret.¹

Det følger af det første princip for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret, at den nationale regulering som udgangspunkt ikke bør gå videre end minimumskravene i EU-reguleringen. Princippet uddybes som følger (med vores understregninger):

¹ [Principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering | erhvervsstyrelsen.dk](#)

"Når EU-regulering implementeres i dansk ret, bør der i den danske regulering ikke stilles strengere krav med deraf følgende øgede byrder for erhvervslivet, end hvad der er fastlagt i EU-reguleringen. Udgangspunktet for implementeringen er således, at der ikke fastsættes skærpede eller nationale særregler, der er indført i tilknytning til den eksisterende implementering af EU-regulering, og som går videre end nødvendigt for, at Danmark overholder sine forpligtelser over for EU, medmindre væsentlige hensyn taler herfor."

*Med skærpede krav forstås regler, som inden for EU-retsaktens anvendelsesområde fastsætter krav eller standarder ud over minimumsforpligtelserne i EU-retsakten og dermed går videre end kravene i den EU-regulering, som implementeres. Med nationale særregler forstås regler, der indføres eller opretholdes i forbindelse med den nationale implementering, men som ikke følger af en EU-retlig forpligtelse i den EU-regulering, som implementeres. Der kan for eksempel være tale om tilfælde, hvor de nationale regler udvides til at omfatte andre brancher eller virksomheder end dem, som er omfattet af EU-retsaktens anvendelsesområde. Det bemærkes, at det også er i strid med de fem principper, hvis man i forbindelse med implementering af EU-regulering fastholder allerede eksisterende skærpede krav eller nationale særregler. Eksisterende national regulering på området bør derfor gennemgås med henblik på at sikre, at Danmark ikke fastholder et højere reguleringsniveau end nødvendigt ift. den EU-regulering, der implementeres, medmindre væsentlige hensyn taler herfor."*²

Ovenstående skal der efter vejledningen redegøres for i implementeringsskemaet, der ledsager lovforslaget. Det er Finanstilsynet, der skal foretage denne vurdering af de enkelte danske særregler og for de enkelte særregler redegøre for, hvilke væsentlige hensyn der taler for at opretholde reglerne. Det bemærkes, at Finanstilsynet på møderne har oplyst at ville udlevere en implementeringstabel til Fondsmæglerforeningen til brug for foreningens arbejde med lovforslaget. Fondsmæglerforeningen har dog ikke modtaget denne tabel indenfor høringsperioden.

De steder i lovforslagets bemærkninger, hvor Finanstilsynet eksplicit har motiveret videreførelsen af de nationale særregler er der generelt anvendt følgende argumentation:

"[...] er vigtig for sikring af investorbeskyttelsen samt tilliden til den finansielle sektor og dermed til den finansielle stabilitet. Erhvervsministeriet finder derfor, at det er hensigtsmæssigt og nødvendigt at videreføre de nationale særregler [...]"

Det har ikke på dialogmøderne med Finanstilsynet været muligt for Fondsmæglerforeningen at få afklaret, på hvilken måde det relativt generiske argument om hensynet til

² Erhvervsstyrelsens vejledning om principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering, pkt. 2 (<https://erhvervsstyrelsen.dk/vejledning-om-principper-implementering-af-erhvervsrettet-eu-regulering>)

den finansielle stabilitet, der fremføres i lovforslagets bemærkninger som argument for at videreføre stort set al national særregulering, kan henføres konkret til fondsmæglerselskabers virksomhed. Fondsmæglerforeningen har forstået på Finanstilsynet, at der har været tale om et ”forsigtighedsprincip” ved implementeringen.

Den nationale særregulering har en historisk sammenhæng med regulering af banker og realkreditinstitutters potentielle indvirkning på den finansielle stabilitet. Hovedformålet med det nye EU-reguleringsregime er imidlertid netop, at fondsmæglerselskaber (i kategori 2 og 3) ikke bør være underlagt samme regulering som banker og realkreditinstitutter. Derfor finder Fondsmæglerforeningen ikke, at fremgangsmåden er i fuld overensstemmelse med princip 1 om implementering af erhvervsrettet EU-regulering.

Herudover følger det af det næste princip (princip 2), at danske virksomheder ikke bør stilles dårligere i den internationale konkurrence, hvorfor implementeringen ikke bør være mere byrdefuld end den forventede implementering i sammenlignelige EU-lande. Det fremgår bl.a. herom, at det derfor er relevant i implementeringsskemaet at redegøre for bl.a., hvilke lande den danske implementering er sammenlignet med, og om den danske implementering afviger fra den forventede implementering i de øvrige lande, vi normalt sammenligner os med (relevante nordeuropæiske lande).

På møderne med Finanstilsynet er det oplyst, at der ikke er foretaget en sådan undersøgelse af sammenlignelige landes implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber. Fondsmæglerforeningen har på den baggrund som nævnt selv taget initiativ til at kontakte sammenlignelige nordeuropæiske lande for at undersøge den forventede implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber og forholdet til videreførelse af nationale særregler. Resultaterne af undersøgelserne viste bl.a., at implementeringen i de adspurgte lande tager udgangspunkt i det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskabers ordlyd, definitioner og indhold, og at der som det klare udgangspunkt ikke videreføres og indføres nationale særregulering. Der henvises til det vedlagte bilag 4-4.3 herom.

Den nye regulering set i lyset af eftersynet af den finansielle regulering

I april 2018 afleverede Arbejdsgruppen om eftersyn af den finansielle regulering sin rapport til erhvervsministeren. Arbejdsgruppen pegede bl.a. på, at der – inden for rammerne af hensynet til den finansielle stabilitet – er potentiale i at forenkle lovgivningen, hvor reglerne er overlappende eller utidssvarende³.

I lovforslagets bemærkninger er der under lovforslagets pkt. 5 bl.a. anført følgende:

”[...] Med lovforslaget er der desuden efter anbefaling fra arbejdsgruppen med eftersynet af den finansielle regulering lagt op til at imødekomme branchens ønske om klarhed og overblik over reguleringen, uden at der ændres på de regler og det

³ <https://em.dk/media/11612/eftersyn-af-den-finansielle-regulering.pdf>

beskyttelsesniveau, som reglerne i dag sikrer for kunder, der efterspørger investerings-service og -aktiviteter.”

Det fremgår dog imidlertid også af arbejdsgruppens anbefalinger til det operationelle setup hos fondsmæglerselskaberne, at (vores understregninger) ”fondsmæglerbranchens synspunkter inddrages i det videre arbejde med det af Kommissionen fremsatte forslag til ny regulering, herunder at der fra dansk side i forhandlingerne støttes op om proportionalitet under hensyntagen til den finansielle stabilitet og investorbeskyttelse samt de danske politiske aftaler på aflønningsområdet. Der bør således fra dansk side fortsat støttes op om en regulering, som afspejler fondsmæglerselskabernes forskellige forretningsmodeller og tilknyttede risici, og som er proportionelle og effektive. Det foreslås derudover, at det i forbindelse med implementeringen af den kommende EU-regulering vurderes, om der er nationale regler uden for EU-reguleringens område. I givet fald bør disse ophæves, medmindre der foreligger særlige vægtige argumenter for opretholdelse heraf.”

I lovforslagets bemærkninger har Finanstilsynet således – som Fondsmæglerforeningen læser lovforslaget – alene medtaget den ene del af anbefalingerne fra arbejdsgruppen om at udskille branchen fra lov om finansiell virksomhed. Den del af anbefalingerne, der vedrører national særregulering, og som er i overensstemmelse med principperne for implementering af erhvervsrettet EU-regulering, er imidlertid ikke direkte behandlet i lovforslaget. Det finder foreningen misvisende.

I lyset af arbejdsgruppens anbefalinger i forbindelse med eftersynet af den finansielle regulering om forholdet til nationale særregler stiller Fondsmæglerforeningen sig spørgende over for den valgte fremgangsmåde fra Finanstilsynets side, hvor hovedparten af nationale særregler for fondsmæglerselskaber uden videre videreføres i den nye lov for fondsmæglerselskaber, uanset om kravet kan henføres til de enten det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber eller anden EU-regulering for fondsmæglerselskaber, ligesom argumentationen i lovforslagets bemærkninger om hensynet til den finansielle stabilitet ikke er nærmere kvalificeret i forhold til fondsmæglerselskabers konkrete virksomhed.

Fondsmæglerforeningen afviser ikke, at fondsmæglerselskaber kan være systemisk vigtige og dermed være af betydning for den finansielle stabilitet, men også denne situation er der taget højde for i de nye EU-regler, hvor der er indført en særlig reguleringskategori, nemlig kategori I. Disse fondsmæglerselskaber – der netop kan indebære en risiko for den finansielle stabilitet, fordi de vurderes at være systemisk vigtige – findes imidlertid som nævnt ikke i Danmark.

Fondsmæglerforeningen foreslår, at de nationale særregler, der foreslås videreført for hele branchen revurderes ud fra disse betragtninger. Fondsmæglerforeningen opfordrer i den forbindelse Finanstilsynet til at se nærmere på resultater af tilsynsbesøg eller f.eks.

de mange ansøgninger om f.eks. tilladelse, udvidelse af tilladelse, ansøgning om koncerninterne eksponeringer, ansøgning om tilbagekøb af egne aktier mv, Finanstilsynet årligt behandler fra danske fondsmæglerselskaber og herigennem undersøge, om hensynet til den finansielle stabilitet indgår som argument for ikke at give tilladelse. Det er Fondsmæglerforeningens opfattelse, at dette ikke er tilfældet, da fondsmæglerselskabers virksomhed i udgangspunktet ikke indebærer en sammenlignelig risiko for den finansielle stabilitet som banker og realkreditinstitutter.

At fondsmæglerselskaber i kategori 2 og 3 risikomæssigt adskiller sig fra banker er også bekræftet af Finanstilsynet på et oplæg på Fondsmæglerforeningens medlemsmøde den 14. december 2020 om den nye lov for fondsmæglerselskaber.

Manglende præhøring af branchespecifik lovgivning

Fondsmæglerforeningen har som nævnt anmodet Finanstilsynet om muligheden for at få udleveret en præhøringsversion af lovforslaget, herunder alternativt dele af lovforslaget – f.eks. blot udkast til de foreløbige bestemmelser i den nye regulering.

Fondsmæglerforeningen har forstået på Finanstilsynet, at dette ikke har været muligt, da der har været tale om et stort arbejde med en kompleks regulering, som bl.a. flere medarbejdere arbejdede på i samme tidsrum. Fondsmæglerforeningen er enig i det principielle udgangspunkt om, at der er tale om et komplekst område. Området er præget af forskelligartet EU-regulering og nationale særregler, der for så vidt angår sidstnævnte generelt set kan henføres til banker og realkreditinstitutter. Lovforslaget er på i alt 1385 sider og har til formål at regulere en hel fondsmæglerbranche. Alene af de nævnte grunde finder Fondsmæglerforeningen, at der har været vægtige grunde til at involvere branchen konkret i form af en præhøring. I stedet har branchen haft fire uger til at kommentere på denne yderst komplekse regulering.

Foreningen kvitterer for, at der som nævnt har været holdt møder forud for og under høringsprocessen mellem foreningen og Finanstilsynet. Da foreningen ikke har haft adgang til lovforslaget i en præhøringsversion, har foreningens muligheder for at varetage branchens interesser bredt på disse møder dog ikke været optimal. På møderne er det f.eks. af Finanstilsynet blevet efterlyst, at foreningen var mere konkrete i sine bemærkninger. Havde foreningen haft adgang til at se lovforslaget før, ville det have været mere oplagt for foreningen at stå klar med konkrete forslag. Samtidig har foreningen under forløbet løbende fremsendt inputs, der har været så konkrete, som foreningen har fundet det muligt. Efter Fondsmæglerforeningens opfattelse ville det således – i lyset af Finanstilsynets efterlysninger på møderne – have været til gavn for alle parter, havde lovforslaget været sendt i præhøring.

Fondsmæglerforeningen oplever processen omkring lovforslaget som værende en anderledes proces i forhold til den normalt åbne tilgang til dialog og drøftelser, som foreningen generelt og på andre områder oplever fra Finanstilsynet. Dette sætter foreningen generelt

meget stor pris på. Foreningen havde håbet på, at samme åbne tilgang ville have været anvendt på et så vigtigt område som den grundlæggende regulering af branchens vilkår.

Specifikke bemærkninger

Konkret liste over specifikke bemærkninger til udkast til bruttolovforslag til lov om fondsmæglerselskaber

Der henvises indledningsvis til vedlagte liste over specifikke bemærkninger til lovforslaget (vedlagt som bilag 1) og de konkrete udfordringer, foreningen finder herved.

Det er Fondsmæglerforeningens håb, at listen – udover de konkret anførte bemærkninger – vil tjene som en beskrivelse af, hvor mange nationale særregler der videreføres under henvisning til et generisk argument om hensynet til den finansielle stabilitet, og uden at det nærmere henføres til fondsmæglerselskabers konkrete virksomhed. Samtidig tjener listen til en beskrivelse af, hvilke bestemmelser Fondsmæglerforeningen mener bør genovervejes i lyset af ovenstående generelle betragtninger om EU-retten og implementeringsprincipper. Der henvises navnlig til det anførte omkring reglerne for outsourcing, ledelsesreglerne og koncernforhold, herunder kapitalreglerne i koncernforhold.

Accessorisk virksomhed og ledelsesbekendtgørelsen

Samtidig har Finanstilsynet på møderne tilkendegivet at være villige til at se nærmere på området for accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber og på ledelsesbekendtgørelsen, hvilket foreningen ser meget frem til. Foreningens notat herom er vedlagt som bilag 2-2.1 til brug for drøftelserne.

Tilkendegivelser på møder med Finanstilsynet

Endelig har Fondsmæglerforeningen forstået Finanstilsynets tilkendegivelser på møderne i høringsperioden, at tilsynet bl.a. ville se nærmere på en række konkrete bestemmelser i lovforslaget på baggrund af drøftelserne. Det drejer sig bl.a. om lovforslagets definitioner og sammenhæng samt forenelighed med den underliggende EU-regulering, lovforslagets § 72 om offentligheden af generalforsamlinger og myndighedsrettede bestemmelser om formkrav som f.eks. lovforslagets §§ 119-120 og på området for koncerninterne eksponeringer med ønsket om dialog om sidstnævnte.

Øvrigt materiale fremsendt forud for og under høringsperioden

Herudover henviser Fondsmæglerforeningen til det af Fondsmæglerforeningen fremsendte materiale forud for møderne med Finanstilsynet, udvalgte dele er vedlagt som bilag 2-7.

Særligt om reguleringen af andre virksomhedstypers udførelse af investeringsservice og -aktiviteter

Med lovforslaget foreslås det, at andre virksomhedstypers værdipapirhandelstilladelse fortsat vil være reguleret i deres respektive sektorlove samtidig med, at de for så vidt angår deres ydelse og udførelse af investeringsservice og -aktiviteter vil blive underlagt

visse bestemmelser i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter ved henvisning hertil i sektorlovene. For eksempel vil lov om finansiel virksomhed regulere, at pengeinstitutter og realkreditinstitutter kan yde og udføre investeringsservice og -aktiviteter under iagttagelse af visse bestemmelser i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

Fondsmæglerforeningen finder ikke umiddelbart, at denne fremgangsmåde vil bidrage til ønsket om klarhed og overblik i reguleringen. Fondsmæglerforeningen foreslår, at det revurderes, om f.eks. pengeinstitutter og realkreditinstitutter, der yder og udfører investeringsservice og -aktiviteter bør reguleres i deres samlede sektorlovgivning i stedet for en branchespecifik regulering primært målrettet fondsmæglerselskaber.

Særligt om CRD V

Der lægges med lovudkastet op til, at den nye lov for fondsmæglerselskaber mv. skal træde i kraft den 26. juni 2021. De nye regler i CRD V finder anvendelse fra og med den 28. december 2020. Da "investment firms" (fondsmæglerselskaber) med ikrafttrædelsen af IFD ikke længere vil være omfattet af CRD/CRR-reguleringen opstår der en periode fra den 28. december 2020 til den 26. juni 2021, hvor danske fondsmæglerselskaber vil være underlagt de nye regler i CRD V. Fondsmæglerforeningen er bekendt med, at der skulle arbejdes på en løsning på EU-niveau, da det er en yderst u hensigtsmæssig situation, der medfører byrder på fondsmæglerselskaberne på tværs af EU.

Fondsmæglerforeningen er samtidig blevet bekendt med, at man i Finland har sørget for en overgangsordning, der betyder, at finske fondsmæglerselskaber ikke vil være omfattet regler i CRD V. Finanstilsynet opfordres til at sikre en tilsvarende overgangsordning for danske fondsmæglerselskaber.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes
Bestyrelsesformand

Oversigt over vedlagte bilag:

Bilag 1: oversigt over specifikke bemærkninger til udkast til bruttolovforslag til lov om fondsmæglerselskaber

Bilag 2: Notat om accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber

Bilag 2.1: Uddybende notat om accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber med eksempler

Bilag 3: Henvendelse fra Fondsmæglerforeningen til Erhvervsministeriets departement

Bilag 4: Henvendelse fra Fondsmæglerforeningen til Erhvervsministeriets departement – resultater af nabotjek

Bilag 4.1-4.3: Svar på spørgeskema fra hhv. Finland (4.1), Sverige (4.2) og Tyskland (4.3)

Bilag 5: Fondsmæglerforeningens indspil til drøftelser vedrørende definitioner

Bilag 6: Fondsmæglerforeningens indspil til drøftelser vedrørende lovforslagets kapitel V

SPECIFIKKE BEMÆRKNINGER TIL UDCAST TIL BRUTTOLOVFORSLAG TIL LOV OM FONDSMÆGLERSELSKABER OG INVESTERINGSSERVICE OG -AKTIVITETER

Afsnit i udkast til lovforslag	Bestemmelser	Hvad omhandler bestemmelserne	Indhold af dansk særregulering	Foreningens bemærkninger
Anvendelsesområde	§ 4	Anvendelse af lovens bestemmelser på fondsmæglerholdingvirksomheder	Der er i vid udstrækning tale om dansk særregulering. Det fremgår ikke af forarbejderne, i hvilket omfang anvendelsen på fondsmæglerholdingvirksomheder er udtryk for en dansk særregulering.	Generelt bør regulering begrænses til de områder, hvor der er risiko for omgåelse eller manglende effekt, hvis de ikke finder anvendelse på holdingniveau, fx aflønningsregler og visse kapitalkrav. Det bemærkes endvidere, at fondsmæglerholdingvirksomhederne generelt ikke er organiseret som fondsmæglersekskaberne med de funktioner, som fondsmæglersekskaberne har brug for i forbindelse med udøvelsen af deres virksomhed. Vi vil fremsætte bemærkninger til de enkelte bestemmelser nedenfor.
Definitioner	§ 10, nr. 37	Definition på outsourcing	IFD indeholder ingen bestemmelser om outsourcing.	Da området ikke er reguleret i IFD, er det foreningens opfattelse, at der ikke bør indføres en særlig regulering heraf i lovforslaget ud over, hvad der følger af MiFID II. Outsourcing er allerede detaljeret reguleret i en direkte anvendelig niveau 2-forordning under MiFID II. Særligt for outsourcing vil fondsmæglersekskaber have interesse i at kunne indgå aftaler på identiske vilkår med andre finansielle virksomheder, herunder evt. som del af koncemaftaler om lønadministration mv. Vi henviser i øvrigt til bemærkningerne til bestemmelsen om outsourcing.
	§ 10, nr. 44	Definition på variable lønde	Definitionen er ikke reguleret i IFD eller IFR.	Foreningen finder det uhensigtsmæssigt i loven at fastsætte en definition, som ikke følger af IFD, idet man herved risikerer at afvige fra den europæiske standard. I det omfang, der er behov for afgrænsninger, bør det ske i bekendtgørelsesform.

				I det omfang det uanset ønskes at indsætte en definition, bør det ske under hensyntagen til, at fondsmæglerselskabernes aktier i praksis er unoterede, og at ejerandele typisk bedst vil kunne håndteres i holdingselskabsregi.
	§ 10, nr. 48	Eksposering	Der er ikke tale om en definition fra IFD eller IFR. Definitionen inkluderer både fondsmæglerselskaber og fondsmæglerholding-virksomheder.	Vi henviser til bemærkningerne vedrørende eksponeringer.
Tilladelse og ansøgning	§§ 15 og 16	Anden virksomhed	Det ligger implicit i bestemmelse, at fondsmæglerselskaber ikke kan udøve anden virksomhed. En sådan begrænsning er ikke fastsat i EU-retten.	Foreningen finder, at den nuværende begrænsning er unødvendig, og at der bør åbnes mulighed for accessorisk virksomhed på samme måde som for banker, realkreditinstitutter og forsikringsselskaber. Det bemærkes endvidere, at Finanstilsynets nuværende meget strikse praksis ikke er i tråd med regler og praksis i andre sammenlignelige lande. Foreningen har tidligere redegjort for reglerne i nabolande. Der henvises til bilaget til dette høringssvar, hvor branchens konkrete behov er beskrevet.
	§ 17, stk. 3	Forpligtelse til at benytte betegnelsen "fondsmæglerselskab"	Der er tale om en dansk særrregel. Pligten til at benytte navnet "fondsmæglerselskab" findes os bekendt ikke tilsvarende i andre EU-lande.	Der findes at være tale om en overflødig dansk særrregel, idet selskabene på anden vis har dækkende informationsforpligtelser over for deres kunder i henhold til regler, der gennemfører MiFID II. I forhold til grænseoverskridende virksomhed og etableringer i udlandet er det endvidere uhensigtsmæssigt med en pligt til at anvende et navn, der ikke kendes eller forstås internationalt.
	§ 19	Pligt til årlig erklæring om, at selskabet ikke opbevarer af midler.	Der er tale om en dansk særrregel.	Forpligtelsen er ny og har tilmed særlige formkrav.

				Behovet for bestemmelsen er ikke nærmere begrundet, og det er foreningens opfattelse, at bestemmelsen ikke bør indføres, idet fondsmæglerselskabers opbevaring af kundemidler i øvrigt kræver tilladelse fra Finanstilsynet. Hvis forpligtelsen fastholdes i lovforslaget, bør kravet om bestyrelsesunderskrift udgå.
	§ 26	Forpligtelse til at anvende aktieselskabsform	Der er tale om en dansk særregulering. Hverken MiFID II eller IFD stiller krav til selskabsformen. MiFID II tillader endvidere på visse betingelser, at aktivitet kan udøves af andre end juridiske personer. Endvidere er der i lovforslaget fastsat særregler i forhold til, at immaterielle aktiver kan ikke anvendes til indbetaling af aktiekapital, samt i forhold til stemmerettigheder og erhvervelse af egne aktier.	
Tilknyttede agenter og anden tilladt virksomhed	§ 31	Begrænsninger i anden tilladt virksomhed	Der er tale om dansk særregulering.	Der henvises til bemærkningerne til udkastets §§15-16.
	§ 32	Begrænsninger i adgangen til at eje datterselskaber, således at der alene kan ejes fondsmæglerselskaber	Der er tale om en dansk særregulering.	Det er foreningens opfattelse, at begrænsningen bør blødes op. Bestemmelsen har formentlig oprindeligt sit udspring i reguleringen af pengeinstitutter og disses eksponeringer, idet pengeinstitutterne dog har friere rammer. Bestemmelsen er ikke nærmere begrundet risikomæssigt og

			Reglen genfindes ikke i EU-retten og os bekendt heller ikke i andre lande.	besværliggør fondsmæglerselskabernes strukturering af deres koncerner og aktiviteter, som derfor alternativt må etableres under en holdingselskabsstruktur. I det omfang det uanset besluttet at opretholde særreglen, bør det i stk. 1 klargøres, at der også må ejes investeringselskaber, hvilket allerede implicit fremgår af pligten til at søge tilladelse til etablering af datterselskaber i udlandet.
Grænseoverskridende virksomhed	§ 37	Tilladelse til etablering af datterselskaber i udlandet	Der er tale om en dansk særregel.	Vi henviser til bemærkningerne til §§ 31 og 32.
God skik	§ 45, stk. 1	God skik for fondsmæglerholdingvirksomheder	Der er tale om en dansk særregel for fondsmæglerholdingvirksomheder.	Bestemmelsen bør udgå i forhold til fondsmæglerholdingvirksomheder. Os bekendt har bestemmelsen aldrig været anvendt, og begrundelsen og den tiltænkte anvendelse er helt uklar, idet holdingvirksomhederne ikke må udøve tilladelseskrevende aktiviteter. Der kan i øvrigt henvises til at en fondsmæglerholdingvirksomhed ikke nødvendigvis vil have kunder (og i hvert fald ikke kunder som kræver tilladelseskrevende aktiviteter), og ej heller nødvendigvis en organisation til håndtering af sådanne krav. Sådanne krav vil kunne drive behovet for flere spiltansættelser, end der i øvrigt er behov for, hvilket vurderes uhensigtsmæssigt.
Ejerforhold	§ 66	Pligt til at underrette om erhvervelser af kvalificerede andele i udenlandske virksomheder	Der er tale om en dansk særregel	Reglen bør genovervejes sammen med en genovervejelse af reglerne om accessorisk virksomhed og fondsmæglerselskabets adgang til at have datterselskaber. "Udenlandsk finansiel virksomhed" er ikke defineret.
Ledelsen	§ 67	Krav til bestyrelsens ledelse af virksomheden og hjemmel	Der er delvis tale om danske særregler.	Bestemmelsen implementerer ifølge forarbejderne CRDIV, der er rettet til kreditinstitutter, men bør efter IFD i stedet implementeres og følge IFD. Derudover findes der som angivet i forarbejderne regler i MiFID II, hvoraf nogle er udstedt

		til fastsættelse af yderligere regler.	I forhold til fondsmæglerholding-virksomheder er disse ikke omfattet af sådanne bestemmelser i henhold til de EU-retlige regler.	i en niveau 2-forordning, der finder direkte anvendelse på fondsmæglersekskaberne og derfor ikke må eller skal implementeres. Det er væsentligt for fondsmæglerbranchen, at de tilpassede regler i IFD og ikke reglerne for kreditinstitutter fremover finder anvendelse, idet der i modsat fald blot er tale om en forøgelse af de administrative byrder. Det er endvidere vigtigt for den danske fondsmæglerbranche at være omfattet af samme regler som EU fondsmæglersekskaber inden for dette område og i øvrigt at kunne henvise til IFD på dette punkt til kunder, der befinder sig uden for EU. Det er endelig væsentligt, at princippet om en tilpasset regulering også anvendes på bekendtgørelsesniveau, således at der udstedes en særlig bekendtgørelse tilpasset fondsmæglersekskaber. Dette bør fremgå af forarbejderne.
Styring og indretning	§ 68	Krav til bestyrelsens forretningsorden.	Der er tale om en dansk særregel, som ikke følger af EU-retten.	Det angives i forarbejderne, at kravene følger af selskabslovens § 130. Det foreslås derfor, at kravet udgår, så længe det samtidig kræves, at fondsmæglersekskaber skal være aktieselskaber, og idet fondsmæglersekskaberne i øvrigt skal have passende ledelsesordninger. Finansilsynet har hvis ønsket mulighed for at udstede en vejledning på området.
	§ 69	Krav til afholdelsen af bestyrelsesmøder.	Der er tale om en dansk særregel.	Det angives i forarbejderne, at kravene indholdsmæssigt svarer til selskabslovens §§ 123 og 128. Kravet er således overflødig og kan udgå, idet det samtidig kræves, at fondsmæglersekskaber skal være aktieselskaber, og da fondsmæglersekskaberne i øvrigt skal have passende ledelsesordninger. Finansilsynet har om ønsket mulighed for at udstede en vejledning på området.

§ 70	Krav til, at tegningsretten alene kan udøves af to ledelsesmedlemmer i forening.	Der er tale om en dansk særrregel.	Kravet bør udgå. Der er tale om en skærpelse i forhold til selskabslovens regler for ledelse af aktieselskaber. Skærpelsen er ikke begrundet i lovforslaget ud over, at det angives, at fondsmæglerelskaber administrerer særligt betroede midler, hvorfor der er et særligt beskyttelsesbehov over for kunderne. Bemærkningerne er ikke korrekte, da fondsmæglerelskaber ikke nødvendigvis har rådighed over kundemidler. Der findes heller ikke at være nogen nødvendig sammenhæng over til kundemidler, da reglerne om tegningsretten for bestyrelsen alene har relevans i sager af stor betydning og ikke i forbindelse med selskabernes løbende drift, herunder evt. forvaltning af kundemidler. Endvidere vurderes at reglen har begrænset beskyttelsesvirkning som følge af repræsentationsretten og muligheden for at udarbejdet prokura.		
§ 72	Krav til indkaldelse til og afholdelse af generalforsamling	Der er tale om en dansk særrregel.	Kravet om offentlig tilgængelighed på generalforsamlingen samt adgang for pressen er vanskeligt at se begrundelsen for i forhold til fondsmæglerelskaber, henset til forskellen over til pengeinstitutters aktionærkreds og offentlighedens interesse i pengeinstitutter. Os bekendt har pressen aldrig i praksis deltaget i et fondsmæglerelskabs generalforsamling. Så længe fondsmæglerelskaber skal være aktieselskaber, findes selskabslovgivningen endvidere at indeholde tilstrækkelig regulering af forholdet, idet omfang der ikke er tale om krav i henhold til BRRD.		
§ 79	Forbud mod, at bestyrelsesmedlemmer samtidig er direktører, og at ledende	Der er tale om en dansk særrregel.	Foreningens foreslår, at forbuddet mod at bestyrelsesmedlemmer samtidig er direktører, fjernes. Foreningen anerkender princippet som del af corporate governance, men i lyset af størrelsen af mange fondsmæglerelskaber, og at		

		medarbejdere i den interne revision samtidig er bestyrelsesmedlemmer.	disse er unoterede, vurderes dette at være et krav som er uhensigtsmæssigt for særligt yngre eller mindre selskaber.
§ 80		Nomineringsudvalg	Det fremgår af CRD IV art. 88(2), at institutter, der er væsentlige i kraft af deres størrelse, interne organisation og deres aktiviteter art, omfang og kompleksitet, nedsætter et nomineringsudvalg sammensat af medlemmer af ledelsesorganet, som ikke varetager ledelsesfunktioner i det pågældende institut. Det er vores opfattelse, at danske fondsmæglerselskaber ikke generelt har en størrelse og kompleksitet, der gør det meningsfuldt at nedsætte et nomineringsudvalg. Bestemmelsen bør derfor udgå. Hvis bestemmelsen ikke udgår, bør grænsen på 1.000 medarbejdere i den eksterne § 80a i lov om finansiel virksomhed fastholdes, således at kravet om nedsættelse af nomineringsudvalg kun omfatter fondsmæglerselskaber af en passende størrelse og kompleksitet. Balanceførte og ikke-balanceførte aktiver er ikke en relevant målestok i relation til et nomineringsudvalg. Det er foreningens opfattelse, at mulighederne for lempelser i IFD i selskabernes administrative byrder bør udnyttes. Det er vores opfattelse, at danske fondsmæglerselskaber ikke generelt har en størrelse og kompleksitet, der gør det meningsfuldt generelt at fastholde et krav om at nedsætte et risikoudvalg baseret på balanceførte aktiver. Bestemmelsen foreslås modificeret, så selskaber, der ikke er opfattet af pligten efter IFD, årligt skal tage stilling hertil (svarende til intern revision under den lovpligtige grænse).
§ 81		Krav om nedsættelse af et risikoudvalg.	Lovforslaget udnytter ikke den undtagelse fra udgangspunktet om størrelse i forhold til krav om risikoudvalg, som findes i IFD art. 32, stk. 5, hvorved der efter vores vurdering er lagt op til en stramning i forhold til EU-rettens rammer.
§ 82		Forbud mod direktørers indgåelse af aftaler med fondsmæglerselskabet eller fondsmæglerselskabet og	Foreningen finder, at reglen er overflødig og bør udgå. Det følger i øvrigt af selskabslovens § 131, at et medlem af ledelsen ikke må deltage i behandlingen af spørgsmål om aftaler mellem kapital-selskabet og den pågældende selv eller om aftale mellem kapital-selskabet og tredjemand,

		tredjemand, hvori direktøren har en væsentlig interesse		hvis vedkommende har en væsentlig interesse deri, der kan være stridende mod kapitalsekskabets. Den foreslåede regel er derfor overflødig, så længe fondsmæglersekskaberne skal være aktieskaber. Forbuddet vurderes at have en selvstændig betydning i kreditinstitutter (udlån / indlån), som ikke på samme måde er relevant for fondsmæglersekskaber.
§§ 83 - 86	Spekulationsforbud for personer ansat af bestyrelsen og andre ansatte og tilhørende kontrolforpligtelser	Der er tale om en dansk særregel.	Foreningen finder, at reglen bør udgå. Reglen angives at skulle mitiggere interessekonflikter mellem de ansattes egne og fondsmæglersekskabets interesser. Den indebærer væsentlige administrative byrder. Indholdet af forbuddet har dog ikke nødvendigvis sammenhæng med risici, der er relevante for det enkelte fondsmæglersekskab, men synes helt eller delvis at være baseret på overvejelser i forhold til kreditinstitutter. De ansattes handlinger i øvrigt omfattet af regler om indberetning i henhold til MIFID II til imødegåelse af risici for markedsmissbrug. Det bør således være op til det enkelte fondsmæglersekskab at fastsætte regler, der svarer til de risici, som er relevante for det enkelte sekskabs aktiviteter.	
§ 88	Godkendelser eksponering eller sikkerhedsstillelse mellem fondsmæglersekskabet og dets ledelsesmedlemmer og relaterede virksomheder m.v.	Der er tale om en dansk særregel.	Efter foreningens opfattelse bør reglen enten udgå eller modificeres. Reglen stiller krav ud over de krav, som allerede findes i sekskabsloven om bl.a. habilitet. Kravene indebærer administrative byrder i form af løbende overvågning. Reglen vurderes at være helt eller delvis baseret på overvejelser i forhold til kreditinstitutter og udlån til ledelse. Som eksempler på uhensigtsmæssige konsekvenser kan nævnes: • Eksponeringer som fx rejseudlæg i forhold til et sekskab, hvor vedkommende bestyrelsesmedlem også sidder i ledelsen, hvilket er praktisk uhensigtsmæssigt.	

				• Mindre beløb og mellemregninger er omfattet. I det omfang, det uanset besluttes at bevare reglen, bør den begrænses til ek-sponeringer knyttet til tilsynsbelagte aktiviteter eller begrænses beløbsmæs-sigt.
§§ 89-93	Krav om tilladelse til andre hverv m.v. for direktionsmedlemmer og ansatte m.v.	Der er tale om danske særregler.	Det er foreningens opfattelse, at reglerne bør udgå. Reglerne har deres historiske udsping i reguleringen af pengeinstitutter, og kræver i visse tilfælde dispensation fra Finanstilsynet. De administrative byrder omfatter ud over godkendelseskrav, krav om offentliggørelse og gennemgang af den eksterne revision. Der findes ikke at være sådanne særlige hensyn eller risici på fondsmæglerområdet, at det begrundes, at kravene opretholdes, idet de almindelige sel-skabsretlige inhabilitetsregler vil finde anvendelse for ledelsesmedlemmer, og da selskaberne i øvrigt i deres interne regler og ved ansættelsen vil kunne træffe passende bestemmelser for deres ansatte. Endvidere findes det ikke begrundet, at der i praksis vil være en interesse for de offentliggjorte oplysning-er om ledelsens andre hverv.	Det er foreningens opfattelse, at reglerne bør udgå. Reglerne har deres historiske udsping i reguleringen af pengeinstitutter, og kræver i visse tilfælde dispensation fra Finanstilsynet. De administrative byrder omfatter ud over godkendelseskrav, krav om offentliggørelse og gennemgang af den eksterne revision. Der findes ikke at være sådanne særlige hensyn eller risici på fondsmæglerområdet, at det begrundes, at kravene opretholdes, idet de almindelige sel-skabsretlige inhabilitetsregler vil finde anvendelse for ledelsesmedlemmer, og da selskaberne i øvrigt i deres interne regler og ved ansættelsen vil kunne træffe passende bestemmelser for deres ansatte. Endvidere findes det ikke begrundet, at der i praksis vil være en interesse for de offentliggjorte oplysning-er om ledelsens andre hverv.
§ 94	Krav til styring af virksomheden	Kravene omfatter fondsmæglerholdingvirksomheder, hvilket er en dansk særregel.	Reglen for fondsmæglerholdingvirksomheder er ubegrundet ud fra et risiko-hensyn og bør udgå. Det bemærkes herved, at det aldrig helt er blevet afklaret, hvorfor reglerne i den nuværende ledelsesbekendtgørelse for pengeinstitutter m.v. blev indført for holdingselskaber, og i hvilket omfang de skulle anvendes. Der henvises til bemærkningerne ovenfor om at regulering vil kunne presse behovet for splitsansættelser op.	Reglen for fondsmæglerholdingvirksomheder er ubegrundet ud fra et risiko-hensyn og bør udgå. Det bemærkes herved, at det aldrig helt er blevet afklaret, hvorfor reglerne i den nuværende ledelsesbekendtgørelse for pengeinstitutter m.v. blev indført for holdingselskaber, og i hvilket omfang de skulle anvendes. Der henvises til bemærkningerne ovenfor om at regulering vil kunne presse behovet for splitsansættelser op.
§ 97	Krav til outsourcing	Det angives fejlagtigt i forarbejderne, at der er tale om en	Med udformningen af bestemmelsen og forarbejderne er der fortsat risiko for dansk særregulering, som ikke ses i nabolandene. Det bør derfor	Med udformningen af bestemmelsen og forarbejderne er der fortsat risiko for dansk særregulering, som ikke ses i nabolandene. Det bør derfor

			implementering af IFD art. 26, stk. 1. Den specifikke regulering af outsourcing indeholdes imidlertid ikke i IFD. Til gengæld reguleres området EU-retligt allerede af tilstrækkelige regler i en niveau 2-forordning udstedt i henhold til MiFID II.	tilkendegives i bemærkningerne, at hjemlen i udgangspunktet ikke vil blive brugt ud over den EU-retlige ramme.
	§ 103	Krav til tavshedsklausuler	Der er tale om en dansk særrregel.	For fondsmæglerselskaber, der opererer i udlandet, kan reglen potentielt give anledning til regelkonflikter med udenlandske regler. Det bør angives i bemærkningerne, at selskaberne fritages for ansvar efter de danske regler i forbindelse med sådanne regelkonflikter.
	§ 104	Krav om meddelelse til Finanstilsynet om forhold, der er af afgørende betydning for den fortsatte drift.	Der er tale om en dansk særrregel, som endvidere er udvidet til at omfatte fondsmæglerholdingsvirksomheder.	Foreningen bemærker, at regler, der strafbelægges, bør have et tilstrækkeligt præcist indhold. Derfor finder foreningen, at der af hensyn til selskabernes retssikkerhed er behov for i bemærkningerne nærmere at konkretisere, hvad der menes med "forhold, der er af afgørende betydning for den fortsatte drift". I forhold til fondsmæglerholdingsvirksomhed udøver disse ikke tilladelseskraevende aktiviteter, og det forekommer derfor ubegrundet med en sådan regel for disse selskaber.
Aflønning	§ 108	Krav til risikotageres variable aflønning	Der er dels tale om danske særrregler. Herunder er der tale om faste lofter for variabel aflønning til ledelsesmedlemmer og andre risikotagere samt skærpede krav til udskydelsesperioden. Endvidere	Foreningen er af den opfattelse, at aflønningsreglerne bør implementeres diskretivt. Den reducerede adgang til at anvende variabel aflønning forøger selskabernes risici, fordi selskaberne ikke kan dele deres risici med de ansatte. Hvis forslaget fastholdes med henblik på at videreføre den politiske aftale fra 2009, medfører dette en ordning, som Europa-Parlamentet og EU-kommissionen har

			er begrænsningen i adgangen til at anvende aktieoptioner en dansk særregel. Kravet er en dansk særregel i forhold til fondsmæglerholding-virksomheder.	vurderet medfører en forøget risiko for fondsmæglerelskaberne. Der henvises til præambel 25 til IFD. I det omfang, IFDs regler ikke følges på grund af hensyn til den tidligere politiske aftale, bør det sikres, at delelementer i IFD, der ikke er omhandlet i aftalen, implementeres direkte/nært.
	§ 110	Krav til aflønningsudvalget	Kravet er en dansk særregel i forhold til fondsmæglerholding-virksomheder. Lovforslaget udnytter endvidere ikke den undtagelse fra udgangspunktet om størrelse i forhold til krav om aflønningsudvalg, som findes i IFD art. 32, stk. 5, hvorved der efter vores vurdering er lagt op til en stramning i forhold til de EU-retlige rammer.	Det er vores opfattelse, at danske fondsmæglerelskaber ikke generelt har en størrelse og kompleksitet, der gør det meningsfuldt at fastholde et krav om at nedsætte et aflønningsudvalg. Bestemmelsen foreslås modificeret, så selskaber, der ikke er opfattet af pligten efter IFD, årligt skal tage stilling hertil (svarende til intern revision under den lovpligtige grænse).
Videregivelse af fortrolige oplysninger	§§ 112-117	Krav til fortrolighed i forhold til kundeforhold og virksomhedsforhold	Der er tale om danske særregler.	Kravet bør udgå i forhold til fondsmæglerholding-virksomheder, idet det er uforklaret, hvorfor fondsmæglerholding-virksomheders behandling af oplysninger reguleres. Det skal herved bemærkes, at holding-virksomhederne ikke har kundeforhold. Fondsmæglerelskabers videregivelse af oplysninger til en modervirksomhed er særskilt reguleret, og den til hvem fortrolige oplysninger er videregivet, bliver selv omfattet af pligten til fortrolighed.

Solvens og likviditet	§ 118	Krav til institutterne om opgørelse af det individuelle solvensbehov.	Der er delvis tale om en dansk særregel. Bestemmelsen udgør en skærpe af kravet i IFD, idet den går videre i forhold til kravet om selskabernes løbende opgørelse og vurdering af intern kapital og likvide aktier og ikke indeholder proportionalitetsprincippet fastsat i IFD. Der er indsat hjemmel til Finans-tilsynet til at udstede nærmere regler, og der henvises til de eksisterende regler fastsat i bekendtgørelse. Disse regler vil gå ud over de EU-retlige rammer.	Fondsmæglerbranchen anerkender værdien af opgørelse af solvensbehov, men påpeger samtidigt at de nuværende opgørelser i høj grad afspejler kreditinstituttaktivitet. Fondsmæglerbranchen påpeger at de nuværende regler bør tilpasses den aktivitet og de risici, et fondsmæglersekskab kan påtage sig. Løbende opgørelser og fastholdelse af individuelt solvensbehov vurderes ikke at give særlig værdi i forhold til selskabets egen styring af risiko eller tilsyn, og bør derfor begrænses.
Midlernes anbringelse	§§ 123-125	Begrænsninger i fondsmæglersekskabers anbringelse af deres midler.	Der er tale om danske særregler, som eksempelvis fastsætter begrænsninger i muligheden for at erhverve fast ejendom.	Det ses ikke at være særligt begrundet, hvorfor der er behov for at videreføre regler ud over de regler, som følger af kapitalkravene fastsat i IFD. Reglerne bærer præg af at være udformet til kreditinstitutter, hvor der af hensyn til indlån kan være behov for at regulere placering i større omfang. Der kan efter omstændighederne være tale om en ganske høj kapitalbinding i de enkelte fondsmæglersekskaber og særlige danske begrænsninger på placering kan medføre, at der ikke etableres <i>level playing field</i> for danske fondsmæglersekskaber. Endvidere vurderes bestemmelsen i § 125 (langsigtet og ikke-spekulativt) at være for upræcis til at danne grundlag for et straffelagt forbud.

Koncernregler og konsolidering m.v.	§ 126	Kapitalgrundlagskrav for fondsmæglerholdingsvirksomheder.	Der er tale om dansk særregulering.	Det ses ikke at være nærmere begrundet, hvorfor der i Danmark er et særligt behov for at regulere holdingselskabernes kapitalgrundlag.
	§ 134	Regler for koncerninterne transaktioner	Der er tale om dansk særregulering.	Det er foreningens opfattelse, at der ikke er noget særskilt behov for denne bestemmelse. Vedrørende typen af transaktioner, som ses i praksis, henvises til de følgende bemærkninger om koncerninterne eksponeringer.
	§ 135	Regler for koncerninterne eksponeringer	Der er tale om dansk særregulering.	Reguleringen forekommer ikke velbegrunder i forhold til fondsmæglersekskaber, herunder fordi disse ikke foretager udlån. I praksis forekommer koncerninterne eksponeringer i forbindelse med provisioner, performance fees, husleje og løn. Efter foreningens opfattelse er der således i praksis ikke væsentlige risici forbundet med sådanne eksponeringer. Kravet om, at Finanstilsynet skal godkende eksponeringer, giver administrative byrder for institutterne i forhold til at skulle indhente godkendelse eksempelvis af sædvanlige mellemværender i koncerner af betalinger for udførte tjenesteydelser. Idet omfang, det vælges at beholde bestemmelsen uanset, skal foreningen opfordre til, at der i reguleringen implementeres undtagelser, der sikrer, at sædvanlige mellemværender ikke kræver dispensation.
Årsrapport og revision	§§ 141-157	Krav til aflæggelse af årsrapporter, supplerende beregninger, revision og indsendelse m.v.	Der er delvis tale om danske særregler, der går ud over de krav, der findes i EU-direktiverne på området.	Foreningen bemærker, at der er tale om krav, der indebærer væsentlige administrative byrder for virksomhederne.
Indgreb eller ophør m.v.	§ 158	Krav om godkendelse af fondsmæglersekskabers sammenlægning	Der er tale om en dansk særregel.	Foreningen foreslår, at det i forarbejderne nærmere præciseres, hvilke kriterier der lægges vægt på i forbindelse med en tilladelse.

Finanstilsynet
Att.: Tanja Asskildt
Århusgade 110
2100 København Ø

7. december 2020

Indspil vedrørende dele af lovforslaget om udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter

Fondsmæglerforeningen fremsender herved en række (ikke udtømmende) bemærkninger vedrørende forskelle i definitioner og udfordringer hermed i forhold til udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

Fondsmæglerforeningen har også tidligere opfordret Finanstilsynet til at foretage en direktivnær implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber (herefter IFD), hvorved forstås efter Fondsmæglerforeningens opfattelse en implementering uden videreførelse af national særregulering medmindre der foreligger særlige vægtige argumenter herfor.

Fondsmæglerforeningen har argumenteret for en sådan direktivnær implementering bl.a. med afsæt i, at der ved at fokusere på en direktivnær implementering undgås fortolkningsvanskeligheder i praksis ved eventuelle forskelle i definitioner fra lov om finansiell virksomhed, forarbejderne hertil og direktivtekst. Sådanne forskelle i definitioner mv., giver allerede i dag efter den eksisterende lovgivning anledning til udfordringer. F.eks. er der forskel på definitionen af investeringsanalyse i hhv. markedsmisbrugsforordningen og bilag 4 til lov om finansiell virksomhed.

Generelle bemærkninger

De indledende bestemmelser omkring definitioner er gennemgået, og der kan i den sammenhæng henvises til lovforslaget og bemærkninger hertil:

"(...) Det er Erhvervsministeriets opfattelse, at bestemmelserne om definitioner, som fremgår af den gældende lov om finansiell virksomhed, skaber klarhed over lovens

Den danske Fondsmæglerforening

Børsen
1217 København K
Telefon 3374 6000
Telefax 3374 6001
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



begreber og bidrager til forståelsen heraf. Erhvervsministeriet vurderer derfor, at relevante definitionsbestemmelser skal videreføres uændret i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, ligesom relevante definitionsbestemmelser, der følger af IFD, skal implementeres i forbindelse med implementeringen af IFD." (Se afsnit 3.2.2.)"

Som det fremgår, er det hensigten at videreføre definitioner fra f.eks. lov om finansiel virksomhed ved implementering af IFD. Det bør overvejes i stedet at tage afsæt i og anvende definitionerne i IFD og øvrig EU-regulering for fondsmæglerselskabers og så indarbejde henvisninger i lovforslagets bestemmelser eller alternativt mere udførligt i lovforslagets bemærkninger.

Ved at bevare henvisning til EU-regler, bevarer man forbindelse og en forståelse af kontekst. Eksempelvis gælder det, at systemisk risiko er kort beskrevet, og at det ikke fremgår, at det er med henvisning til CRD IV, og den kontekst hvormed man skal forholde sig til systemisk risiko. Det samme gør sig gældende i forhold formidler og kapitalforvalter, der udspringer af aktionærrettighedsdirektivet.

Derudover har definitioner en stor betydning for forståelsen og anvendelsen af reglerne. Lovforslaget har visse steder andre definitioner, end hvad der fremgår af IFD (se videre nedenfor), hvilket kan lede til misforståelser og i sidste ende forkert anvendelse af regler i praksis.

For at opnå en direktivnær implementering og sikre korrekt anvendelse bør der derfor tages udgangspunkt i IFD's definitioner, begreber mv. Eksempelvis er det opfattelsen, at virksomhed og selskaber skal forstås forskelligt, hvis man sammenligner IFD og lovforslaget. Der kan være tale om selskabers virksomhed (virke), hvor der i lovforslaget ikke er samme skelnen mellem selskab og virksomhed. Samtidig bruges fondsmægler-selskab og investeringsselskaber også i definitionerne. Førstnævnte anvendes i Danmark, hvorimod investeringsselskab både anvendes i EU og i Danmark.

Ved ikke konsekvent at skelne mellem selskaber og virksomheder samt fondsmægler-selskaber og investeringsselskaber i lovforslagets bestemmelser kommer der til at opstå forholdsvis mange typer selskaber mv. at forholde sig til. Det kan føre til tvivl om reglernes forståelse og anvendelse.

I IFD og i lovforslaget fremgår følgende, som i visse tilfælde dækker over de samme former for virksomhed og/eller type af selskab:

- Fondsmæglerselskab
- Investeringsselskab
- Fondsmæglerholdingvirksomhed (§ 10, nr. 19) m.fl.)
- Fondsmæglerholdingselskab (§ 157, § 237)

- Investeringsholdingselskab (§ 10, nr. 23 og nr. 24) + IFD)
- Investeringsholdingvirksomhed (§ 248)
- Fondsmæglerselskabskoncern (§10, nr. 22))
- Investeringselskabskoncern (IFD)
- Moderinvesteringsselskab (§ 10, nr. 17))
- Moderinvesteringsselskab (§ 10, nr. 17 og 24))
- Modervirksomhed (§ 10, nr. 14), § 105, § 126, § 133 m.fl.)
- Moderselskaber (IFD)
- Dattervirksomhed (§ 10, nr. 13), § 136)
- Datterselskaber (IFD)
- Finansielt holdingvirksomhed (§ 10, nr. 20))
- Blandet holdingvirksomhed (§ 10, nr. 21))
- Blandet holdingselskab (IFD)
- Blandet finansielt holdingselskab (IFD)
- Investeringsvirksomheder (lovforslag)
- M.fl.

Listen er ikke udtømmende, og ikke alle bestemmelser har henvisning. Det er formodningen, at hvis man er konsekvent i ordvalg og begreber vil man kunne mindske listen og formentlig lette forståelse og evt. undgå misforståelser. F.eks. ved at anvende IFD's definitioner og eksempelvis konsekvent anvende selskaber fremfor virksomheder.

Det anbefales, at der anvendes EU's definitioner, således at der er tale om direktivnær implementering. Samtidig vil det også lette forståelsen, når der er tale om anvendelse af reglerne efter IFR. Der bør ikke være forskel på definitioner i IFD og IFR, hvilket der er en risiko for.

Samtidig bør det i lovforslaget bestemmelser kort beskrives, hvad et fondsmæglerselskab er, ligesom et investeringsselskab er defineret. Der kan således opstå tvivl om forskellen med udgangspunkt i lovforslaget bestemmelser.

Specifikke bemærkninger

Derudover er der øvrige konkrete forhold af mindre karakter, men dog af betydning for reglernes forståelse og anvendelse:

Til § 10, nr. 5):

For investeringsselskaber bør der henvises til direktiv 2014/65 (MiFID II) art. 4, stk. 1, nr. 1

Til § 10, nr. 19):

I IFD er der tale om investeringsholdingselskab, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 21. I lovforslaget er der tale om definition af fondsmæglerholdingvirksomhed.

Til § 10, nr. 28):

For reel ejer bør der henvises til 4. hvidvaskdirektiv art. 3, stk. 6, litra a. Derudover så er der tale om reelle ejere regi af hvidvaskdirektivet og ikke blot reel ejer.

Til § 10, nr. 29):

Kapitalinteresser er beskrevet i § 10, nr. 16, under snævre forbindelser og kan med fordel slettes.

Til § 10, nr. 31):

For systemisk risiko bør der henvises til definitionen i CRD.

Til § 10, nr. 55):

For formidler bør der henvises til definitionen i aktionærrettighedsdirektivet.

Det bemærkes i øvrigt, at afgrænsningen i aktionærrettighedsdirektivet adskiller sig fra definitionen af formidler i lovforslaget:

»formidler«: en person, såsom et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EU, et kreditinstitut som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 (2) og en værdipapircentral som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 (3), og som leverer tjenesteydelser relateret til opbevaring eller forvaltning af aktier eller fører værdipapirkonti på vegne af aktionærer eller andre personer

Til § 10, nr. 56):

For kapitalforvalter bør der henvises til definitionen i aktionærrettighedsdirektivet.

Det bemærkes i øvrigt, at afgrænsningen i aktionærrettighedsdirektivet adskiller sig fra definitionen af kapitalforvalter i lovforslaget:

»kapitalforvalter«: et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EU, der yder porteføljepleje til investorer, en FAIF (forvalter af alternativ investeringsfond) som defineret i artikel 4, stk. 1, litra b), i direktiv 2011/61/EU, der ikke opfylder betingelserne for en undtagelse, jf. artikel 3 i nævnte direktiv, eller et administrationsselskab som defineret i artikel 2, stk. 1, litra b), i direktiv 2009/65/EF, eller et investeringsselskab godkendt i henhold til direktiv 2009/65/EF, forudsat at det ikke har udpeget et administrationsselskab godkendt i henhold til nævnte direktiv med henblik på forvaltning af selskabet»

Kapitalforvaltning er desuden et udtryk, der anvendes bredt indenfor investering, og som ikke nødvendigvis harmonerer med den investeringsservice, der henvises til i definitionen.

”Finansielt Holdingselskab” anvendes en del steder i lovforslaget, men er ikke defineret i § 10. Der bør i § 10 indsættes en henvisning til artikel 4, stk. 1, nr. 20, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter.

En række stedet i lovforslaget anvendes betegnelsen ”mindre og ikke forbundet fondsmæglerselskab”, herunder i §§ 80, stk. 2, 81, stk. 2, 118, stk. 3, 121 og en række steder i lovbemærkningerne. Det skal ændres til ”små og ikke forbundne fondsmæglerselskaber jf. lovforslagets § 10, nr. 1.

Finanstilsynet

Att.: Yesim Dogan og Morten Koppel
Århusgade 110
2100 København Ø

15. december 2020

Indspil vedrørende lovforslagets kapitel V

Fondsmæglerforeningen har under et møde med Finanstilsynet fremsat en række (ikke udtømmende) bemærkninger vedrørende lovforslagets kapitel V, hvor der efter Fondsmæglerforeningens opfattelse ikke er sket tilstrækkelig implementering af det nye EU-direktiv for fondsmæglerselskaber (herefter IFD). I dette bilag gentages og uddybes disse bemærkninger.

Under mødet har Finanstilsynet bl.a. tilkendegivet, at i det omfang, der er tale om ”myndighedsrettede” bestemmelser, der ikke tillægger fondsmæglerselskaber rettigheder eller indfører forpligtelser for samme vil det ikke i alle tilfælde blive implementeret eksplicit i ordlyden af den nye lovgivning, men vil – i visse tilfælde – blive beskrevet i lovforslagets bemærkninger.

Generelle bemærkninger

Fondsmæglerforeningen skal generelt opfordre til, at i det omfang Finanstilsynet i sin implementering har valgt ikke at implementere konkrete bestemmelser i IFD, f.eks. regler om aflønning i direktivet under henvisning til den politiske aftale om aflønning i den finansielle sektor, bør dette anføres og begrundes udtrykkeligt i lovbemærkningerne. Dette er ikke umiddelbart tilfældet i det udkast, der er fremsendt i høring, som Fondsmæglerforeningen læser det. F.eks. er der flere steder direkte nævnt, at afgørelser om f.eks. fastsættelse af supplerende individuelle solvenskrav skal ske skriftligt, hvilket ikke er nævnt hverken i lovtekst eller bemærkningerne til lovforslaget.

Specifikke bemærkninger

Til § 119, stk. 1, i lovforslaget (det individuelle solvenskrav) og § 122 i lovforslaget (likviditetskrav)

Den danske Fondsmæglerforening

Børsen
1217 København K
Telefon 3374 6000
Telefax 3374 6001
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



Det fremgår af lovforslagets § 119, stk. 1, at Finanstilsynet individuelt kan fastsætte et højere krav til kapitalgrundlaget for et fondsmæglerselskab i form af et tillæg til kapitalgrundlagskravet efter artikel 11 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2033 af 28. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber. Det individuelt fastsatte solvenskrav er Finanstilsynets vurdering af fondsmæglerselskabets tilstrækkelige kapitalgrundlag og kan fastsættes, hvis Finanstilsynet vurderer, at en række betingelser herfor er opfyldt. Betingelserne er uddybet i bestemmelsens stk. 1, nr. 1-5.

Artikel 40, stk. 5, der gennemføres ved § 119, stk. 1, i lovforslaget – som Fondsmæglerforeningen læser det – har følgende ordlyd (vores understregning):

”5. De kompetente myndigheder begrunder skriftligt deres beslutning om at pålægge yderligere kapitalgrundlagskrav, jf. artikel 39, stk. 2, litra a), ved at give en klar redegørelse for den fulde vurdering af de elementer, der er omhandlet i stk. 1-4 i denne artikel. Dette omfatter i det tilfælde, der er anført i stk. 1, litra d), i denne artikel, en specifik erklæring om, hvorfor den kapital, der er fastsat i overensstemmelse med artikel 41, stk. 1, ikke længere anses for tilstrækkelig.”

Det er Fondsmæglerforeningens opfattelse, at f.eks. et skriftlighedskrav i forbindelse med en afgørelse fra Finanstilsynet, som nævnt her i artikel 40, stk. 5, i IFD, tillægger fondsmæglerselskaber rettigheder ved at indføre et skriftlighedskrav, og foreningen skal derfor opfordre til, at artiklen implementeres direktivnært. Finanstilsynet har – som foreningen har forstået det – bl.a. forklaret, at årsagen til, at denne del ikke er implementeret eksplicit i ordlyden under henvisning til skriftlighed i forvaltningen efter dansk ret. Fondsmæglerforeningen er enig med Finanstilsynet i, at disse rettigheder også i udgangspunktet vil gælde efter almindelig dansk forvaltningsret, men skal opfordre til, at denne retsstilling klargøres i ordlyden af bestemmelsen og som alternativ i lovforslagets bemærkninger, når der er tale om en beskyttelse af fondsmæglerselskaber på europæisk niveau.

Tilsvarende gør sig gældende i forhold til lovforslagets § 122, stk. 1, om likvidtetskrav, der gennemfører artikel 42, stk. 5, i IFD.

Til § 120, stk. 1, i lovforslaget (vejledning om yderligere kapital)

Det følger af § 120 i lovforslaget, at Finanstilsynet for et fondsmæglerselskab, der ikke opfylder betingelserne for klassificering som små og ikke indbyrdes forbundne fondsmæglerselskaber, kan fastlægge et vejledende niveau af yderligere kapitalgrundlag, som sikrer, at fondsmæglerselskabets individuelle solvensbehov er tilstrækkeligt meget større end kapitalgrundlagskravet efter artikel 11, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2033 af 27. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber, og at det individuelle solvenskrav er tilstrækkeligt stort til at sikre, at konjunkturudsving ikke fører til manglende opfyldelse af de nævnte kapitalgrundlagskrav eller bringer fondsmæglerselskabets mulighed for at afvikle eller indstille sin virksomhed på en velordnet måde i fare.

Artikel 41, stk. 1, der gennemføres ved § 120, stk. 1, i lovforslaget – som Fondsmæglerforeningen læser det – har følgende ordlyd (vores understregning):

”1. Under hensyntagen til proportionalitetsprincippet og i forhold til størrelsen, den systemiske betydning, arten, omfanget og kompleksiteten af de aktiviteter, som udføres af investeringsselskaber, der ikke opfylder betingelserne for klassificering som små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber fastsat i artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033, kan de kompetente myndigheder stille krav om, at sådanne investeringsselskaber har kapitalgrundlagsniveauer, som baseret på artikel 24 er tilstrækkeligt meget større end kravene i tredje del i forordning (EU) 2019/2033 og i dette direktiv, herunder de yderligere kapitalgrundlagskrav, der er omhandlet i artikel 39, stk. 2, litra a), for at sikre, at konjunkturudsving ikke fører til manglende opfyldelse af disse krav eller bringer investeringsselskabernes mulighed for at afvikle eller indstille aktiviteter på en velordnet måde i fare.”

I de specielle bemærkninger til lovforslagets § 120 er det bl.a. anført, at Finanstilsynet vil bringe bestemmelsen i anvendelse på baggrund af en konkret og individuel vurdering af fondsmæglerselskabet og under hensyntagen til det generelle proportionalitetsprincip og i forhold til størrelsen, den systemiske betydning, arten, omfanget og kompleksiteten af de aktiviteter, som fondsmæglerselskab udfører.

Fondsmæglerforeningen skal opfordre til, at bestemmelsen implementeres direktivnært ved at nævne proportionalitetsprincippet direkte i bestemmelsen og ikke alene i lovforslagets bemærkninger.

Juli 2020

Notat

Fondsmæglerselskabers mulighed for accessorisk virksomhed i Danmark

1 Indledning og afgrænsning

Fondsmæglerforeningen har annmodet os om at udarbejde et notat, som beskriver muligheden for accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber efter dansk ret i forbindelse med afgivelse af høringssvar til ny lovgivning om fondsmæglerselskaber.

Notatet er struktureret efter nedenstående punkter:

- 1) Indledning og afgrænsning
- 2) Konklusion
- 3) Retligt grundlag
- 4) Erhvervsministeriets eftersyn af den finansielle regulering
- 5) Det nye fondsmæglerregime ("IFR/IFD")
- 6) Nabotjek

2 Konklusion

Fondsmæglerselskaber har i dag efter dansk ret ikke adgang til at udføre accessorisk virksomhed, ud over hvad der følger af MiFID II.

Der ses ikke at være nogen retlig begrundelse for ikke at tillade, at fondsmæglerselskaber gives adgang til at udøve andre aktiviteter end de accessoriske tjenesteydelser, der er fastsat i MiFID II.

Det vil kræve en lovændring, som kan ske i forbindelse med, at det nye fondsmæglerselskabsregime implementeres i dansk ret. Dermed vil rammerne for udøvelse af fondsmæglervirksomhed i Danmark komme til at svare til lovgivningen i de lande, vi normalt sammenligner os med, hvilket fremgår af afsnittet nedenfor om nabotjek.

Det foreslås konkret, at de accessoriske tjenesteydelser udformes som en retlig standard svarende til accessorisk virksomhed i FIL § 24, der vedrører pengeinstitutters udøvelse af accessorisk virksomhed.

3 Retligt grundlag

Det retlige grundlag, der ligger til grund for konklusionerne i punkt 2, er beskrevet i dette afsnit.

Retligt grundlag for fondsmæglerselskaber

Fondsmæglerselskabers tilladte aktivitetsområde er reguleret i § 9 i lov om finansiel virksomhed ("FIL"). Bestemmelsen gennemfører MiFID II's artikel 5 og blev indsat i loven ved L 2017 665.

FIL § 9, stk. 2, fastlægger, at "Værdipapirhandlere, som ikke har tilladelse efter § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, eller § 10, stk. 1, er fondsmæglerselskaber. Fondsmæglerselskaber må kun udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4." Bilag 4 til FIL angiver i afsnit A de typer af tjenesteydelser, som udløser kravet om værdipapirhandlertilladelse (jf. FIL § 9, stk. 1, 1. pkt.), samt i afsnit B de aktiviteter, som kan udøves i tilknytning til en tilladelse til aktiviteter omfattet af afsnit A. Aktiviteterne kan udføres med instrumenter omfattet af bilag 5. Derudover giver FIL §§ 16 og 17 mulighed for, at fondsmæglerselskaber kan udføre aktiviteter med instrumenter, der ikke er omfattet af bilag 5.

Fondsmæglerselskaber har således i henhold til FIL i dag ikke en generel adgang til at drive accessorisk virksomhed til det tilladte aktivitetsområde ud over som angivet i FIL bilag 4, afsnit B.

Finanstilsynets praksis på området har hidtil været meget restriktiv, idet fondsmæglerselskaber ifølge Finanstilsynets praksis ikke kan udføre nogen form for opgaver, som ikke er omfattet af bilag 4 eller §§ 16 og 17.

Eksempler på Finanstilsynets praksis omfatter bl.a. følgende sager:

Finanstilsynet har den 2. september 1997 efter den tidligere § 5, stk. 1, og § 1, stk. 4, i lov om fondsmæglerselskaber truffet afgørelse om, at stiftelse af en investeringsforening ikke er omfattet af de tjenesteydelser, som et fondsmæglerselskab må udbyde. Endvidere kan et fondsmæglerselskab ikke være medstifter af en investeringsforening, idet stiftere påtager sig et civil- og strafferetligt ansvar. Dette gælder, uanset at selskabet opfatter sin rolle som medstifter som værende af praktisk og administrativ karakter, og den lovpligtige formue i investeringsforeningen bliver indbetalt af investor samme dag som stiftelsen af investeringsforeningen.

Finanstilsynet har den 2. marts 1998 efter den tidligere § 1, stk. 4, og stk. 5, i lov om fondsmæglerselskaber truffet afgørelse om, at et fondsmæglerselskab ikke må placere sin overskudslikviditet via mellemregning hos hverken sit moderselskab eller hos andre selskaber, idet der reelt er tale om, at fondsmæglerselskabet yder et lån til det selskab, hvor de pågældende midler placeres.

Finanstilsynet har den 24. juli 1998 efter den tidligere § 5, stk. 1, og § 1, stk. 2, i lov om fondsmæglerselskaber truffet afgørelse om, at et fondsmæglerselskab, der ikke havde tilladelse til at udføre porteføljepleje, ikke lovligt kunne udbetale formidlingsprovision til en person med henblik på, at denne skulle skaffe selskabet en porteføljeplejeaftale. Formidlingsprovisionen var udbetalt med den klausul, at beløbet skulle tilbagebetales, hvis porteføljeplejeaftalen ikke kom i stand. På den baggrund anså Finanstilsynet endvidere udbetalingen for ydelse af et lån, hvilket et fondsmæglerselskab ikke lovligt kan gøre.

Finanstilsynet har den 12. oktober 2010 truffet afgørelse om, at Fondsmæglerselskabet LD Invest A/S tilbød tjenesteydelser, som var i strid med § 9, stk. 2, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed. Der var efter Finanstilsynets opfattelse tale om tjenesteydelser, som indebar, at fondsmæglerselskabet deltog eller blev involveret i styringen, driften og/eller indretningen af de virksomheder, som kunderne investerer i. Finanstilsynet påbød bl.a. fondsmæglerselskabet at sikre, at selskabets medarbejdere ikke som led i ansættelsen deltager i bestyrelsesarbejde i virksomheder, som kunderne investerer i og at fjerne formuleringer på selskabets hjemmeside, der gav indtryk af, at forretningsområdet vedrørende uønskede investeringer omfatter deltagelse i udviklingen af de selskaber, som kunderne investerer i.

FIL § 27, stk. 2 og 3, angiver, at fondsmæglerselskaber kan eje datterselskaber, der udfører accessoriske tjenesteydelser. Der er imidlertid ikke tale om accessoriske tjenesteydelser udformet som en retlig standard som under FIL § 24, men derimod den afgrænsede liste af aktiviteter i FIL bilag 4, afsnit B, som fondsmæglerselskaber allerede i dag har mulighed for at få tilladelse til. Dermed medfører det ikke nogen mulighed for fondsmæglerselskaber til accessorisk virksomhed ud over MiFID II.

Pengeinstitutters mulighed for accessorisk virksomhed

Til sammenligning har pengeinstitutter m.fl. mulighed for at udøve accessorisk virksomhed, jf. FIL § 24, stk. 1.

Bestemmelsen finder ikke anvendelse på fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber, da fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber skal have særskilt tilladelse til alle de aktiviteter, der udøves, jf. FIL § 9 eller § 10. Pengeinstitutter m.fl. kan, som det fremgår af bestemmelsen, drive virksomhed, der er accessorisk til den virksomhed, der er givet tilladelse til. Det må på denne baggrund antages, at pengeinstitutter, der har tilladelse som værdipapirhandler, jf. § 7, stk. 1, sidste pkt. også kan drive virksomhed, der er accessorisk til værdipapirhandlervirksomhed uanset, at fondsmæglerselskaber ikke kan drive accessorisk virksomhed.

Ifølge bemærkningerne til FIL § 24 (L 176 2002-03) skal accessorisk virksomhed være forbundet med eller ligge i naturlig forlængelse af pengeinstitutvirksomhed, realkreditinstitutvirksomhed eller forsikringsvirksomhed.

Hvorvidt der foreligger accessorisk virksomhed skal således vurderes i forhold til det tilladte virksomhedsområde, jf. § 7, stk. 1 (pengeinstitutter), § 8, stk. 1 (realkreditinstitutter) og § 11, stk. 1 (forsikringsselskaber). Området for accessorisk virksomhed vil derfor være forskelligt for de enkelte virksomhedstyper. Derimod vil området for accessorisk virksomhed ikke være forskelligt for den enkelte virksomhed. Hvis et aktivitetsområde f.eks. anses for accessorisk til pengeinstitutvirksomhed kan alle pengeinstitutter drive denne virksomhed. Dog skal virksomheden naturligvis drives i overensstemmelse med de øvrige bestemmelser i loven, herunder § 71.

Baggrunden for § 24 er ifølge bemærkningerne, at virksomhederne gennem den finansielle virksomhed har erhvervet en ekspertise på tilgrænsende områder, som det ud fra en samfundsmæssig betragtning er hensigtsmæssigt at stille til rådighed for virksomhedernes kunder og for andre. Som accessorisk virksomhed anses bl.a. digitale løsninger og services, der er forbundet med eller ligger i naturlig forlængelse af den tilladte virksomhed. Finanstilsynet kan bestemme, at den accessoriske virksomhed skal udøves af et andet selskab. Desuden må pengeinstitutter m.fl. gennem dattervirksomheder drive anden finansiell virksomhed.

Der findes en righoldig praksis vedrørende pengeinstitutters adgang til at udøve accessorisk virksomhed. Som yderligere eksempler på den type af accessoriske tjenesteydelser, som andre finansielle virksomheder i dag har mulighed for at udføre for deres koncernselskaber, kan nævnes databehandling af løn og personaleadministration, regnskabsmæssig bistand og edb-drift for andre finansielle virksomheder inden for koncernen. Desuden kan nævnes ejendomsformidling, jf. lov om ejendomsformidling, skodeskrivning i de tilfælde, hvor der foreligger en af mægler udarbejdet og af parterne underskrevet købsaftale, og hvor skødets data og vilkår ikke afviger fra købsaftalens data og vilkår samt salg af edb-programmer, der er udviklet til eget brug, herunder konsulent- og vedligeholdelsesarbejde, i det omfang det er nødvendigt og naturligt efter systemets art samt en række andre eksempler på accessorisk virksomhed.

4 Erhvervsministeriets eftersyn af den finansielle regulering

Muligheden for fondsmæglerselskabers udøvelse af accessorisk virksomhed er behandlet i Erhvervsministeriets rapport fra april 2018 om eftersyn af den finansielle regulering¹.

I henhold til regeringsgrundlaget har en arbejdsgruppe nedsat af Erhvervsministeriet med deltagelse af bl.a. Finans Danmark, Forsikring & Pension, Nationalbanken og forskerverdenen eftersat EU-lovgivning, nationale regler og tilsynspraksis for den finansielle sektor. Arbejdsgruppen finder bl.a., at de seneste års stramninger af den finansielle lovgivning samlet har været nødvendige og bidrager til at sikre et mere velfungerende og robust finansielt system. Inden for rammen af hensynet til den finansielle stabilitet og gode vilkår for forbrugerne peger eftersynet samtidig på, at der er et potentiale i at forenkle lovgivningen, hvor reglerne er overlappende eller utidssvarende.

Det fremgår bl.a. af rapporten, at "Eftersom reglerne for henholdsvis fondsmæglerselskabers og investeringsforvaltningsselskabers accessoriske virksomhed følger af EU-retten, finder arbejdsgruppen, at den nuværende regulering bør fastholdes med den ordlyd, som den har i dag. Dog finder arbejdsgruppen, at de supplerende bestemmelser om, at fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber ikke må have datterselskaber, medmindre disse er henholdsvis fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber, skal lempes med henblik på, at Finanstilsynet kan tillade, at den tilladte accessoriske virksomhed udøves i et datterselskab. Arbejdsgruppen vurderer således, at en sådan ændring ikke vil have konsekvens for den finansielle stabilitet."

I bemærkningerne til det efterfølgende lovforslag (L 189 2018-19) til FIL § 27, stk. 2 og 3, henvises der til de beskudte krav til fondsmæglerselskabernes kapitalisering som begrundelse for at mindske fondsmæglerselskabernes risici. Desuden angives i udkastet til bemærkningerne, at det afgrænsede tilladte aktivitetsområde som fastsat i § 9, stk. 1, i FIL

¹ Se link til rapporten: <https://em.dk/media/11612/eftersyn-af-den-finansielle-regulering.pdf>

gennemfører MiFID's bestemmelser. Det ligger herved implicit i udkastet til bemærkningerne, at det ikke er muligt nationalt at give fondsmæglerselskaber muligheder for andre aktiviteter.

Bemærkningerne herom har følgende ordlyd:

"Tilladelse som værdipapirhandler kan ikke gives til virksomheder, der alene udøver accessoriske tjenesteydelser, jf. bilag 4, afsnit B, i lov om finansiel virksomhed, jf. § 9, stk. 1, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed. § 9 i lov om finansiel virksomhed gennemfører artikel 5, stk. 1, og artikel 6, stk. 1, i MiFID II i dansk ret. De aktiviteter, der er opført i bilag 4 i lov om finansiel virksomhed, kan udføres med de instrumenter, der er opført i bilag 5 i lov om finansiel virksomhed. Dertil kan fondsmæglerselskaber udøve tjenesteydelser med instrumenter og kontrakter, som fremgår af § 16 og § 17 i lov om finansiel virksomhed. § 16 og § 17 i lov om finansiel virksomhed er alt overvejende nationale regler og implementerer ikke EU-retlige regler. Bilag 4 og 5 i lov om finansiel virksomhed er med enkelte undtagelser en direktivkonform implementering af bilag I i MiFID II i dansk ret."

Det må alene antages at gælde for så vidt angår det såkaldte "europæiske pas". Der ses ikke at være noget til hinder for nationalt at give fondsmæglerselskaber tilladelse til andre aktiviteter.

Det understøttes af Kommissionens Q&A om MiFID fra 2007, sp. 61, s. 17, hvor Kommissionen på et spørgsmål om aktiviteter med ikke-finansielle instrumenter svarer således: "It is important to appreciate that investment firms are not limited to conducting MiFID activities. Intermediating in the sale of non-financial instruments (such as shares that are not negotiable on the capital market) is not regulated by MiFID. Equally, such activities are not covered by the MiFID passport."

Det må på den baggrund konkluderes, at MiFID-reguleringen ikke forhindrer muligheder for accessoriske aktiviteter i FIL § 24's forstand.

5 Det nye fondsmæglerregime ("IFD/IFR")

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2033 af 27. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber ("IFR") samt direktiv (EU) 2019/2034 af 27. november 2019 om tilsyn med investeringsselskaber ("IFD") fastsætter særskilte tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber, som i Danmark går under benævnelserne fondsmæglerselskaber.

Formålet er at fastsætte særskilte tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber, der i dag er omfattet af samme tilsynsmæssige krav som traditionelle banker, for derigennem i højere grad at sikre overensstemmelse mellem på den ene side investeringsselskabernes aktiviteter og risici og på den anden side de tilsynsmæssige krav. Selskaberne inddeles i tre grupper, hvor gruppe 1-investeringsselskaberne fortsat vil være omfattet af de gældende regler, mens gruppe 2- og særligt gruppe 3-investeringsselskaberne underlægges mindre byrdefuld og simplere regulering.

Finanstilsynet er i dialog med bl.a. Fondsmæglerforeningen om, hvordan de nye regler mest hensigtsmæssigt kan implementeres i Danmark.

Det synes oplagt samtidig at indføre bestemmelser om adgang til accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber, da lovgivningen i den forbindelse generelt tages op til revision, ligesom reguleringen af fondsmæglerselskaber flyttes fra FIL og indsættes i en ny lov om fondsmæglerselskaber. Der ses ikke at være nogen bestemmelser i hverken forordning eller direktiv, der forhindrer, at der nationalt indføres regler om accessorisk virksomhed. Det vil give selskaberne langt større fleksibilitet ift. at tilrettelægge udførelsen af deres aktiviteter mest hensigtsmæssigt end efter den gældende lovgivning.

6 Nabotjek

Dette afsnit beskriver den tilsvarende lovgivning i nogle af de lande, vi normalt sammenligner os med. Som det fremgår, giver lovgivningen i henholdsvis Sverige og Norge mulighed for at udøve accessorisk virksomhed, ud over hvad der følger af MiFID II.

Sverige

I Sverige er der adgang for "värdepappersbolag", der svarer til danske fondsmæglerselskaber, til at udøve anden virksomhed ud over, hvad der følger af MiFID II. Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden², der implementerer MiFID II, giver efter lovens § 3 adgang for sådanne virksomheder til at udøve andre aktiviteter, end hvad der følger efter MiFID II.

Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden har følgende ordlyd (uddrag):

"2 kap. Tillståndspliktig värdepappersrörelse m.m.

Tillståndsplikt

Investerings-tjänster och investeringsverksamheter

1 § För att driva värdepappersrörelse krävs tillstånd av Finansinspektionen, om inte något annat framgår av denna lag. Tillstånd får ges för

1. mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument,
2. utförande av order på kunders uppdrag,
3. handel för egen räkning,
4. portföljförvaltning,
5. investeringsrådgivning,
6. garantigivning avseende finansiella instrument och placering av finansiella instrument med ett fast åtagande,
7. placering av finansiella instrument utan fast åtagande,
8. drift av MTF-plattformar, och
9. drift av OTF-plattformar. Lag (2017:679).

1 a § Tillstånd för en investeringstjänst enligt 1 § 1, 2 och 4-7 omfattar även att tjänsten tillhandahålls avseende en strukturerad insättning. Lag (2017:679).

² Link til loven: https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/lag-2007528-om-vardepappersmarknaden_sfs-2007-528

1 b § För drift av ett multilateralt system krävs tillstånd för drift av en handelsplattform eller en reglerad marknad.
Lag (2017:679).

Sidotjänster

2 § Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen som ett led i rörelsen

1. förvara finansiella instrument för kunders räkning och ta emot medel med redovisningsskyldighet, dock inte tillhandahålla eller föra värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst),
2. lämna kunder kredit för att kunden, genom värdepappersbolaget, ska kunna genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument,
3. lämna råd till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt lämna råd och utföra tjänster vid fusioner och företagsuppköp,
4. utföra valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster,
5. utarbeta och sprida investerings- och finansanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument,
6. utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument,
7. utföra investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster avseende underliggande faktorer till sådana finansiella derivatinstrument som avses i punkterna 2-4 och 7 i definitionen i 1 kap. 4 §, och
8. ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen.

Tillstånd enligt första stycket 8 får ges bara tillsammans med tillstånd enligt första stycket 2. *Lag (2017:679).*

Sidoverksamheter

3 § Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen driva annan verksamhet än att tillhandahålla de sidotjänster som anges i 2 §.

Som det fremgår, er der adgang for svenske investeringsselskaber til at få tilladelse til også at udføre yderligere tjenester, som ikke er opført i MiFID II.

Norge

I Norge er der adgang for "verdipapirforetak", der svarer til danske fondsmæglerselskaber, til at udøve anden virksomhed ud over, hvad der følger af MiFID II.

Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandeloven) herom har følgende ordlyd (uddrag):

"§ 10-3. Verdipapirforetaks adgang til å drive annen næringsvirksomhet

(1) Verdipapirforetak kan utover det som følger av § 9-1, ikke drive annen næringsvirksomhet uten at dette har naturlig sammenheng med utøvelsen av investeringstjenestene eller investeringsvirksomheten.

(2) Finanstilsynet kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra første ledd.

(3) Dersom det svekker verdipapirforetakets uavhengige stilling, kan verdipapirforetaket ikke:

1. ha ubegrenset ansvar i annet foretak,
2. ha eiendeler i og delta i driften av annen næringsvirksomhet, eller
3. ha slik innflytelse som nevnt i aksjeloven § 1-3 annet ledd i et annet foretak.

(4) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.”

Det følger af den norske betænkning NOU 2017:1 om Markeder for finansielle instrumenter — Gjennomføring av MiFID II og MiFIR, om ”Adgang til å drive annen næringsvirksomhet”, at:

”Formålet med § 10-2 i gjeldende verdipapirhandellov er å sikre verdipapirforetakets uavhengighet, samt å hindre at verdipapirforetaket pådrar seg økonomisk risiko som ikke har naturlig sammenheng med investeringstjenestevirksomheten. Bestemmelsen er en videreføring av tilsvarende bestemmelse i verdipapirhandelloven av 1985. Det er utvalgets vurdering at det er hensiktsmessig å opprettholde en slik regulering av foretakenes adgang til å drive annen næringsvirksomhet, både av hensyn til verdipapirforetakenes uavhengighet og for å hindre at foretakene pådras økonomisk risiko som ikke har naturlig sammenheng med investeringstjenestevirksomheten. Ettersom dette er et forhold som ikke er regulert av MiFID II og det ikke er endringer på dette området fra MiFID I, legger utvalget til grunn at direktivet ikke er til hinder for en slik bestemmelse.”

I Norge fortolkes adgangen til at udøve anden virksomhed, end hvad der følger af MiFID II, således som værende uden for MiFID II og dermed som et nationalt anliggende.

--- ooOoo ---

December 2020

Notat

Fondsmæglerselskabers mulighed for accessorisk virksomhed i Danmark

1 Indledning

I forlængelse af tidligere notat fra juni 2020, som beskriver muligheden for accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber efter dansk ret, har vi udarbejdet dette notat med konkrete eksempler, som foreslås indført som led i en retlig standard om accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber.

Notatet er struktureret efter nedenstående punkter:

- 1) Indledning
- 2) Eksempler på accessorisk virksomhed
- 3) Opsummering

2 Eksempler på accessorisk virksomhed

Fondsmæglerselskaber har i dag efter dansk ret ikke adgang til at udføre accessorisk virksomhed, ud over hvad der følger af MiFID II. Vi foreslår, at de accessoriske tjenesteydelser udformes som en retlig standard svarende til accessorisk virksomhed i lov om finansiel virksomhed § 24, der vedrører pengeinstitutters udøvelse af accessorisk virksomhed, og at den bl.a. omfatter nedenstående aktiviteter.

Heraf må flere af de nævnte aktiviteter allerede i dag anses for at være tilladte efter gældende ret, mens andre af de nævnte aktiviteter foreslås indført som nye tilladte aktiviteter som en del af den retlige standard.

- Udøvelse af aktivt ejerskab

§101 a i lov om finansiel virksomhed medfører krav for kapitalforvaltere om, at de skal udarbejde en politik for aktivt ejerskab eller forklare, hvorfor de har valgt ikke at udarbejde en politik herom. Kravet gælder for kapitalforvaltere der

investerer i selskaber, der har aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, idet de skal beskrive, hvordan de integrerer aktivt ejerskab i deres investeringsstrategi. Reglerne blev indført som en del af ændringerne til aktionærrettighedsdirektivet ("SRD II").

Politikken skal beskrive, hvordan kapitalforvalteren

- 1) overvåger selskaber, hvori der investeres, inden for relevante områder, herunder strategi, finansielle og ikke-finansielle resultater, risiko, kapitalstruktur, social og miljømæssig indvirkning, og god selskabsledelse,
- 2) fører dialog med selskaber, hvori der investeres,
- 3) udøver stemmerettigheder og andre rettigheder knyttet til aktier,
- 4) samarbejder med andre aktionærer,
- 5) kommunikerer med relevante interessenter i selskaber, hvori der investeres, og
- 6) håndterer faktiske og potentielle interessekonflikter i forbindelse med virksomhedens aktive ejerskab.

Det betyder, at alle ovennævnte aktiviteter anses for at være tilladte aktiviteter for fondsmæglerselskaber i henhold til § 101 a i lov om finansiel virksomhed.

- Proxy voting

Fondsmæglerselskaber kan endvidere i henhold til lov om finansiel virksomhed udøve aktiviteter som rådgivende stedfortrædere, herunder tjenesteydelser, der relaterer sig til udstederses selskabsretlige forpligtelser, herunder føring af udstederses ejerbøger samt tjenesteydelser, der relaterer sig til stemmeafgivelse ved fuldmagt (såkaldt proxy voting).

Det kan fx omfatte analyser m.m. om selskaber med henblik på at give kunden eller investorerne et så oplyst grundlag som muligt at træffe investeringsbeslutninger på. Det kan også være analyser af, hvilke konsekvenser et forslag fra selskabets bestyrelse vil have både for selskabet, aktionærerne og samfundet, hvormed investorer får mulighed for at træffe informerede beslutninger i forbindelse med stemmeafgivelse.

De nævnte aktiviteter anses således allerede for at være tilladte aktiviteter for fondsmæglerselskaber i henhold til lov om finansiel virksomhed.

- ESG-vurderinger, -screening m.v.

Fondsmæglerselskaber er via disclosureforordningen¹ pålagt en række oplysningskrav, hvis de optræder som finansielle markedsdeltagere, herunder krav om

- udarbejdelse af politik for bæredygtighedsrisici samt offentliggørelse heraf på hjemmeside,
- integration af bæredygtighedsrisici i aflønningspolitik,
- vurdering og oplysning om, hvorvidt investeringsbeslutninger tager hensyn til negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer,
- prækontraktuelle oplysningsforpligtelser om integration af bæredygtighedsrisici, og
- offentliggørelse af oplysninger på hjemmeside og periodiske rapporter om finansielle produkter, der (i) fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika eller (ii) har bæredygtig investering som sit mål.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2019/2088/EU af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser.

Ovennævnte aktiviteter må dermed tillige anses for at være tilladte aktiviteter for fondsmæglerselskaber.

ESG-vurdering, -screening af påtænkte investeringer og rapportering om gennemførte investeringer er aktiviteter, som typisk er en integreret del af fondsmæglerselskabers vurdering af, hvorvidt investeringsbeslutninger tager hensyn til negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer, og må dermed også anses for at være tilladt som led i de nye krav om bæredygtighed. Det har også en stor betydning for visse investorer.

- Rådgivning og vejledning i naturlig forlængelse af den tilladte virksomhed

Finanstilsynets tidligere afgørelser har hidtil udelukket fondsmæglerselskaber fra at udføre visse juridiske tjenesteydelser. I visse tilfælde kan der imidlertid være et behov for fondsmæglerselskaber for at kunne forestå etablering af juridiske enheder samt udarbejdelse af prospekter og dokumenter med central investorinformation, herunder PRIIP-dokument, bidrage til investeringsmandatets udformning og fx relevante ESG-kriterier mv.

Det ligger desuden i naturlig forlængelse af fondsmæglerselskabers kundeforhold at yde kunder rådgivning, herunder ift. sanktionsscreening (ift. kunders forpligtelser), screening over kundens regulatoriske setup (fx ved udenlandske kunder), registrering af oplysninger (fx i forhold til kunders skatteforhold) samt lovpligtige indberetninger både i ind- og udland (fx compliancerapportering, flagning af ejerandele, handelsindberetning). Indberetningernes art afhænger af kundens regulatoriske status og hjemland

Ovennævnte aktiviteter er eksempler på aktiviteter, som fondsmæglerselskaber gerne vil kunne udføre som led i kundeforholdet og/eller i naturlig forlængelse af deres fondsmæglervirksomhed.

- Administrative opgaver inden for koncernen

Såfremt fondsmæglerselskaber kan udføre administrative opgaver inden for en koncern, vil det kunne bidrage til en mere effektiv drift af deres virksomhed ved at kunne samle aktiviteter for flere selskaber i samme funktion. Det kan fx omfatte databehandling af løn, personaleadministration og regnskabsmæssig bistand til koncernselskaber.

- IT-drift og -udvikling inden for koncernen

Såfremt fondsmæglerselskaber kan udføre it-drift og -udvikling inden for en koncern, vil det kunne bidrage til en mere effektiv drift af deres virksomhed ved at kunne samle it-aktiviteter for flere selskaber i samme funktion.

- Digitale løsninger og services forbundet med eller i naturlig forlængelse af den tilladte virksomhed.

Fondsmæglerselskaber tager som mange andre virksomheder del i den stigende grad af digitalisering, der finder sted i samfundet, og kan derfor have behov for at kunne udvikle digitale løsninger og services forbundet med deres fondsmæglervirksomhed. Det kan fx omfatte investorplatforme og andre digitale services til kunder. Det kan også omfatte en digital løsning til digital signatur, delte virtuelle datarum m.v.

3 Opsummering

Ovenstående eksempler udgør de væsentligste aktiviteter, som fondsmæglerselskaber gerne vil kunne udføre som accessorisk virksomhed, men er ikke udtryk for en udtømmende liste. Aktiviteterne foreslås indført som led i en retlig standard om accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber.

Eksemplerne ovenfor må som udgangspunkt anses for ikke at påvirke fondsmæglerselskabernes risici ift. de aktiviteter, de kan udføre i henhold til MiFID II. Det vil give selskaberne langt større fleksibilitet ift. at tilrettelægge udførelsen af deres aktiviteter mere hensigtsmæssigt end efter den gældende lovgivning, såfremt fondsmæglerselskaber har adgang til at udføre accessorisk virksomhed.

--- ooOoo ---

Erhvervsministeriet
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Att: Hans Høj, kontorchef, Finansielle juridiske forhold

Vedrørende implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber i dansk ret

Kære Hans Høj

Fondsmæglerforeningen har været i dialog med Finanstilsynet både før og efter vedtagelsen af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber¹ i slutningen af 2019, herunder ved henvendelser til tilsynet og senest ved deltagelse i to dialogmødet med tilsynet, hhv. i juli og september 2020.

Sigtet med EU-reguleringsregimet er en ny samlet regulering af fondsmæglerselskaber, som er tilpasset til fondsmæglerselskaber. På baggrund af dialogen med Finanstilsynet finder Fondsmæglerforeningen anledning til at rette henvendelse til Erhvervsministeriets departement med en række opmærksomhedspunkter i forhold til implementering af EU-reguleringsregimet i dansk ret. Fondsmæglerforeningens bemærkninger er opsummeret i dette brev og er uddybet i det vedlagte bilag.

Som følge af at EU-reguleringsregimet er en branchespecifik regulering er vores opfattelse, at vidensdeling om branchespecifikke forhold er af stor betydning. Fondsmæglerforeningen står naturligvis til rådighed i forbindelse med implementeringen af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber, herunder med vidensdeling om branchespecifikke forhold.

Opsummering

Fondsmæglerforeningen har opfordret Finanstilsynet til at gennemføre det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber direktivnært. Dette ligger efter foreningens opfattelse i naturlig forlængelse af de fem principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret, navnlig hensynet til at sikre level playing field på tværs af EU-landene.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2019/2034 af 27. november 2019 om tilsyn med investeringsselskaber og om ændring af direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2033 af 27. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014.

Den danske Fondsmæglerforening

Børsen
1217 København K
Telefon 3374 6000
Telefax 3374 6001
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



Det ligger også i forlængelse af konklusionerne fra eftersynet af den finansielle regulering fra 2018, hvor det konkluderes, at de nationale særregler for fondsmæglerselskaber skal genbesøges og ophæves (medmindre der foreligger særlige vægtige argumenter for opretholdelse) i forbindelse med implementeringen af det nye EU-direktiv for fondsmæglerselskaber i dansk ret.

Fondsmæglerforeningen har på seneste dialogmøde med Finanstilsynet forstået, at tilsynet arbejder med en fremgangsmåde med implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber i dansk ret, hvor tilsynet tager udgangspunkt i de eksisterende bestemmelser i lov om finansiell virksomhed for så vidt angår definitioner, forarbejder og struktur, og implementeringen sker ved at "udskille" de allerede gældende bestemmelser, der regulerer fondsmæglerselskaber fra lov om finansiell virksomhed til en særskilt lov om fondsmæglerselskaber og med en tilpasning heraf til det nye EU-reguleringsregime.

Det indebærer, at alle nationale særregler i lov om finansiell virksomhed, som finder anvendelse på fondsmæglerselskaber, der hovedsagelig bygger på de krav, der stilles til banker og realkreditinstitutter, uden videre videreføres i den nye lov for fondsmæglerselskaber, uanset om reglerne kan genfindes i det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber eller kan henføres til anden EU-regulering for fondsmæglerselskaber. Efter Fondsmæglerforeningens forståelse af Finanstilsynets fremgangsmåde er der således ikke tale om direktivnær implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber. Fremgangsmåden er efter Fondsmæglerforeningens forståelse heraf heller ikke egnet til at fremme EU-regimets overordnede formål: en regulering tilpasset fondsmæglerselskaber.

Efter Fondsmæglerforeningens opfattelse er det allerede på baggrund af implementeringsprincipperne for erhvervsrettet EU-regulering et krav, at Finanstilsynet på eget initiativ genbesøger alle de nationale særregler for fondsmæglerselskaber (og her også videreførte regler fra tidligere fællesregulering med andre brancher) i forbindelse med implementering af de nye EU-regler i dansk ret, herunder med henblik på at redegøre for, hvilke væsentlige hensyn der taler for at videreføre de nationale særregler for fondsmæglerselskaber (princip 1) og om den forventede implementering i sammenlignelige EU-lande (princip 2).

Det har ikke på dialogmøderne med Finanstilsynet været muligt for Fondsmæglerforeningen at nå til bunds i, hvilke væsentlige hensyn der måtte tale for uden videre at videreføre de nationale særregler (og nuværende gældende regler) for fondsmæglerselskaber. Fondsmæglerforeningen finder ikke, at det forhold, at danske fondsmæglerselskaber allerede efterlever sådanne særregler som tilstrækkelig begrundelse. På møderne med Finanstilsynet er det samtidig oplyst, at der ikke er foretaget en undersøgelse af sammenlignelige landes implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber. Fondsmæglerforeningen har af den grund på eget initiativ iværksat et sådant nabotjek hos sammenlignelige nordeuropæiske lande.

Fondsmæglerforeningen finder herudover, at der – i overensstemmelse med anbefalingerne fra eftersynet af den finansielle regulering – bør være særlige vægtige argumenter, hvis nuværende

regler og enkelte særregler for fondsmæglerselskaber skal opretholdes. Fondsmæglerforeningen ville på dialogmøder og i præhøring gerne have forholdt sig hertil. Fondsmæglerforeningen vil derfor forvente, at Finanstilsynet redegør for behovet i relation til de enkelte bestemmelser i lovforslagets bemærkninger.

Afslutningsvis skal det nævnes, at Fondsmæglerforeningens bemærkninger skal ses i lyset af, at det ikke har været muligt for Fondsmæglerforeningen at få udleveret en præhøringsudgave af lovforslaget eller blot et foreløbigt udkast til lovtekst (uden bemærkninger). Der har således været tale om orienterende dialogmøder om arbejdet med lovforslaget.

Disse forhold vanskeliggør i sig selv Fondsmæglerforeningens muligheder for at varetage sine medlemmers interesser, herunder i lyset af anbefalingerne fra eftersynet af den finansielle regulering. Samtidig vanskeliggør det foreningens muligheder for at imødekomme opfordringen fra Finanstilsynet om, at foreningen selv oplyser, hvilke nationale særregler der ikke ønskes videreført i dansk ret. Vi skal derfor endnu engang opfordre til, at lovforslaget sendes i præhøringsudgave til Fondsmæglerforeningen.

Vigtigst vil Fondsmæglerforeningen afslutningsvis opfordre til, at implementeringen sker direktivnært, og at Finanstilsynet for de enkelte danske særregler, som Finanstilsynet vurderer bør videreføres, redegør for de særligt vægtige argumenter, der ligger bag Finanstilsynets vurdering.

Kopi af dette brev er sendt til Finanstilsynet.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes
Formand

Bilag 1. Uddybende bemærkninger

Generelle bemærkninger

Det nye EU-reguleringsregime, der fastsætter særlige regler for "investment firms" i EU (i dansk ret fondsmæglerselskaber), er i sagens natur af særdeles væsentlig betydning for fondsmæglerselskaberne i Danmark.

I Danmark er der registreret 50 fondsmæglerselskaber, hvor ca. 2/3 er medlemmer af Fondsmæglerforeningen. Efter Fondsmæglerforeningens oplysninger er samtlige organiserede fondsmæglerselskaber i dag medlemmer af Fondsmæglerforeningen. Enkelte er desuden medlemmer af Finans Danmark. Foreningen har via Ankenævnet for Fondsmæglerselskaber mv. også en vis dialog med ikke-medlemmer. Fondsmæglerforeningen rækker derfor bredt og varetager særskilt fondsmæglerselskabers interesser.

Det er kendetegnene for fondsmæglerselskaberne, at de risici, selskaberne har for samfundet og kunderne er meget begrænsede sammenlignet med bankerne. Dette er også en grundlæggende præmis for det nye EU-reguleringsregime, der efter dets ordlyd har til formål at skabe rammerne for en regulering, der tager højde for de risici, fondsmæglerselskabers virksomhed indebærer. Følgende fremgår således bl.a. af fjerde præambelbetragtning:

"[...] Investment firms do not have large portfolios of retail and corporate loans and do not take deposits. The likelihood that their failure can have detrimental impacts on overall financial stability is lower than in the case of credit institutions, but investment firms nevertheless pose a risk which is necessary to address by means of a robust framework. The risks faced and posed by most investment firms are thus substantially different to the risks faced and posed by credit institutions and such differences should be clearly reflected in the prudential framework of the Union."

Fondsmæglerselskaber har – trods selskabernes begrænsede risici for det omkringliggende samfund – i en årrække været underlagt stort set samme reguleringsregime som banker, hvilket har ført til en unødvendig kompleks og disproportional regulering af fondsmæglerbranchen. Det er derfor også et nødvendigt paradigmeskifte, der er sket med vedtagelsen af det nye EU-reguleringsregime særskilt for fondsmæglerselskaber. Det nye EU-reguleringsregimes præmis om en særskilt lovgivning for fondsmæglerselskaber er derfor generelt et positivt skridt i retning af en regulering, som passer bedre til fondsmæglerselskabers aktiviteter og risici. Fondsmæglerforeningen har derfor også generelt opfordret til, at denne grundlæggende præmis for reguleringen haves for øje ved implementering i dansk ret – ikke mindst da der i Danmark pt. ikke er fondsmæglerselskaber, som falder under kategori 1 (større fondsmæglerselskaber (systemisk vigtige institutter) og samtlige fondsmæglere i Danmark i dag således falder under kategori 2 og 3.

Fondsmæglerforeningen har således i lyset af ovenstående en væsentlig interesse i at følge implementeringen af det nye EU-direktiv meget tæt. På baggrund af dialogen med Finanstilsynet om fremgangsmåden med implementering af regimet i dansk ret har foreningen følgende bemærkninger til brug for det videre arbejde med implementering af regimet i dansk ret.

Bemærkninger til processen i forhold til implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret

Generelle bemærkninger

På møderne med Finanstilsynet har tilsynet over for Fondsmæglerforeningen givet udtryk for, at tilsynet arbejder med en fremgangsmåde med implementering af det nye EU-direktiv for fondsmæglerselskaber, hvor tilsynet tager udgangspunkt i den eksisterende lov om finansiel virksomhed for så vidt angår definitioner, forarbejder og struktur, og således "udskiller" fondsmæglerselskaber fra lov om finansiel virksomhed til en særskilt lov om fondsmæglerselskaber og foretager tilpasning af bestemmelserne til direktivet.

Det indebærer efter oplysning fra tilsynet også, at alle nationale særregler for fondsmæglerselskaber – der bygger på de krav, der stilles til banker og realkreditinstitutter – uden videre videreføres i den nye lov for fondsmæglerselskaber, uanset om kravet kan henføres til enten det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber eller anden EU-regulering for fondsmæglerselskaber.

Under et dialogmøde den 21. september 2020 forespurgte Fondsmæglerforeningen Finanstilsynet om tilsynets syn på overensstemmelsen hermed i forhold til de almindelige principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i Danmark. Det blev i den forbindelse oplyst, at der i lovforslagets bemærkninger vil blive gjort bemærkninger om ændringer på baggrund af den nye EU-regulering og dermed ikke en nærmere redegørelse for, hvorfor den nationale særregulering fastholdes.

Fondsmæglerforeningen blev i den forbindelse opfordret til at fremkomme med specifikke ønsker til, hvilke nationale særregler Fondsmæglerforeningen ser, at der udfordrer i, videreføres i dansk ret. Der er imidlertid i forbindelse med et tidligere dialogmøde i juli 2020 tilgået et skema til Finanstilsynet, hvor der gøres opmærksom på, i hvilke dele af lov om finansiel virksomhed, hvor der bør ske tilpasninger i forhold til EU-reguleringen. Samtidig er der – særligt for ledelsesbekendtgørelsens anvendelsesområdet – fremsendt et skema, hvor det fremgår, hvilke dele af den gældende ledelsesbekendtgørelses regler for fondsmæglerselskaber, der tilsvarende er reguleret i det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber.

Fondsmæglerforeningen finder på baggrund af ovenstående anledning til at bede om, at den valgte fremgangsmåde og foreneligheden heraf med principperne for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret genovervejes. Dette uddybes nedenfor.

Foreneligheden af Finanstilsynets proces med de nationale principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret

Det følger af det første princip for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret (princip 1), at den nationale regulering som udgangspunkt ikke bør gå videre end minimumskravene i EU-reguleringen. Princippet uddybes som følger (med vores understregninger):

"Når EU-regulering implementeres i dansk ret, bør der i den danske regulering ikke stilles

strengere krav med deraf følgende øgede byrder for erhvervslivet, end hvad der er fastlagt i EU-reguleringen. Udgangspunktet for implementeringen er således, at der ikke fastsættes skærpede eller nationale særregler, der er indført i tilknytning til den eksisterende implementering af EU-regulering, og som går videre end nødvendigt for, at Danmark overholder sine forpligtelser over for EU, medmindre væsentlige hensyn taler herfor.

Med skærpede krav forstås regler, som inden for EU-retsaktens anvendelsesområde fastsætter krav eller standarder ud over minimumsforpligtelserne i EU-retsakten og dermed går videre end kravene i den EU-regulering, som implementeres. Med nationale særregler forstås regler, der indføres eller opretholdes i forbindelse med den nationale implementering, men som ikke følger af en EU-retlig forpligtelse i den EU-regulering, som implementeres. Der kan for eksempel være tale om tilfælde, hvor de nationale regler udvides til at omfatte andre brancher eller virksomheder end dem, som er omfattet af EU-retsaktens anvendelsesområde. Det bemærkes, at det også er i strid med de fem principper, hvis man i forbindelse med implementering af EU-regulering fastholder allerede eksisterende skærpede krav eller nationale særregler. Eksisterende national regulering på området bør derfor gennemgås med henblik på at sikre, at Danmark ikke fastholder et højere reguleringsniveau end nødvendigt ift. den EU-regulering, der implementeres, medmindre væsentlige hensyn taler herfor.”²

Ovenstående skal der efter vejledningen redegøres for i implementeringsskemaet, der ledsager lovforslaget. Det er Finanstilsynet, der skal foretage denne vurdering af de enkelte danske særregler og for de enkelte særregler redegøre for, hvilke væsentlige hensyn der taler for at opretholde reglerne.

Det har ikke på dialogmøderne med Finanstilsynet været muligt for Fondsmæglerforeningen at nå til bunds i, hvilke væsentlige hensyn der måtte tale for uden videre at videreføre de nationale særregler (og nuværende gældende regler) for fondsmæglerselskaber. Fondsmæglerforeningen finder ikke, at det forhold, at danske fondsmæglerselskaber allerede efterlever sådanne særregler som tilstrækkelig begrundelse.

Fondsmæglerforeningen har under møderne fået den opfattelse, at Finanstilsynet agter at videreføre alle danske særregler og derefter overlade det til branchen at fremkomme med argumenter for, hvorfor reglerne bør udgå. Dette er efter Fondsmæglerforeningens opfattelse ikke i overensstemmelse med princip 1.

Herudover følger det af det næste princip (princip 2), at danske virksomheder ikke bør stilles dårligere i den internationale konkurrence, hvorfor implementeringen ikke bør være mere byrdefuld end den forventede implementering i sammenlignelige EU-lande. Det fremgår bl.a. herom, at det derfor er relevant i implementeringsskemaet at redegøre for bl.a., hvilke lande den danske implementering er sammenlignet med, og om den danske implementering afviger

² Erhvervsstyrelsens vejledning om principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering, pkt. 2 (<https://erhvervsstyrelsen.dk/vejledning-om-principper-implementering-af-erhvervsrettet-eu-regulering>)

fra den forventede implementering i de øvrige lande, vi normalt sammenligner os med (relevante nordeuropæiske lande).

På møderne med Finanstilsynet er det imidlertid oplyst, at der ikke er foretaget en sådan undersøgelse af sammenlignelige landes implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber. Fondsmæglerforeningen har på den baggrund selv taget initiativ til at kontakte sammenlignelige nordeuropæiske lande for at undersøge den forventede implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber og forholdet til videreførelse af nationale særregler. Resultaterne fra denne undersøgelse afventes fortsat og vil blive fremsendt, så snart de foreligger. Fondsmæglerforeningen har tilsvarende fremsendt et notat om mulighederne for i overensstemmelse med EU-retten at fastsætte regler om accessorisk virksomhed for fondsmæglerselskaber til Finanstilsynet.

Fondsmæglerforeningen har ved brev af 10. juli 2020 til Finanstilsynet bl.a. redegjort for, hvorfor Fondsmæglerforeningen opfordrer til, at implementeringen det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber sker direktivnært ud fra følgende betragtninger:

1. Som nævnt har fondsmæglerselskaber i en årrække været underlagt stort set samme reguleringsregime som banker, hvilket har ført til en unødvendig kompleks og disproportional regulering af fondsmæglerbranchen. Nu er der vedtaget ny EU-regulering særskilt for fondsmæglerselskaber. Den danske regulering af fondsmæglerselskaber bør derfor efter fondsmæglerforeningens opfattelse tage udgangspunkt i det nye EU-reguleringsregime (alene) i form, indhold og struktur i stedet for – i visse tilfælde – at videreføre den eksisterende unødvendige komplekse regulering af fondsmæglerbranchen. Ved at tage udgangspunkt heri vil det være nemmere at identificere nationale særregler, der ikke er hjemlet i det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber.
2. Ved at fokusere på en direktivnær implementering undgås fortolkningsvanskeligheder i praksis ved eventuelle forskelle i definitioner fra lov om finansiel virksomhed og forarbejderne hertil og direktivteksten. Sådanne forskelle i definitioner mv., giver i dag efter den eksisterende lovgivning anledning til udfordringer. F.eks. er der forskel på definitionen af investeringsanalyse i hhv. markedsmisbrugsforordningen og bilag 4 til lov om finansiel virksomhed.
3. Ved en direktivnær implementering sikres der i videst muligt omfang level playing field for danske fondsmæglerselskaber i forhold til fondsmæglerselskaber i andre EU-lande. Flere medlemmer af Fondsmæglerforeningen har internationale kunder, hvorfor det er vigtigt, at national implementering ikke forstyrrer budskabet om, at der er tale om en fælles ny regulering.
4. En direktivnær implementering vil gøre arbejdet med at implementere fremtidige ændringer i EU-reguleringen væsentlig mindre byrdefuld både for fondsmæglerselskaberne og Finanstilsynet.

Den nye regulering set i lyset af eftersynet af den finansielle regulering

I april 2018 afleverede Arbejdsgruppen om eftersyn af den finansielle regulering sin rapport til erhvervsministeren. Arbejdsgruppen pegede bl.a. på, at der – inden for rammerne af hensynet

til den finansielle stabilitet – er potentiale i at forenkle lovgivningen, hvor reglerne er overlappende eller utidssvarende³.

Det fremgår bl.a. af anbefalingerne til det operationelle setup hos fondsmæglerselskaberne, at ”fondsmæglerbranchens synspunkter inddrages i det videre arbejde med det af Kommissionen fremsatte forslag til ny regulering, herunder at der fra dansk side i forhandlingerne støttes op om proportionalitet under hensyntagen til den finansielle stabilitet og investorbeskyttelse samt de danske politiske aftaler på aflønningsområdet. Der bør således fra dansk side fortsat støttes op om en regulering, som afspejler fondsmæglerselskabernes forskellige forretningsmodeller og tilknyttede risici, og som er proportionelle og effektive. Det foreslås derudover, at det i forbindelse med implementeringen af den kommende EU-regulering vurderes, om der er nationale regler uden for EU-reguleringens område. I givet fald bør disse ophæves, medmindre der foreligger særlige vægtige argumenter for opretholdelse heraf.”

Fondsmæglerforeningen finder, at der – i overensstemmelse med anbefalingerne fra eftersynet af den finansielle regulering – bør være særlige vægtige argumenter, hvis nuværende regler og enkelte særregler for fondsmæglerselskaber skal opretholdes. Fondsmæglerforeningen ville på dialogmøder og i præhøring gerne have forholdt sig hertil. Fondsmæglerforeningen vil forvente, at Finanstilsynet redegør for behovet i relation til de enkelte bestemmelser i lovforslagets bemærkninger.

Også i lyset af arbejdsgruppens anbefalinger i forbindelse med eftersynet af den finansielle regulering stiller Fondsmæglerforeningen sig spørgende over for den valgte fremgangsmåde fra Finanstilsynets side, hvor alle nationale særregler for fondsmæglerselskaber uden videre videreføres i den nye lov for fondsmæglerselskaber, uanset om kravet kan henføres til de enten det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber eller anden EU-regulering for fondsmæglerselskaber.

³ <https://em.dk/media/11612/eftersyn-af-den-finansielle-regulering.pdf>

Erhvervsministeriet
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Att: Hans Høj, kontorchef, Finansielle juridiske forhold

Vedrørende implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber i dansk ret – resultater af nabotjek

Kære Hans Høj

Ved brev af 1. oktober 2020 fremsendte Fondsmæglerforeningen en henvendelse fra foreningen om den igangværende implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber i dansk ret på baggrund af dialogmøder med Finanstilsynet om implementeringen. Kopi af brevet blev endvidere sendt til Finanstilsynet.

Fondsmæglerforeningen står meget gerne til rådighed for en uddybning af de fremsatte synspunkter i brevet.

Som anført i brevet har Fondsmæglerforeningen på dialogmøderne med Finanstilsynet forstået det sådan på tilsynet, at der ikke er foretaget en undersøgelse af sammenlignelige landes implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber. Fondsmæglerforeningen har på den baggrund på eget initiativ iværksat et sådant nabotjek hos sammenlignelige nordeuropæiske lande med henblik på, at det er muligt at vurdere den forventede konkurrencesituation. Dette skal ses i sammenhæng med, at det følger af principperne for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret, at danske virksomheder ikke bør stilles dårligere i den internationale konkurrence, hvorfor implementeringen ikke bør være mere byrdefuld end den forventede implementering i sammenlignelige EU-lande, samt at der bør redegøres for en sådan undersøgelse i lovforslagets bemærkninger.

Fondsmæglerforeningen har således via foreningens netværkspartner, advokatfirmaet Kromann Reumert, indhentet oplysninger fra advokatfirmaets samarbejdspartnere i Finland, Sverige og Tyskland om forventningerne til den kommende nationale implementering i de respektive lande. De modtagne oplysninger er vedlagt dette brev i deres helhed.

Som det fremgår af spørgeskemaet, er der bl.a. spurgt til,

- hvordan fondsmæglerselskaber reguleres i henhold til gældende national ret,
- om det nye EU-reguleringsregime forventes implementeret som ændringer til eksisterende gældende ret eller som ny regulering,
- om der forventes overimplementering (i skemaet anført som såkaldt "gold-plating"),
- om der er offentliggjort et udkast til regulering på nuværende tidspunkt og om

Den danske Fondsmæglerforening

Børsen
1217 København K
Telefon 3374 6000
Telefax 3374 6001
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



- forventninger til nationale særregler på området for regulering af holdingselskaber, outsourcing, aflønning og god skik-regler

Som Fondsmæglerforeningen læser de indkomne bidrag om forventninger til den kommende nationale implementering er det overordnet og sammenfattende forventningen,

- at implementeringen vil ske ved ændringer i eksisterende nationale regler for fondsmægler-selskaber (dog ved ny regulering i tysk ret),
- at implementeringen tager udgangspunkt i det nye EU-reguleringsregime for fondsmægler-selskabers ordlyd, definitioner og indhold,
- at der som det klare udgangspunkt ikke videreføres og indføres nationale særregler, herunder på områder for regulering af holdingselskaber, outsourcing, aflønning og god-skik regler (dog forventes der national regulering af holdingselskaber i svensk ret) og
- at udkast til de gennemførende lovforslag allerede er offentliggjort (sendt i høring) med henblik på behandling og ikrafttræden til implementeringsfristen i juni 2021.

Ovennævnte forstår Fondsmæglerforeningen som en direktivnær implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber.

Fondsmæglerforeningen skal således samlet set fortsat opfordre til, at implementeringen af EU-reguleringsregimet på tilsvarende måde sker direktivnært i dansk ret med henblik på sikre Level Playing Field for danske fondsmæglerselskaber, og at Finanstilsynet for de enkelte danske særregler, som Finanstilsynet fortsat måtte vurdere bør videreføres, redegør for de særligt vægtige argumenter, der ligger bag Finanstilsynets vurdering.

Vi skal samtidig oplyse, at Fondsmæglerforeningen endnu ikke ses at have modtaget lovforslaget i enten præhøringsudgave eller i offentlig høring.

Et enslydende brev samt resultaterne af nabotjekket er sendt til Finanstilsynet.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes
Formand

1. INTRODUCTION AND BACKGROUND

1.1 The Danish Association of Asset Management and Investment Firms ("DAAIF") (in Danish: *Den danske Fondsmæglerforening*) is currently in a dialogue with the Danish FSA (in Danish: *Finanstilsynet*) and the Danish Ministry of Industry, Business and Financial Affairs regarding the transposition into Danish law of Directive (EU) 2019/2034 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the prudential supervision of investment firms ("IFD"). So far, the Danish FSA and the ministry have taken the position that the current national regulation of investment firms will be continued under the future regime for Danish investment firms, unless specifically regulated by the IFD or Regulation (EU) 2019/2033 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the prudential requirements of investment firms ("IFR"). The Danish regulation has for historical reasons partly been based on requirements to Danish credit institutions derived from Directive 2013/36/EU ("CRD").

1.2 In order to support its dialogue with the Danish authorities, the DAAIF is interested in gaining insight into the expected national transposition of the IFD into the national law of comparable EU member states. In particular, the DAAIF is interested in understanding whether elements of gold-plating are expected in the regulation of investment firms authorised in your jurisdiction. The DAAIF does not require information on the national transposition of rules applicable to foreign investment firms with an establishment in our jurisdiction.

2. THE QUESTIONNAIRE

2.1 As a start, we kindly ask you to provide high level answers to the questions. If a subject or the reply is of particular interest to the DAAIF, we might at a later stage ask you to provide more in-dept answers if available.

2.2 We appreciate that answers at this point in time may be uncertain. We therefore kindly ask you to assess the degree of probability and, if you deem this relevant, to add the source of information. Our client is interested in information from sources which you deem reliable even if no official confirmation can be provided.

2.3 Please note that we do not need description in relation to investment firms which pursuant to Article 1(2) of the IFR will be regulated by the CRD.

2.4 In case of questions, please do not hesitate to contact Camilla Søborg, casb@kromannreumert.com.

3. DEADLINE

3.1 We kindly ask you to provide your answers by 5 October 2020.

QUESTIONNAIRE REGARDING THE NATIONAL TRANSPOSITION OF IFD AND GOLDPLATING OF THE IFD AND THE IFR

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
1.	Current regulation of investment firms	Please provide a high-level description of the current framework for the regulation of investment firms in your jurisdiction. Please include references to the most important pieces of regulation.		Finnish investment firms are mainly governed by the Finnish Investment Services Act (747/2012, as amended; in Finnish: <i>sijoituspalvelulaki</i>), implementing, i.a., the MiFID II ¹ .	
2.	General framework of transposition				
2.1	Timing of transposition	When do you expect the transposition of the IFD to take place in your jurisdiction?	IFD Article 67(1)	According to the draft government bill on the implementation of the IFD, the legislation is scheduled to come into effect on 27 June 2021.	High
2.2	Mode of transposition	How is the transposition expected to take place (e.g. act or regulation issued by the competent supervisory authority)?		The transposition into Finnish law is expected to take place with an amendment of the Finnish Investment Services Act and certain related acts.	High
2.3	Degree of continuity of regulation	Will the transposition be made as changes to existing regulation or in the format of new regulation?		The transposition will be made by way of amendments to existing regulation (see section 2.2 above).	High
2.4	Degree of alignment with the IFD/IFR	Is the transposition generally expected to follow the wording and/or content of the IFD or do you expect any gold-plating (including, if relevant, any regulation additional to the IFR)?		Based on the draft government bill, the transposition is generally expected to follow the wording and content of the IFD and the IFR and, thus, no gold-plating is expected. However, please see section 3.2 below.	Medium

¹ Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
2.5	Timing of draft regulation	Is the draft regulation transposing the IFD available (in full or partially) or alternatively an outline of the intended transposition? If so, please provide the draft or outline as available. If these are not available, please state when drafts are expected.		The draft government bill regarding the IFD is available (in Finnish) on the webpage of the Finnish Ministry of Finance (here).	High
3.	Regulation of areas of particular interest				
3.1	Parent undertakings and groups	Do you expect regulation of parent undertakings which are not themselves investment firms, and regulation of groups including investment firms which is additional to the regulation included IFD/IFR?	IFR Articles 7 and 8	We do not expect such additional regulation. Based on the draft government bill, the content and wording of new regulation is expected to follow the IFD and IFR.	High

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
3.2	Management and governance	Do you expect regulation of management and governance of investment firms which is additional to the regulation included in IFD/IFR and MiFID II? Please include in your answer information on the regulation of outsourcing, if available.	IFD Articles 26, 28 and 29	As regards the management and governance of investment firms, the IFD/IFR is generally expected to be implemented into Finnish law without any notable additional provisions. The respective regulation included in MiFID II has already been implemented into Finnish law, generally without notable additional requirements. More specifically, IFD Articles 26, 28 and 29 are expected to be implemented without any local gold-plating. However, it remains slightly unclear whether the obligation to establish a risk committee (IFD Article 28(4)) might be extended to all investment firms, as opposed to only those with assets over EUR 100 million. We expect the draft government bill to be clarified in this regard, given that the local industry representative (Finance Finland) has noted in its response to the draft bill that the omission of the EUR 100 million threshold from the draft law seems to be an unintentional error (in light of the wording of the preparatory works substantiating the draft law). No changes to the regulation of outsourcing is expected as a result of the implementation of the IFD. The current Finnish Investment Services Act is in line with Article 16(5) of MiFID II. Further requirements are set out in the Commission Delegated Regulation (EU) 2017/565. The regulation of investment firms' remuneration to management and staff is generally expected to be implemented into Finnish law without any notable additional provisions to IFD and IFR. IFD Articles 30 and 31 are expected to be implemented without any local gold-plating. As regards IFD Article 32, we specifically note that the member state options (included in paragraphs 6 and 7) are proposed not to be used.	Medium
3.3	Remuneration	Do you expect regulation of investment firms' remuneration to management and staff which is additional to the regulation included in IFD/IFR and MiFID II?	IFD Articles 30-34 IFR Article 51		High

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
3.4	Good business practice	Do you expect regulation of investment firms' duty to act honestly, fairly and professionally which is additional to the regulation included in MIFID II?	N/A	Pursuant to the draft government bill, we do not expect such additional regulation.	High

1. INTRODUCTION AND BACKGROUND

1.1 The Danish Association of Asset Management and Investment Firms ("DAAIF") (in Danish: *Den danske Fondsmæglerforening*) is currently in a dialogue with the Danish FSA (in Danish: *Finanstilsynet*) and the Danish Ministry of Industry, Business and Financial Affairs regarding the transposition into Danish law of Directive (EU) 2019/2034 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the prudential supervision of investment firms ("IFD"). So far, the Danish FSA and the ministry have taken the position that the current national regulation of investment firms will be continued under the future regime for Danish investment firms, unless specifically regulated by the IFD or Regulation (EU) 2019/2033 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the prudential requirements of investment firms ("IFR"). The Danish regulation has for historical reasons partly been based on requirements to Danish credit institutions derived from Directive 2013/36/EU ("CRD").

1.2 In order to support its dialogue with the Danish authorities, the DAAIF is interested in gaining insight into the expected national transposition of the IFD into the national law of comparable EU member states. In particular, the DAAIF is interested in understanding whether elements of gold-plating are expected in the regulation of investment firms authorised in your jurisdiction. The DAAIF does not require information on the national transposition of rules applicable to foreign investment firms with an establishment in our jurisdiction.

2. THE QUESTIONNAIRE

2.1 As a start, we kindly ask you to provide high level answers to the questions. If a subject or the reply is of particular interest to the DAAIF, we might at a later stage ask you to provide more in-depth answers if available.

2.2 We appreciate that answers at this point in time may be uncertain. We therefore kindly ask you to assess the degree of probability and, if you deem this relevant, to add the source of information. Our client is interested in information from sources which you deem reliable even if no official confirmation can be provided.

2.3 Please note that we do not need description in relation to investment firms which pursuant to Article 1(2) of the IFR will be regulated by the CRD.

2.4 In case of questions, please do not hesitate to contact Camilla Søborg, casb@kromannreumert.com.

3. DEADLINE

3.1 We kindly ask you to provide your answers by 5 October 2020.

QUESTIONNAIRE REGARDING THE NATIONAL TRANSPOSITION OF IFD AND GOLDPLATING OF THE IFD AND THE IFR

Ques- tion No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
4.	Current regulation of investment firms	Please provide a high-level description of the current framework for the regulation of investment firms in your jurisdiction. Please include references to the most important pieces of regulation.		The main current framework for the regulation of investment firms in Sweden is the Securities Markets Act of 2007, as amended (Sw. <i>lagen</i> [2007:528] om värdepappersmarknaden) which implements Directive 2014/65/EU ("MiFID II") together with the Government's Ordinance on the Securities Markets of 2007 (Sw. <i>förordning</i> (2007:572) om värdepappersmarknaden). The Swedish Financial Supervisory Authority ("FSA") has also issued regulations in relation to investment services firms through Regulations (FFFS 2017:2) regarding investment services and activities (Sw. <i>Finansinspektionens föreskrifter</i> (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse), also implementing the MiFID II. In addition to the above, certain capital requirements and group requirements for credit institutions but also investment firms are regulated in the Act on Special Supervision of Credit Institutions and Investment Firms of 2014 (Sw. <i>lag</i> (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag) as well as the Act on Capital Buffers of 2014 (Sw. <i>lag</i> (2014:966) om kapitalbuffertar) as well as certain regulations issued by the FSA, in all respects complementing or implementing certain parts of the CRR and the CRD-frameworks. In addition there are several acts and regulations applicable on investment firms such as the AML-framework and regulations on remuneration, and internal governance and control as well as specific areas within risk management and certain governmental acts regarding investor protection.	
5.	General framework of transposition				
5.1	Timing of transposition	When do you expect the transposition of the IFD to take place in your jurisdiction?	IFD Article 67(1)	Main part on 26 June 2021	
5.2	Mode of transposition	How is the transposition expected to take place (e.g. act or regulation)		Through amendments to the current framework described in item 1 above, in particular through amendments to the Securities Markets Act	

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
		issued by the competent supervisory authority)?		of 2007 and regulations issued by the FSA, as well as the Act on Special Supervision of Credit Institutions and Investment Firms of 2014 and the Act on Capital Buffers of 2014.	
5.3	Degree of continuity of regulation	Will the transposition be made as changes to existing regulation or in the format of new regulation?		Amendments, please see above in item 2.2.	
5.4	Degree of alignment with the IFD/IFR	Is the transposition generally expected to follow the wording and/or content of the IFD or do you expect any gold-plating (including, if relevant, any regulation additional to the IFR)?		The transposition is generally expected to follow the wording and/or content of the IFD.	
5.5	Timing of draft regulation	Is the draft regulation transposing the IFD available (in full or partially) or alternatively an outline of the intended transposition? If so, please provide the draft or outline as available. If these are not available, please state when drafts are expected.		The Government's inquiry has presented its consultation paper on the proposed legislative amendments, New capital requirements for investment firms, March 2020 (Sw. <i>Nya kapitaltäckningsregler för värdepappersbolag, SOU 2020:12</i>), the "CP". The draft legislative proposal is expected to be presented by the Government to the Parliament in December 2020 (and possibly in November 2020 to the Council of Legislation, Sw. <i>lagrådet</i>)	
6.	Regulation of areas of particular interest				
6.1	Parent undertakings and groups	Do you expect regulation of parent undertakings which are not themselves investment firms, and regulation of groups including investment firms which is additional to the regulation included	IFR Articles 7 and 8	Yes	

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
6.2	Management and governance	IFD/IFR? Do you expect regulation of management and governance of investment firms which is additional to the regulation included in IFD/IFR and MiFID II? Please include in your answer information on the regulation of outsourcing, if available.	IFD Articles 26, 28 and 29	Generally no, and in particular no in relation to the amendments proposed in the CP. In relation to outsourcing Chapter 8 Section 22 of the Securities Markets Act implements Article 16.5 of the MiFID II. No additional direct requirements in relation to outsourcing apply in addition to the requirements set forth in the MiFID II (the Commission Delegated Regulation (EU) 2017/565).	
6.3	Remuneration	Do you expect regulation of investment firms' remuneration to management and staff which is additional to the regulation included in IFD/IFR and MiFID II?	IFD Articles 30-34 IFR Article 51	Generally no. The CP proposes for example that the current provision in Chapter 8, Section 8 f is repealed, the provision stated that "The variable compensation to an employee whose function or total compensation level entails that he or she has a material impact on a securities company's risk profile may not exceed the fixed compensation."	
6.4	Good business practice	Do you expect regulation of investment firms' duty to act honestly, fairly and professionally which is additional to the regulation included in MiFID II?	N/A	Generally no.	

1. INTRODUCTION AND BACKGROUND

1.1 The Danish Association of Asset Management and Investment Firms ("DAAIF") (in Danish: *Den danske Fondsmæglerforening*) is currently in a dialogue with the Danish FSA (in Danish: *Finanstilsynet*) and the Danish Ministry of Industry, Business and Financial Affairs regarding the transposition into Danish law of Directive (EU) 2019/2034 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the prudential supervision of investment firms ("IFD"). So far, the Danish FSA and the ministry have taken the position that the current national regulation of investment firms will be continued under the future regime for Danish investment firms, unless specifically regulated by the IFD or Regulation (EU) 2019/2033 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the prudential requirements of investment firms ("IFR"). The Danish regulation has for historical reasons partly been based on requirements to Danish credit institutions derived from Directive 2013/36/EU ("CRD").

1.2 In order to support its dialogue with the Danish authorities, the DAAIF is interested in gaining insight into the expected national transposition of the IFD into the national law of comparable EU member states. In particular, the DAAIF is interested in understanding whether elements of gold-plating are expected in the regulation of investment firms authorised in your jurisdiction. The DAAIF does not require information on the national transposition of rules applicable to foreign investment firms with an establishment in your jurisdiction.

2. THE QUESTIONNAIRE

2.1 As a start, we kindly ask you to provide high level answers to the questions. If a subject or the reply is of particular interest to the DAAIF, we might at a later stage ask you to provide more in-dept answers if available.

2.2 We appreciate that answers at this point in time may be uncertain. We therefore kindly ask you to assess the degree of probability and, if you deem this relevant, to add the source of information. Our client is interested in information from sources which you deem reliable even if no official confirmation can be provided.

2.3 Please note that we do not need description in relation to investment firms which pursuant to Article 1(2) of the IFR will be regulated by the CRD.

2.4 In case of questions, please do not hesitate to contact Camilla Søborg, casb@kromannreumert.com.

3. DEADLINE

3.1 We kindly ask you to provide your answers by 5 October 2020.

QUESTIONNAIRE REGARDING THE NATIONAL TRANSPOSITION OF IFD AND GOLDPLATING OF THE IFD AND THE IFR

High-level responses provided by Freshfields Bruckhaus Deringer LLP in Frankfurt am Main.

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
1.	Current regulation of investment firms	Please provide a high-level description of the current framework for the regulation of investment firms in your jurisdiction. Please include references to the most important pieces of regulation.		Investment firms within the meaning of Article 4(1)(1) of MiFID II are regulated as financial services institutions (<i>Finanzdienstleistungsinstitute</i>) in accordance with the German Banking Act (<i>Kreditwesengesetz</i>, <i>KWG</i>), the German Securities Trading Act (<i>Wertpapierhandelsgesetz</i>, <i>WpHG</i>) and accompanying legal acts or as credit institutions (<i>Kreditinstitute</i>) if they conduct principal broking business (in MiFID terms: execution of orders) pursuant to § 1(1) s. 2 no. 4 KWG and/or underwriting business (in MiFID terms: underwriting on a firm commitment basis) pursuant to § 1(1) s. 2 no. 10 KWG (regardless of whether they additionally conduct deposit and/or lending business). The prudential requirements for the regulation of investment firms are broadly provided for in the KWG which, <i>inter alia</i>, implements the CRD IV. The prudential requirements under the KWG are partly supplemented by the WpHG, which implements the MiFID II, in relation to investment firms, e.g. by imposing additional organisational and conduct requirements, as well as fit and proper requirements of managing directors of investment firms. Investment firms require a license from, and are supervised by, the German Federal Financial Supervisory Authority (<i>Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht</i>, <i>BaFin</i>) which is supported by the Deutsche Bundesbank in its ongoing supervision. Investment firms are broadly subject to the same prudential requirements as credit institutions with the exception of regulatory requirements that specifically address banking business, such as large	

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
				exposure requirements for lending business or the requirements under the German Deposit Guarantee Act (<i>Einlagensicherungsgesetz, EinSiG</i>) for deposit business. Investment firms are currently not directly supervised by the ECB at solo level. However, to the extent that a CRR investment firm within the meaning of Article 4(1)(2) of Regulation (EU) No. 575/2013 (<i>Capital Requirements Regulation, CRR</i>) is included in the scope of prudential consolidation of a CRR credit institution and the consolidated group fulfils the significance criteria pursuant to Article 6(4) of Council Regulation (EU) No 1024/2013 (<i>SSM Regulation</i>), the ECB is directly responsible for the supervision of the group on a consolidated basis pursuant to Article 8(1) of Regulation (EU) No 468/2014 (<i>SSM Framework Regulation</i>) for the matters set out in Article 4(1) and (2) SSM Regulation which indirectly also encompasses the consolidated CRR investment firms and financial institutions within the meaning of Article 4(1)(26) CRR (which would also include such investment firms within the meaning of Article 4(1)(1) MIFID II which do not qualify as CRR investment firms). In addition to CRR investment firms which are directly subject to the CRR, investment firms which do not qualify as CRR investment firms are required to apply the CRR and Chapter 2 of Regulation (EU) 2017/2402 (<i>Securitisation Regulation</i>) <i>mutatis mutandis</i> under German regulatory law. Investment firms are obligated to secure their liabilities from securities transactions in accordance with the German Investor Compensation	

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
				Act (<i>Anlegerschädigungsgesetz, AnlEntG</i>) which implements Directive 97/9/EC by affiliation to the statutory compensation scheme. CRR investment firms which require an initial capital of at least EUR 730.000 in accordance with Article 28(2) CRD IV, which is implemented in § 33(1) s. 1 no. 1c KWG, are subject to the German Recovery and Resolution Act (<i>Sanierungs- und Abwicklungsgesetz, SAG</i>), whereas investment firms that do not qualify as CRR investment firms are outside the scope of the SAG. The BaFin is the competent resolution authority for the recovery and resolution of CRR investment firms. To the extent that CRR investment firms are included within the scope of prudential consolidation at the level of a CRR credit institution which is directly supervised by the ECB, CRR investment firms are subject to Regulation (EU) No 806/2014 (<i>SRM Regulation</i>). In such a case, the Single Resolution Board is responsible for drawing up the group resolution plans and adopting resolution measures for the consolidated group, whereas the BaFin is responsible for the implementation of the resolution decisions.	
2.	General framework of transposition				
2.1	Timing of transposition	When do you expect the transposition of the IFD to take place in your jurisdiction?	IFD Article 67(1)	Pursuant to Article 9 of the Draft Bill of the German Federal Ministry of Finance for the Implementation of the Directive (EU) 2019/2034 on the Supervision of Investment Firms (<i>Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen, Draft Bill</i>) as published on 17 August 2020, the relevant amendments shall enter into force on 26 June 2021.	High

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
				The Draft Bill is currently in the consultation phase and it is not yet clear when it will be adopted by the German Government, and ultimately passed by Parliament. Since the Draft Bill has already been prepared and been published, we expect that it will ultimately be adopted prior to 26 June 2021 and that it will apply as of that date. However, it is currently not yet clear to what extent the Draft Bill will be amended by the German Government (after the consultation phase), by the German Federal Parliament (<i>Bundestag</i>) or the German Federal Council (<i>Bundesrat</i>).	
2.2	Mode of transposition	How is the transposition expected to take place (e.g. act or regulation issued by the competent supervisory authority)?		The Draft Bill has been prepared by the German Federal Ministry of Finance and will need to be ultimately adopted by the German Federal Parliament and the German Federal Council in order to implement the IFD. However, the Draft Bill currently foresees that, for certain specific regulatory matters, the German Federal Finance Ministry is entitled to adopt ordinances (<i>Rechtsverordnungen</i>) on technical matters which are directly applicable. Such matters include the requirements regarding (i) the electronic communication with the BaFin (§ 14(2) Draft Bill), (ii) the type, scope, date and form for the submission of notifications in qualifying holding procedures (§ 14(3) Draft Bill) or (iii) the identification of employees whose professional activity is significant for the risk profile of the investment firms, the relevant decision-making processes and responsibilities for the remuneration systems, the principles for the appropriate design of the remuneration systems and the monitoring of the appropriateness and transparency of the remuneration systems by investment firms (§ 46(3)(1) Draft Bill). The relevant ordinances must be adopted in consultation with the Deutsche Bundesbank. In addition, the German Federal Finance Ministry is entitled to transfer the competence to adopt an ordinance to the BaFin.	High

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
2.3	Degree of continuity of regulation	Will the transposition be made as changes to existing regulation or in the format of new regulation?		The IFD will broadly be implemented by the creation of the German Investment Firms Act (<i>Wertpapierfirmengesetz, WpFG</i>) which will replace the KWG for the regulation and supervision of Class 2 and Class 3 investment firms. Besides, however, the Draft Bill also partly amends certain existing laws (e.g., the KWG and the SAG) since they currently provide for the regulatory requirements for investment firms.	High
2.4	Degree of alignment with the IFD/IFR	Is the transposition generally expected to follow the wording and/or content of the IFD or do you expect any gold-plating (including, if relevant, any regulation additional to the IFR)?		The implementation broadly follows the content of the IFD. Based on a high-level review of the draft, we have not identified any substantial gold-plating in the Draft Bill. However, the Draft Bill goes beyond the IFD insofar as foreign currency, units of account and crypto assets are included as financial instruments. Therefore, services which are related to these financial instruments can possibly qualify as licensable investment services. It is currently not yet clear whether the German Government (after the consultation phase), the German Federal Parliament or the German Federal Council would include gold-plating in certain areas.	Medium
2.5	Timing of draft regulation	Is the draft regulation transposing the IFD available (in full or partially) or alternatively an outline of the intended transposition? If so, please provide the draft or outline as available. If these are not available, please state when drafts are expected.		Yes, the Draft Bill has been published on the website of the German Federal Ministry of Finance and can be accessed on https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VIII/19_Legislaturperiode/2020-08-17-Gesetz-Umsetzung-Richtlinie-Beaufsichtigung-Wertpapierfirmen/1-Referentenentwurf.pdf?blob=publicationFile&v=3 . However, the Draft Bill will need to be adopted by the German Parliament and passed into the legislative process (see above at 2.4).	High

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
3.	Regulation of areas of particular interest				
3.1	Parent undertakings and groups	Do you expect regulation of parent undertakings which are not themselves investment firms, and regulation of groups including investment firms which is additional to the regulation included IFD/IFR?	IFR Articles 7 and 8	No, the Draft Bill does not provide for any regulation of parent undertakings which go beyond the regulation included in the IFD/IFR, in particular for Union parent (mixed) investment holding companies. It is currently not yet clear whether the German Government (after the consultation phase), the German Federal Parliament or the German Federal Council would include additional rules.	Medium
3.2	Management and governance	Do you expect regulation of management and governance of investment firms which is additional to the regulation included in IFD/IFR and MiFID II? Please include in your answer information on the regulation of outsourcing, if available.	IFD Articles 26, 28 and 29	No, the Draft Bill does not provide for any regulation of management and governance of investment firms which is additional to the regulation included in IFD/IFR and MiFID II. It is currently not yet clear whether the German Government (after the consultation phase), the German Federal Parliament or the German Federal Council would include additional rules.	Medium
3.3	Remuneration	Do you expect regulation of investment firms' remuneration to management and staff which is additional to the regulation included in IFD/IFR and MiFID II?	IFD Articles 30-34 IFR Article 51	No, the Draft Bill does not provide for any regulation of investment firms' remuneration to management and staff which is additional to the regulation included in IFD/IFR and MiFID II. It is currently not yet clear whether the German Government (after the consultation phase), the German Federal Parliament or the German Federal Council would include additional rules.	Medium
3.4	Good business practice	Do you expect regulation of investment firms' duty to act honestly, fairly and professionally which is	N/A	Pursuant to Sec. 63(1) WpHG, investment firms are required to provide investment services and ancillary investment services honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of their	Medium

Question No	Topic	Question	Relevant provision of the IFD/IFR	Reply	Degree of probability (high/medium/low)
		additional to the regulation included in MiFID II?		clients. The provision implements Article 24(1) MiFID II. By contrast, the Draft Bill does not provide for any additional requirements in this regard. It is currently not yet clear whether the German Government (after the consultation phase), the German Federal Parliament or the German Federal Council would include additional rules.	

Finanstilsynet
Att. Tanja Asskildt, Yesim Victoria Dogan og Morten Koppel
Århusgade 110
2100 København Ø

16. december 2020

Høring over udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter

Finanstilsynet har den 16. november 2020 sendt en høring over tilsynets udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter og Dansk Erhverv har i den anledning følgende bemærkninger til udkastet.

Dansk Erhverv forstår lovforslaget på den måde, at det har som hovedformål at implementere Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2019/2034 af 27. november 2019 om tilsyn med investeringsselskaber (herefter IFD) og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2033 af 27. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber (herefter IFR).

Generelle bemærkninger

Dansk Erhverv ser generelt positivt på lovgivning, der er udtryk for agil og liberal regulering, som giver plads til alle på markedet uden at sætte investorbeskyttelse og kapitalkrav over styr. Hermed forstås efter Dansk Erhvervs opfattelse lovgivning, der fastsætter krav til virksomheder og brancher, der er proportionelle med de risici, som den pågældende virksomhedsform eller branche med rimelighed udgør for samfundet, i denne sammenhæng for den finansielle stabilitet.

Dansk Erhverv går ind for, at EU-regulering implementeres direktivnært, hvilket efter Dansk Erhvervs opfattelse indebærer, at eventuelle nationale særregler i udgangspunktet ikke videreføres, medmindre der foreligger særlige vægtige grunde, der skulle begrunde, at vi i Danmark har brug for et højere niveau af investorbeskyttelse, end hvad EU-reguleringen lægger op til. Denne fremgangsmåde er med til at sikre level playing field mellem forskellige brancher på tværs af sektorer og på tværs af EU-landene.

Det er samtidig også denne fremgangsmåde, der fremgår af regeringens principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret¹, hvor det bl.a. fremgår, at det vil være *i strid* med principperne, hvis man i forbindelse med implementering af EU-regulering fastholder allerede eksisterende skærpede krav eller nationale særregler. Eksisterende national regulering på området bør derfor gennemgås med henblik på at sikre, at Danmark ikke fastholder et højere reguleringsniveau end nødvendigt ift. den EU-regulering, der implementeres, medmindre væsentlige hensyn taler herfor.

Endelig fremgår det af konklusionerne fra eftersynet af den finansielle regulering fra 2018², hvor Finanstilsynet sad med om bordet, at "[...] *Det foreslås derudover, at det i forbindelse med implementeringen af den kommende EU-regulering vurderes, om der er nationale regler uden for EU-reguleringens område. I givet fald bør disse ophæves, medmindre der foreligger særlige vægtige argumenter for opretholdelse heraf.*"

Fondsmæglerbranchen har således efter Dansk Erhvervs opfattelse haft en berettiget forventning om, at hver enkelt nationale særregel ville blive gennemgået og holdt op imod fondsmæglerselskabers konkrete virksomhedsform i forbindelse med implementering af de nye EU-regler for fondsmæglerselskaber.

Dansk Erhverv noterer sig, at det flere steder gennem lovforslaget anføres, at der videreføres nationale særregler under en – som Dansk Erhverv læser det – generisk henvisning til risikoen for finansiell stabilitet. Også uden at dette særskilt henføres til fondsmæglerselskabers specifikke virksomhed. Denne fremgangsmåde finder Dansk Erhverv ikke på det foreliggende grundlag forenelig med principperne for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret eller med de berettigede forventninger, som konklusionerne fra arbejdsgruppen om eftersynet af den finansielle regulering, stillede branchen i vente.

Dansk Erhverv skal på den baggrund generelt – under hensynet til danske fondsmæglerselskabers konkurrencemæssige situation – opfordre Finanstilsynet til at genoverveje hver enkelt nationale særregel med henblik på at fastslå, om det er nødvendigt at videreføre disse.

I forbindelse hermed skal Dansk Erhverv opfordre Finanstilsynet til at tage udgangspunkt i den i IFD indlagte forudsætning om, at fondsmæglerselskaber (i direktivet "*investment firms*" ikke udgør samme risici som banker og pengeinstitutter, hvilket er formuleret på følgende måde i direktivets præambel (fjerde præambelbetragtning):

"[...] Investment firms do not have large portfolios of retail and corporate loans and do not take deposits. The likelihood that their failure can have detrimental impacts on overall financial stability is lower than in the case of credit institutions, but investment firms nevertheless pose a risk which is necessary to address by means of a robust framework. The risks faced and posed by most investment firms are thus substantially different to the risks faced and posed by credit institutions and such differences should be clearly reflected in the prudential framework of the Union."

¹ Principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering | erhvervsstyrelsen.dk

² <https://om.dk/media/11612/eftersyn-af-den-finansielle-regulering.pdf>

Dansk Erhverv forstår samtidig på Den danske Fondsmæglerforening, at der ikke har været sendt en præhøring af lovforslaget til branchen på trods af, at der er tale om en yderst specifik brancheregulering. I sådanne tilfælde vil det efter Dansk Erhvervs opfattelse være normal procedure, at branchen – af hensyn til mulighederne for at varetage sine interesser – får mulighed for at se et udkast til lovforslag i en præhøringsversion. Dansk Erhverv skal således endelig opfordre til, at branchen ved Den danske Fondsmæglerforening inddrages i den genovervejelse af videreførelsen af de nationale særregler, som Dansk Erhverv opfordrer til.

Specifikke bemærkninger

Dansk Erhverv bakker i det hele op om Den danske Fondsmæglerforenings høringssvar vedrørende lovforslaget, herunder i forhold til foreningens bemærkninger til de specifikke bestemmelser i lovforslaget.

Dansk Erhverv forstår, at Den danske Fondsmæglerforening har gennemgået lovforslaget i sin helhed med henblik på bl.a. at udfinde de specifikke bestemmelser i lovforslaget, der er udtryk for national særregulering, og hvilke udfordringer en videreførelse vil medføre af ulemper for branchen.

Med venlig hilsen

Louise Riisgaard
Markedschef

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

15. december 2020

Sendt til: hoeringer@ftnet.dk
Kopi til: tas@ftnet.dk, yed@ftnet.dk, mko@ftnet.dk og jm@jm.dk

J.nr. 2020-11-0518
Dok.nr. 292666
Sagsbehandler
Rasmus Arslev

Høring over udkast til forslag til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter

Datatilsynet
Carl Jacobsens Vej 35
2500 Valby
T 3319 3200
dt@datatilsynet.dk
datatilsynet.dk
CVR 11883729

Ved brev af 13. november 2020 anmodede Finanstilsynet om, Datatilsynets eventuelle bemærkninger til ovennævnte udkast.

Ved e-mail af 17. november 2020 har Finanstilsynet præciseret, at anmodningen angår lovforslagets §§ 112-116 og 268 samt de almindelige bemærkninger pkt. 12.

Datatilsynets skal bemærke følgende:

1. Datatilsynet bemærker, at udkastet indeholder en række bestemmelser, der indebærer behandling af personoplysninger. Datatilsynet anbefaler derfor, at Finanstilsynet i udkastets almindelige bemærkninger indsætter et særskilt afsnit om lovforslagets forhold til databeskyttelseslovgivningen. Det kunne i den forbindelse navnlig være relevant, at inkludere en beskrivelse af kategorien af de personoplysninger, der behandles i lovforslaget.

2. Det fremgår af de specielle bemærkninger til udkastets § 101, at:

"Kravet om, at der skal være en særlig kanal, skal forstås således, at kanalen skal være godkendt af Datatilsynet og være oprettet med det formål, at ansatte som minimum skal kunne indberette overtrædelser eller potentielle overtrædelser af den finansielle regulering til ordningen.

[...]

At der kan indberettes overtrædelser eller potentielle overtrædelser af den finansielle regulering betyder, at der skal kunne indberettes om alvorlige, såvel som mindre alvorlige forseelser, og at der ligeledes kan indberettes om overtrædelser, som ikke er af afgørende betydning for koncernen eller fondsmæglerselskabet som helhed. Det kan eksempelvis være tilfælde, som alene kan medføre et påbud eller en påtale fra Finanstilsynet. Muligheden for indberetning af mindre alvorlige forseelser udgør en fravigelse af Datatilsynets almindelige praksis på området, men er et krav i henhold til IFD og MiFID II.

[...]

Et fondsmæglerselskab skal følge databeskyttelsesloven, databeskyttelsesforordningen samt Datatilsynets retningslinjer og praksis på området for etablering af whistleblowerordninger. Bortset fra den ovenfor beskrevne fravigelse af Datatilsynets praksis vedrørende, hvilke forhold der kan indberettes om, tilslutter lovforslaget ikke en ændring af den eksisterende regulering på persondataområdet. På tilsvarende måde hører tilladelse til behandling af personoplysninger i forbindelse med en virksomheds whistleblowerordning samt tilsyn hermed under Datatilsynets kompetence."

Datatilsynet bemærker, at det ikke er klart for tilsynet, hvilken tilladelse til behandling af personoplysninger der henvises til. Den 25. maj 2018 fandt databeskyttelsesforordningen anvendelse og databeskyttelsesloven trådte i kraft. Disse regler medførte, at pligten til at anmelde behandling af oplysninger til tilsynet i mange tilfælde bortfaldt. Der eksisterer derfor ikke længere en generel forpligtelse til, at anmelde whistleblowerordninger til Datatilsynet.

3. Det fremgår af de specielle bemærkninger til udkastets § 273, at:

"Ved »offentliggørelse, som vedrører fysiske personer« forstår offentliggørelser, hvor det er muligt at identificere den fysiske person, som nævnes i det offentliggjorte materiale, jf. også definitionen i artikel 2, nr. 1, i databeskyttelsesforordningen."

Datatilsynet skal for en god ordens skyld gøre opmærksom på, at ovennævnte definition fremgår af databeskyttelsesforordningens artikel 4, nr. 1, og derimod ikke af artikel 2.

Lovforslaget giver i øvrigt ikke anledning til særskilte bemærkninger.

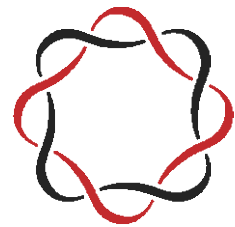
Kopi af dette brev sendes til Justitsministeriets Lovafdeling til orientering.

Med venlig hilsen

Rasmus Arslev

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø
Att.: Tanja Asskildt, Yesmin Victoria Dogan og Morten Koppel

Sendt pr. e-mail til hoeringer@ffnet.dk med kopi til tas@ffnet.dk, yed@ffnet.dk og mko@ffnet.dk



**FINANS
DANMARK**

Høringssvar til lovforslag om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter

Resumé

Høringssvar

16. december 2020
Dok: FIDA-931287038-689693-v1
Kontakt Marie-Louise Aldershvile

Finans Danmark støtter formålet med lovforslaget, som bl.a. er at udskille fondsmæglerselskaber og ydelsen og udførelsen af investeringsservice og -aktiviteter i en særskilt lov for at skabe øget klarhed og overblik over reguleringen.

Lovforslaget er første led i opsplitningen af lov om finansiel virksomhed. Det er en proces, som har stor betydning for den finansielle sektor. Vi synes, at det er uheldigt, at der ikke har været en mere klar defineret proces fra start af, som har haft fokus på helheden i opsplitningsarbejdet. Desuden er det uheldigt, at branchen ikke har været tættere på processen for at være med til at sikre en som udgangspunkt målrettet og direktivnær regulering. Vi ser derfor frem til arbejdet med næste fase af opsplitningen af lov om finansiel virksomhed, hvor der er lagt op til en større inddragelse af branchen.

Lovforslaget implementerer direktivet om tilsyn med investeringsselskaber. Det er hensigten, at direktivet skal skabe en bedre balance mellem på den ene side fondsmæglerselskabernes aktiviteter og risici og på den anden side de tilsynsmæssige krav, de skal overholde. I den danske implementering videreføres en række danske særregler, og vi anerkender, at det i nogle tilfælde kan være relevant for at skabe et dansk level playing field på tværs af den finansielle sektor.

Overordnet finder vi dog ikke, at der er fundet den rette balance i implementeringen af direktivet i forhold til, at fondsmæglerselskaber ikke opnår de lettelser, der er tiltænkt med direktivet.

Høringssvar til forslag til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter

Generelle bemærkninger

Finans Danmark takker for muligheden for at give bemærkninger til forslaget om lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter. Vi støtter formålet med lovforslaget, som bl.a. er at udskille fondsmæglerselskaber og ydelsen og udførelsen af investeringsservice og -aktiviteter i en særskilt lov for at skabe øget klarhed og overblik over reguleringen. Samtidig implementeres direktivet om tilsyn med investeringsselskaber ("IFD").

At udskille fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter er første led i opsplitningen af lov om finansiel virksomhed. Det er en proces, som har stor betydning for den finansielle sektor. I den proces bør der som udgangspunkt være fokus på at sikre en målrettet og direktivnær regulering, hvor der er konsistens mellem de forskellige regelsæt. Vi synes, at det er uheldigt, at der ikke har været en mere klar defineret proces fra start af, som har haft fokus på helheden i opsplitningsarbejdet, samt at branchen ikke har været tættere på processen for at være med til at sikre princippernes implementering. Vi vil derfor opfordre til, at der tages hensyn til det i det videre arbejde med opsplitningen af lov om finansiel virksomhed, og at branchen i højere grad inddrages i det arbejde.

Det er desuden afgørende, at det sikres, at der i processen er mulighed for at tage sektorspecifikke hensyn, hvor det er relevant, og at de lovgivningsvalg man træffer i forbindelse med nærværende lovforslag, ikke nødvendigvis bliver normerende for de senere lovforslag. Opsplitningen af lov om finansiel virksomhed er en omfattende opgave med en stor grad af kompleksitet, hvorfor de enkelte love skal forberedes grundigt.

Som led i opsplitningen af lov om finansiel virksomhed skal investeringsforvaltningsselskaber overflyttes til lov om investeringsforeninger m.v. Vi vil opfordre til, at det i den forbindelse overvejes at lade investeringsforvaltningsselskabers værdipapirhandlertilladelse blive reguleret i den lov. Det vil bidrage til at opfylde formålet med at skabe øget klarhed og overblik over reguleringen.

Fondsmæglerselskaber er i dag underlagt de samme tilsynsmæssige rammer som kreditinstitutter. Der er dog en væsentlig forskel på de finansielle tjenester, som de to virksomhedstyper leverer, og den betydning de har for den finansielle

Høringssvar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



stabilitet. Finans Danmark er derfor positive over for det nye regime for fondsmæglerselskaber, som skaber bedre balance mellem på den ene side fondsmæglerselskabernes aktiviteter og risici og på den anden side de tilsynsmæssige krav, de skal overholde. Det er dermed vigtigt, at den nye lov er med til at opfylde hensigten i direktivet og skabe den balance.

Vi kan konstatere, at Finanstilsynet på en række områder har valgt at videreføre danske særregler. Det betyder, at fondsmæglerselskaber ikke opnår de lettelser, der er tiltænkt med direktivet. Der kan være væsentlige forhold, som begrunder en videreførelse af danske særregler, da de kan skabe et dansk level playing field på tværs af den finansielle sektor. Der er dog samtidig en overvejelse i forhold til at sikre fondsmæglerselskabers mulighed for at kunne konkurrere på lige vilkår på det danske og europæiske marked. Vi finder ikke, at der overordnet er fundet den rette balance i lovforslaget, og at videreførelsen af alle danske særregler er tilstrækkeligt begrundet i lovforslagets bemærkninger.

Desuden kan vi konstatere, at der er bestemmelser i IFD, som ikke er implementeret, uden at det er klart begrundet i lovbemærkningerne. Desværre har processen omkring udarbejdelse af lovforslaget gjort det vanskeligt at få et fuldstændigt overblik over eventuel manglede implementering. Vi vil gerne opfordre til, at det bliver klart og velbegrundet i lovforslaget.

Endelig har vi bemærket, at det lovteknisk er besluttet at fortsætte med en litra nummerering af bestemmelserne, som det bl.a. ses i lov om finansiel virksomhed f.eks. § 104 a, 215 a m.v. Det synes unødvendigt at bruge den nummereringsform i en ny lov.

Konkrete bemærkninger

Definitioner og begreber

Lovforslaget betyder, at andre værdipapirhandlere end fondsmæglerselskaber, f.eks. pengeinstitutter, fremover vil være reguleret af deres sektorlovgivning og for så vidt angår deres ydelse og udførelse af investeringsservice og -aktiviteter af nærværende lovforslag. Det indebærer en risiko for inkonsistens i bl.a. begrebsdefinitioner, og det er af afgørende betydning, at det undgås.

Som eksempel kan nævnes **§10, nr. 37**, som definerer begrebet "væsentlig outsourcing". I bekendtgørelse om outsourcing for kreditinstitutter m.v. sondres der mellem outsourcing og kritisk eller vigtig outsourcing. Det kan give anledning til fortolkningsstvivl, og lovforslaget bør anvende samme terminologi som bekendtgørelsen.

Høringssvar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



Desuden lader lovforslaget til at indføre en anden definition af en multilateral handelsfacilitet og organiseret handelsfacilitet end definitionerne i kapitalmarkedsloven.

Kapitalmarkedslovens definition:

Multilateral handelsfacilitet (MHF): Et multilateralt system, jf. nr. 1, der drives i overensstemmelse med reglerne i kapitel 17, 18, 20, 22 og 23.

Organiseret handelsfacilitet (OHF): Et multilateralt system, der ikke er et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF).

Lovforslagets definition:

Multilateral handelsfacilitet (MHF): Ethvert system eller enhver facilitet, hvor forskellige tredje-parters købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan sammenføres, og som drives i overensstemmelse med reglerne i kapitel 17, 18, 20, 22 og 23 i lov om kapitalmarkeder.

Organiseret handelsfacilitet (OHF): Ethvert multilateralt system, som ikke er et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), og hvor forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater kan interagere i systemet på en sådan måde, at det medfører indgåelse af en aftale efter afsnit II i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) nr. 2014/65 om markeder for finansielle instrumenter.

Finanstilsynet opfordres derfor til at sikre den tværgående konsistens i reguleringen for at undgå begrebsforvirring og unødige byrder for de berørte selskaber.

Tilladelse og anden virksomhed – kapitel 3

Fondsmæglerselskaber har ikke samme mulighed som bl.a. kreditinstitutter for at levere accessoriske tjenesteydelser. Den begrænsning ses ikke at være hjemlet i EU-reguleringen eller i fondsmæglerselskabernes særlige forhold.

Det er en unødvendig begrænsning, som begrænser fondsmæglerselskabernes muligheder for at organisere deres virksomhed effektivt og deres konkurrenceevne internationalt. Derfor bør praksis ændres, så fondsmæglerselskaber får mulighed for at levere accessoriske tjenesteydelser.

Ledelsen - §§ 67ff

Bestemmelserne om ledelsen er et eksempel på danske særregler. I henhold til lovbemærkningerne implementeres CRD V, som er rettet mod kreditinstitutter.

Høringssvar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



Det er dermed regler, som kan medvirke til at forøge de administrative byrder for fondsmæglerselskaber, hvilket ikke er i tråd med hensigten i IFD.

Der kan være behov for at opstille krav til ledelsen, men vi opfordrer til, at de udformes med udgangspunkt i IFD. Det er desuden vigtigt, at samme princip gør sig gældende ved udnyttelse af hjemlen til at fastsætte yderligere regler f.eks. ved en ledelsesbekendtgørelse målrettet fondsmæglerselskaber.

Det fremgår, at bestemmelserne også finder anvendelse på kreditinstitutter. Deres organisatoriske krav er reguleret i lov om finansiel virksomhed, og det må forventes, at det også bliver en del af den kommende lov om penge- og realkreditinstitutter. Det er derfor uklart, hvad hensigten er med at lade pengeinstitutter omfatte af kravene i lovforslaget. Det vil være en u hensigtsmæssig dobbeltregulering.

Pressens adgang til generalforsamling - § 72

Typisk har offentligheden ikke interesse i fondsmæglerselskaber, og derfor har pressen typisk heller ikke ønske om at deltage i deres generalforsamlinger. Derfor vil § 72, stk. 1 og 2 udgøre en unødigt administrativ byrde, og kravet bør udgå.

Egnet- og hæderlighedskrav - § 75

Bestemmelsen skal implementere artikel 52 i IFD, men den synes ikke at være implementeret fuldt ud. Det bør tilføjes til § 75, at i forhold til fondsmæglerholdingvirksomheder skal der i vurderingen af ledelsens kvalifikationer tages hensyn til fondsmæglerholdingvirksomhedernes særlige rolle.

Nomineringsudvalg - § 80

I henhold til bestemmelsen skal der nedsættes et nomineringsudvalg, hvis et fondsmæglerselskab har en værdi af balanceførte og ikkebalanceførte aktiver, der i gennemsnit udgør 100 mio. euro eller derover i den fireårsperiode, der ligger umiddelbart forud for det pågældende regnskabsår.

Tidligere var afgrænsningen 1.000 eller flere fuldtidsansatte. Det er ikke nærmere forklaret, hvordan den nye afgrænsning er fastsat. Balanceførte – og ikkebalanceførte aktiver synes ikke at have betydning for nomineringsudvalg. Det forekommer som en betydelig ændring i grænseværdierne, som ikke hænger sammen med hensynet til at have et nomineringsudvalg.

Høringssvar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



Interessekonflikter - § 84

Det følger af bestemmelsen, at "som derfor skal være omfattet af forbuddet." Det bør præciseres, hvilket forbud der henvises til, da den nuværende formulering er uklar.

Outsourcing - § 97

Det anføres i lovbemærkningerne, at bestemmelsen implementerer IFD's artikel 26. IFD regulerer dog ikke outsourcing, og det må formodes at være en fejl.

Fondsmæglerselskaber er omfattede af bestemmelser om outsourcing efter MiFID II¹. Det regelsæt finder direkte anvendelse, og det er derfor ikke regler, som bør implementeres i lovforslaget.

Aflønningsudvalg - § 110

Der indføres tilsyneladende et krav om ligelig kønsfordeling i aflønningsudvalg. For bestyrelser generelt gælder alene et krav om at opsætte måltal for diversitet og for at arbejde imod det mål. Med formuleringen i lovforslaget vil der blive indført et egentligt lovmæssigt kvotekrav, hvor man skal opfylde en 40/60 pct. fordeling i forhold til det underrepræsenterede køn. Det kendes ikke i øvrig lovgivning om aflønningsudvalg, jf. lov om finansiel virksomhed § 77c, og implementeres heller ikke med CRD V.

Det kan være problematisk, da aflønningsudvalg hovedsageligt består af medlemmer af bestyrelsen, hvor der ikke gælder samme kvotekrav. Desuden kan aflønningsudvalget nedsættes i moderselskabet, f.eks. et kreditinstitut, hvor der ikke er et tilsvarende kvotekrav. I det tilfælde vil de to lovgivninger stride direkte mod hinanden.

Vi opfordrer til, at kravet ikke implementeres, alternativt at det i lovbemærkningerne præciseres, hvordan man skal håndtere kravet i en koncern med f.eks. et kreditinstitut.

Videregivelse af oplysninger – kapitel 12

I forhold til lovforslagets kapitel 12 om videregivelse af oplysninger finder vi anledning til at bemærke, at man i relation til det kommende lovforslag for kreditinstitutter har haft en længere dialog med Finanstilsynet om udformningen af et nyt regelsæt til erstatning for de nuværende regler i lov om finansiel virksomheds kapitel 9. Vi noterer os, at arbejdsgruppen for eftersyn af den finansielle regulering

Høringssvar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1

¹ Forordning 2017/565 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår de organisatoriske krav til og vilkårene for drift af investeringselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv



specifikt har anbefalet, at der gennemføres en "kortlægning af samspillet mellem videregivelsesreglerne i lov om finansiel virksomhed og i de nye databeskyttelsesregler med henblik på at fjerne eventuel unødvendig sektorregulering". Vi forstår, at Finanstilsynet er i gang med at udarbejde en analyse af sammenspillet mellem reglerne i kapitel 9 og persondatareglerne.

I lyset af det igangværende analysearbejde er det afgørende, at den reguleringsmæssige ramme, der med nærværende lovforslag foreslås til erstatning for de nuværende regler i kapitel 9 i lov om finansiel virksomhed, ikke bliver normerende for arbejdet med de efterfølgende lovforslag, herunder lovforslaget for kreditinstitutter. Hensynet til at have sammenhængende regler i branchen omkring tavshedspligt og videregivelse af fortrolige oplysninger vejer tungt, da finansielle koncerner underlagt lov om finansiel virksomhed med den fremadrettede opdeling i tre sektorlove kan have koncernselskaber, som vil være omfattede af flere af de tre sektorlove. Vi opfordrer til på generelt plan at lave en samlet analyse og implementering af reglerne i de tre sektorlove (særbestemmelser i hver enkelt sektorlov kan selvfølgelig være nødvendige).

I forhold til den gældende § 118, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed (§ 112, stk. 1, i lovforslaget) bør det – hvis bestemmelsen bibeholdes – under alle omstændigheder gøres klart i lovtæksten og bemærkningerne, at bestemmelsen ikke sætter begrænsninger for, hvad der efter GDPR artikel 28 kan overlades til en databehandler. Hvis bestemmelsen bibeholdes, bør den alene regulere, hvilke oplysninger som kan videregives til brug for varetagelse af administrative opgaver uden for en databehandlerkonstruktion omfattet af GDPR artikel 28.

Implementering af BRRD og BRRD II

Det fremgår af lovforslaget, at de dele af forslaget, der implementerer BRRD/BRRDII finder anvendelse for fondsmæglerselskaber, der i henhold til MiFID II har tilladelse til at yde eller udføre en eller begge af de i direktivets bilag I, afsnit A, nr. 3 og 6, nævnte investeringservice og -aktiviteter (handel for egen regning og afsætningsgaranti for finansielle instrumenter eller placering af finansielle instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse). Efterfølgende bruges forskellige begreber "en afgrænset gruppe af fondsmæglerselskaber" og "en anden gruppe af fondsmæglerselskaber". Begrebsanvendelsen bør ensartes for at sikre, at der ikke opstår tvivl om, hvorvidt der henvises til de samme fondsmæglerselskaber.

Det bemærkes, at der på side 319 i lovforslaget står angivet, at "Fleksibilitet og undtagelsesmuligheder vil således blive udnyttet, i det omfang dette er foreneligt med et såvel risikobaseret og forsvarligt tilsyn med fondsmæglerselskaber." Det

Høringssvar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



forekommer ikke at være i overensstemmelse med regeringens principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering, hvor det i princip 3 anføres, at "Hvis EU-reguleringen indeholder fleksibilitet og/eller undtagelsesmuligheder, som det er frivilligt for medlemsstaterne at gennemføre, bør Danmark udnytte fleksibiliteten og/eller anvende undtagelsesmulighederne, således at dansk erhvervsliv ikke pålægges strengere krav end deres europæiske konkurrenter, medmindre særlige hensyn taler herfor."

Afviklingsplaner - § 185

Bestemmelsen lægger op til, at "Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, at et fondsmæglerselskab, der har tilladelse til at yde eller udføre en eller begge af de i bilag 1, afsnit A, nr. 3 og 6, nævnte investeringsservice og -aktiviteter, skal udarbejde et register over finansielle kontrakter, som fondsmæglerselskabet har indgået." EU-reglerne² præciserer et minimumssæt af oplysninger om finansielle kontrakter, der bør være omfattede af de detaljerede registre, og de omstændigheder, hvorunder det krav bør gælde. Reglerne indeholder også en bestemmelse om, at den kompetente myndighed eller afviklingsmyndigheden skal kræve, at fondsmæglerselskaber, for hvilke der er udarbejdet en afviklingsplan, som indeholder bestemmelser om afviklingsforanstaltninger, skal føre et detaljeret register over finansielle kontrakter med de oplysninger, der er angivet i forordningens bilag.

Hjemlen til Finanstilsynet synes unødvendig, da den delegerede forordning finder direkte anvendelse. Kravet i lovgivningen bør alene være, at fondsmæglerselskaber med den pågældende tilladelse skal udarbejde et register over de finansielle kontrakter, som selskabet har indgået. Den delegerede forordning regulerer så, hvilke krav der gælder til det pågældende register.

Ved oprettelse af afviklingskollegium - § 204

Det fremgår af § 204, 2. pkt., at erhvervsministeren kan fastsætte regler, der fraviger fra § 201. Det er uhensigtsmæssigt, at man ikke i lovbemærkningerne udtømmende redegør for, på hvilken måde reglerne kan fravige, herunder om reglerne kan fraviges til ugunst for erhvervslivet. Derudover bemærkes, at erhvervsministeren ikke i § 267 h i lov om finansiel virksomhed har bemyndigelse til at fastsætte krav, der fraviger fra de i loven vedtagne regler. Bestemmelsen giver derfor anledning til bekymring i relation til fondsmæglerselskaber.

Høringssvar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1

² Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/1712 af 7. juni 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder



Kontraktmæssig anerkendelse - § 214

Det bemærkes, at man ved lovforslagets § 214 går ud over minimumskravene i BRRDII i forhold til anerkendelse af afviklingsmyndighedens beføjelser. Det vil sige, at der stilles krav om, at der skal indsættes et kontraktvilkår i alle kontrakter i forhold til anerkendelse af resolution stay powers, hvor der i BRRDII stilles dette krav i forhold til finansielle kontrakter.

At afviklingsmyndigheden i Danmark har beføjelser for alle kontrakter, der er underlagt dansk lovgivning, synes ikke at kunne begrunde kravet i tilstrækkeligt omfang, da en kontraktmæssig forhandling af kravet vil være svær i praksis, særlig hvis der bliver brugt internationale standarder. Derudover synes det ikke proportionalt at udvide kravet, uden at det kan begrundes i hensynene til afviklingen af det pågældende fondsmæglerselskab. Det vil sige, at den pågældende kontrakt i det mindste er kritisk for fondsmæglerselskabets videreførelse. Det bemærkes i øvrigt, at man på s. 1117 i lovforslagets specielle bemærkninger skriver, at: *"Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 71 a, stk. 3, litra a og b, i BRRD som indsat ved artikel 1, nr. 33, i BRRD II. Der er primært tale om en direktivnær implementering. Det skyldes, at stk. 2 gennemføres på en måde, så den finder anvendelse for alle kontrakter i modsætning til direktivet, der kun finder anvendelse for finansielle kontrakter."* Det må formodes at være en fejl, at der står, at der primært er tale om en direktivnær implementering, da der er tale om klar overimplementering, uden det i øvrigt kan begrundes af andre hensyn.

Ikkrafttræden - § 277

Den nye lov træder i kraft 26. juni 2021. Det betyder, at fondsmæglerselskaber fra 28. december 2020 til 26. juni 2021 vil være underlagt de nye regler i CRD V. Det er yderst u hensigtsmæssigt, og der arbejdes med en løsning i EU-regi. Derudover er Finans Danmark bekendt med, at man i Finland har sørget for en overgangsordning. Den betyder, at fondsmæglerselskaber ikke vil være omfattede af reglerne i CRD V. Finanstilsynet opfordres til at sikre en tilsvarende overgangsordning for danske fondsmæglerselskaber eller på anden vis tage hensyn hertil.

Med venlig hilsen

Marie-Louise Aldershvile

Direkte: 5060 8399

Mail: mla@fida.dk

Høringssvar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

**Forsikring
& Pension**

Sendt pr. mail den 16. december 2020 til: hoeringer@ftnet.dk med kopi til tas@ftnet.dk, yed@ftnet.dk og mko@ftnet.dk

Forsikring & Pensions høringssvar til lov om fondsmæglerselskaber mv

Forsikring & Pension takker for muligheden for at komme med bemærkninger til forslag til udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

Generelle bemærkninger

Forsikring & Pension støtter arbejdet om at opsplitte lov om finansiel virksomhed og deltager fortsat gerne i arbejdet herom. Lov om finansiel virksomhed er gennem tiden blevet en omfattende og svært tilgængelig lov. Det er vigtigt, at der med branchelovene tages højde for virksomhedernes forskellige virksomhed og EU-regulering. Forsikrings- og pensionsbranchen ser derfor frem til opsplitningen af lov om finansiel virksomhed og til senere at få en forsikringsrettet lov.

I og med at lov om fondsmæglerselskaber mv. bliver den første branchelov, kan dette lovudkast være med til at fastsætte rammerne for de kommende love. Det er dog vigtigt at holde fast i hensigten bag en branchespecifik lovopdeling.

For så vidt angår lovstrukturen i lov om fondsmæglerselskaber mv., noterer Forsikring & Pension, at lovudkastet har en anden opdeling af kapitlerne, end den, som branchen tidligere er blevet præsenteret for i et præhøringsudkastet til lov om forsikringsvirksomhed. Forsikring & Pension forventer naturligvis at blive inddraget i drøftelserne om lovstrukturen på forsikringsområdet, så den kommende lov om forsikringsvirksomhed får den mest hensigtsmæssige lovstruktur for forsikringsselskaber.

Det bemærkes dog samtidig, at der i lov om finansiel virksomhed, fremgår en række ens og aktuelle regler på tværs af sektoren. Det er vigtigt at bevare et godt samspil mellem de kommende branchelove, når der ikke længere vil eksistere en fælleslov. Forsikring & Pension finder derfor at det er vigtigt, at f.eks. definitionen på "*finansielle virksomheder*" i lov om finansiel virksomheds § 5, stk. 1, litra a – e, bør videreføres i samtlige branchelove.

Forsikring & Pension vil slutteligt gentage, at branchen ser frem til at blive inddraget i samtlige aktuelle drøftelser på forsikringsområdet, uanset om lov om fondsmæglerselskaber mv. på nogle områder kommer til at danne rammerne for

16.12.2020

Forsikring & Pension
Philip Heymans Allé 1
2900 Hellerup
Tlf.: 41 91 91 91
fp@forsikringogpension.dk
www.forsikringogpension.dk

Camilla Modvig Gretved
Konsulent, cand.jur
Dir. 41 91 91 41
cmg@forsikringogpension.dk

Vores ref. CMG
Sagsnr. GES-2018-00277
DokID 415385

Brancheorganisation
for forsikringsselskaber
og pensionskasser

de øvrige branchelove. Finanstilsynet er allerede bekendt med flere af branchens ønsker hertil.

Forsikring & Pension

Specifikke bemærkninger

Vores ref. CMG
Sagsnr. GES-2018-00277
DokID 415385

Kapitel 9 - Ledelsen

Bemærkninger til §§ 89 – 93 - Generelle regler om ledelsens andre hverv, herunder forbud mod eksponering

Bestemmelserne foreslås videreført med redaktionelle ændringer, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer. Forsikring & Pension vil fortsat opfordre til, at eksponeringsforbuddet moderniseres, så investeringer, herunder bl.a. investeringer i virksomhedsobligationer eller via långivning for forsikringsvirksomheder, kan danne grundlag for, at direktører og andre der er ansatte af bestyrelsen kan deltage i driften af den erhvervsvirksomhed, der investeres i.

Forsikring & Pension kan oplyse, at det fremgår af bemærkningerne til § 79 i Lov nr. 453 fra 2003, hvor bestemmelsen i relation til eksponering senest blev ændret, at *"væsentlig risiko ikke anses for at foreligge, hvor den pågældende er udpeget af den finansielle virksomhed til at varetage det pågældende hverv"*. Derfor er der ikke en væsentlig risiko for konflikter mellem "egne" og virksomhedens interesser, hvis ledende medarbejdere er udpeget af et forsikringsselskab til at varetage det pågældende hverv, uanset om forsikringsselskabet har en eksponering mod den pågældende erhvervsvirksomhed.

Af bemærkningerne til forslaget § 91 fremgår følgende: *"Kapitalandele er undtaget fra forbuddet, idet det særligt er i virksomheder, hvor det pågældende fondsmæglerselskab eller koncernforbundne selskab har kapitalandele, at det vil være relevant at sidde i bestyrelsen eller deltage i den daglige ledelse."* Det undrer Forsikring & Pension, at det alene vil være relevant at sidde i bestyrelsen eller deltage i den daglige ledelse, når det vedrører kapitalandele. Flere forsikringsselskaber investerer i stigende omfang i såkaldte alternative aktiver. Bl.a. ud fra en forventning om, at disse aktiver kan give et langsigtet stabilt afkast og hvor risikoen og afkastets konjunkturfølsomhed er begrænset, set i forhold til afkastet af aktieinvesteringer. Nye investeringstyper indebærer ikke anderledes eller flere interessekonflikter set i forhold til mere traditionelle investeringstyper.

Kapitel 12 - Videregivelse af fortrolige oplysninger

Bemærkninger til bestemmelserne

Forsikring & Pension kan støtte, at videregivelsesreglerne i kapitel 9 i lov om finansiel virksomhed videreføres i uændret form i de nye finansielle virksomhedslove, og at der ikke er tilsigtet materielle ændringer i reglerne. Det ligger ligeledes tæt på Forsikring & Pensions forslag. Forsikring & Pension skal henlede opmærksomheden på, at det for arbejdsmarkedspensionselskaber er vigtigt, at reglen i § 118, stk. 4 i lov om finansiel virksomhed om videregivelse af oplysninger om rate- og kapitalpensioner i et pengeinstitut, som er en del af en arbejdsmarkedspensionsordning, videreføres i den kommende sektorlov om pengeinstitutter eller alternativt i den kommende lov om forsikringsvirksomhed.

Bemærkninger til lovbemærkningerne

Forsikring & Pension har noteret sig, at lovforslaget i § 247b, stk.1, litra 27 indeholder en ny undtagelsesbestemmelse fra tavshedspligten for Finanstilsynets ansatte, som gør det lovligt at videregive oplysninger til Datatilsynet som uafhængig tilsynsmyndighed for efterlevelsen af databeskyttelsesreglerne under forudsætning af, at Datatilsynet har behov for oplysningerne til varetagelsen af sine opgaver.

Det fremgår bl.a. af lovbemærkningerne til bestemmelsen, at adgangen til at videregive fortrolige oplysninger til Datatilsynet vil sikre, at Datatilsynet eksempelvis i forbindelse med behandling af en sag, som Finanstilsynet allerede har behandlet, kan genbruge den data, som er indhentet hos det pågældende fondsmæglerselskab, og dermed vil fondsmæglerselskabet undgå at skulle afgive de samme oplysninger flere gange.

Det fremgår endvidere af lovbemærkningerne, at myndighederne kan udveksle informationer om igangværende sager, og at ændringen som følge heraf vil være med til at styrke samarbejdet mellem Finanstilsynet og Datatilsynet.

Forsikring & Pension støtter princippet i lovforslagets § 247, stk. 1, litra 27 og de tilhørende lovbemærkninger, som medvirker til at sikre, at Datatilsynet i afgørelsen af sager om videregivelse af personoplysninger fra fondsmæglerselskaber inddrager den særregulering, som findes i fondsmæglerlovens regler om videregivelse af kundeoplysninger samt Finanstilsynets fortolkning af disse regler.

Med venlig hilsen

Camilla Modvig Gretved

Forsikring & Pension

Vores ref. CMG
Sagsnr. GES-2018-00277
DokID 415385