

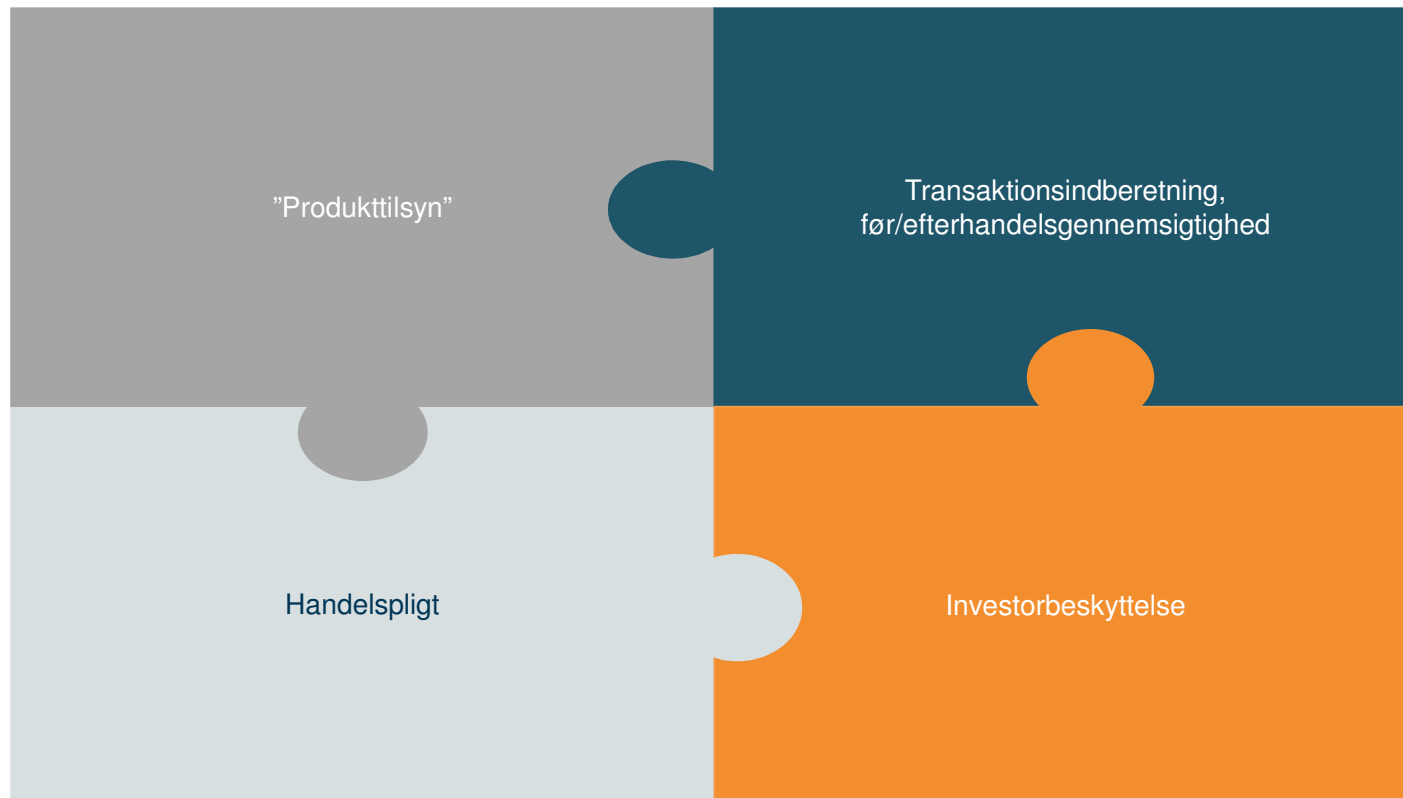
# MiFID II

Status og overblik  
Fondsmæglerforeningen

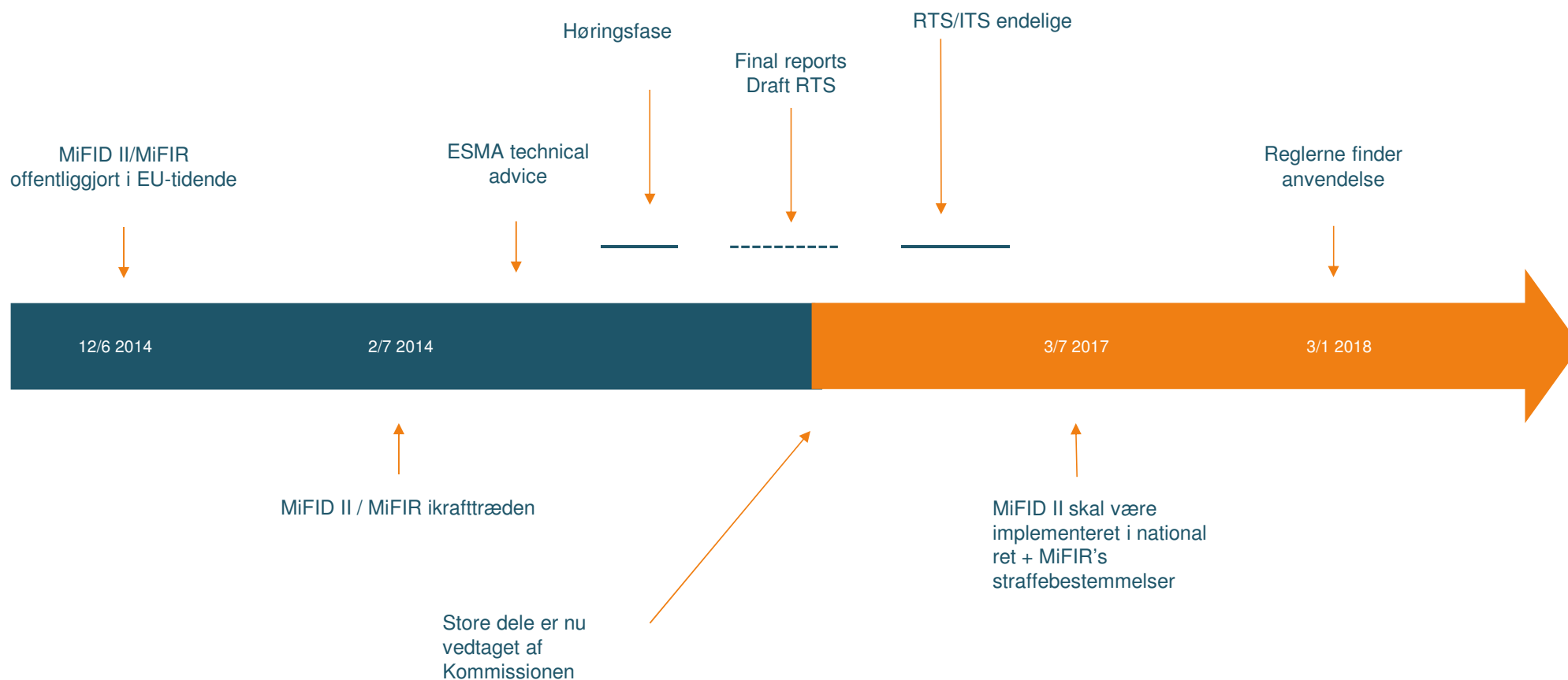
Andreas Hallas, Kromann Reumert

14. november 2016

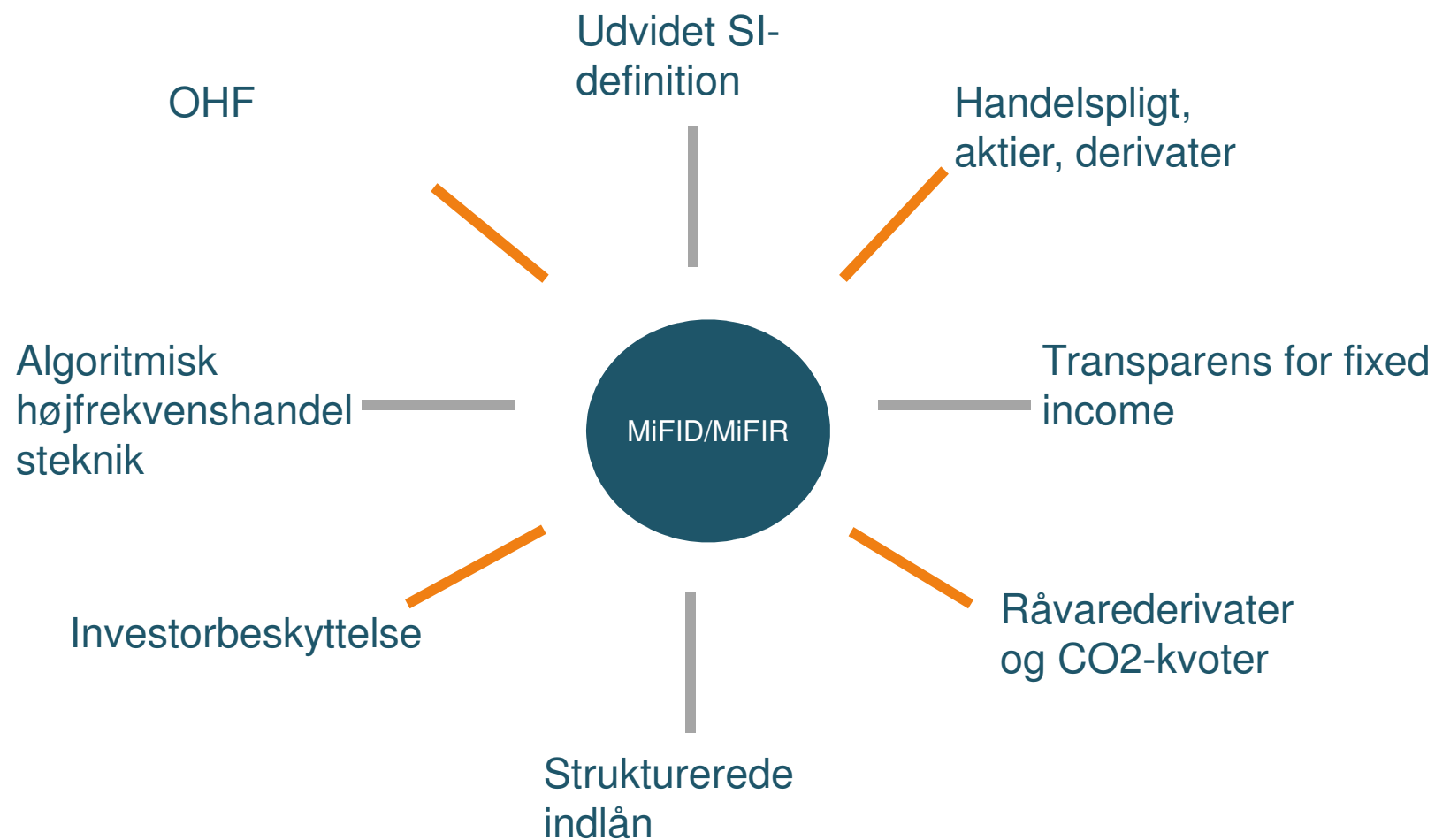
# MiFID II / MiFIR



# MiFID II / MiFIR



# MiFID II - helikopterperspektivet

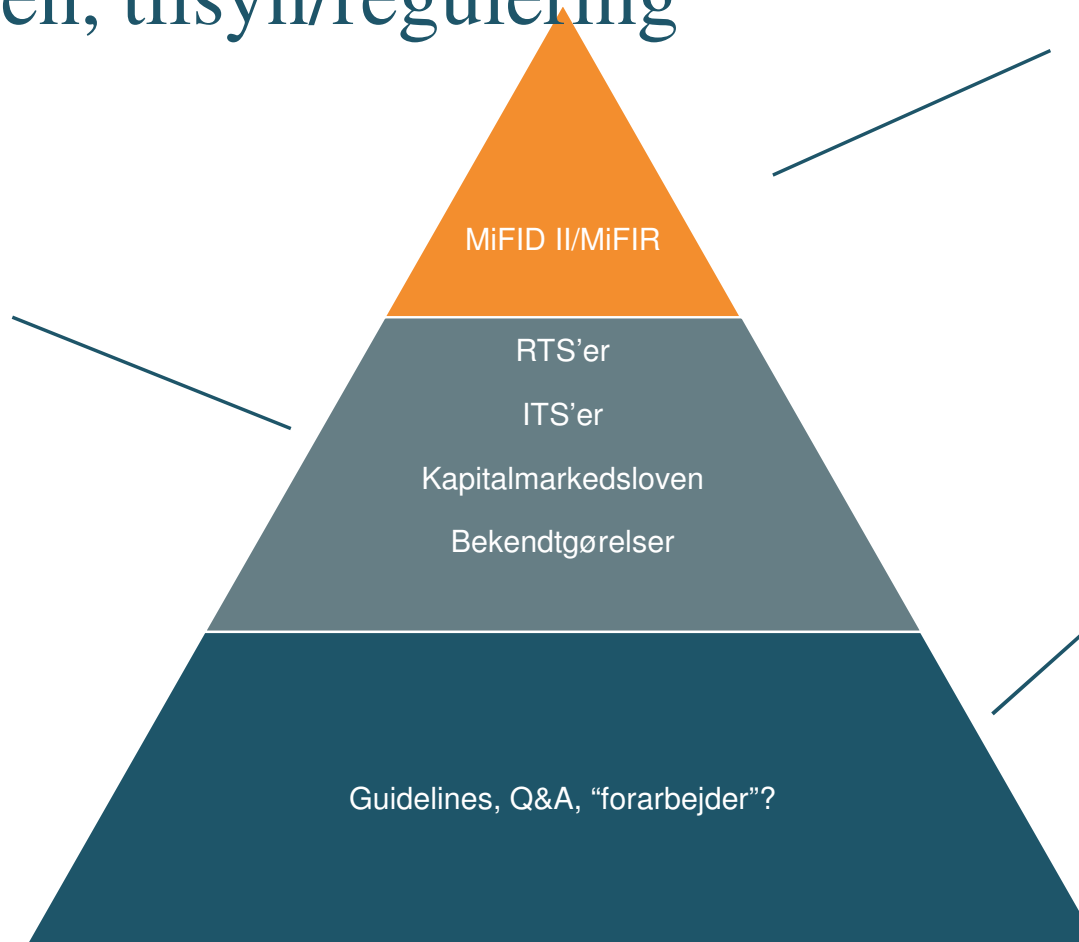


# Danmark - kapitalmarkedsloven

- 1
  - › Kom i høring i efteråret 2015
  - › Implementerer MiFID II, MiFIR (direktivlignende bestemmelser) og MAD/MAR
- 2
  - › MAD/MAR trådt i kraft 1. juli 2016
- 3
  - › MiFID II blev udskudt til 3. januar 2018
- 4
  - › Kapitalmarkedsloven afventer nu, at MiFID II skal træde i kraft
  - › Provisionsreglerne dog indsat i FIL med virkning fra 1/7 2017

# Den nye verden, tilsyn/regulering

Kommissionen  
ESMA  
Finanstilsynet



Kommissionen  
Parlamentet

ESMA, Finanstilsynet

# Hvordan holder man sig opdateret?

> Handelspligt?

[http://ec.europa.eu/finance/securities/docs/isd/mifid/its-rts-overview-table\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/securities/docs/isd/mifid/its-rts-overview-table_en.pdf)

[https://www.esma.europa.eu/databases-library/esma-library?f%5B0%5D=im\\_esma\\_sections%3A20](https://www.esma.europa.eu/databases-library/esma-library?f%5B0%5D=im_esma_sections%3A20)

> Indrapportering  
?

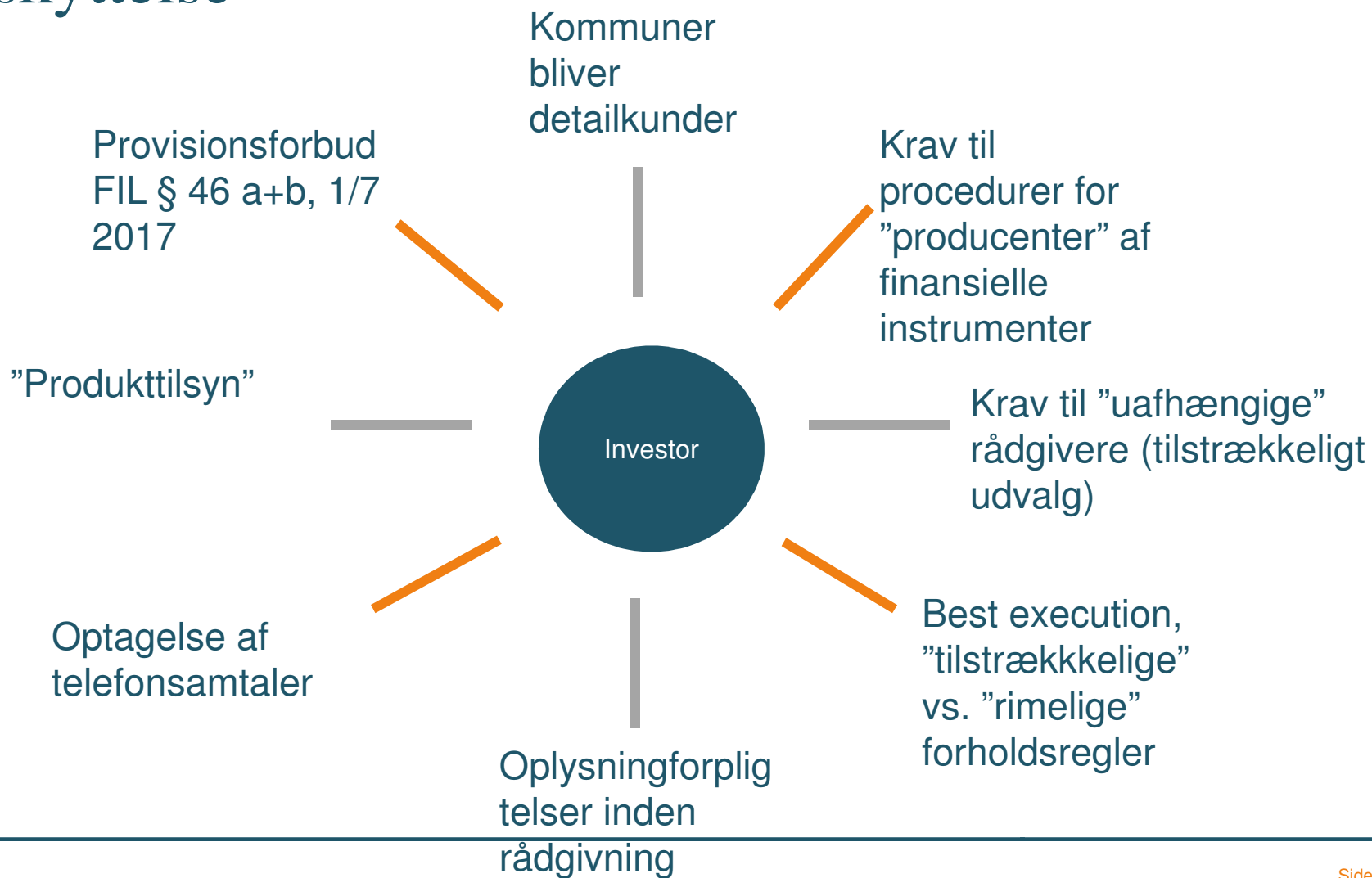
Egne databaser?

> Opbevaring af alle  
handelsdata i 5 år?

Investorbeskytelse?

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Lovgivning/Information-om-udvalgte-tilsynsomraader/MiFID-og-MiFIR>

# Investorbeskyttelse





# Provisionsforbuddet blev ikke så skidt, som det kunne have været

- 1
  - > Der var overvejelser om totalforbud
  - > Udvalgsrapport anbefaler ikke dette, så nu får vi
  - > Direktivnær implementering
  
- 2
  - > Forbud mod: "Modtage og beholde"
  - > Mindre naturalieydelse OK at "beholde", hvis
  - > Øger kvaliteten af ydelsen, dvs.
    - Giver kunden større udvalg
    - F.eks. Analyseværktøjer
    - Begunstiger kunden ikke kun selskabet

§ 46 b. <sup>44</sup> Yder et pengeinstitut, et fondsmæglerselskab eller et investeringsforvaltningsselskab, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag, jf. § 46 a, eller udøver et sådant institut eller selskab skønsmæssig porteføljepleje, må instituttet eller selskabet ikke modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne, i forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse til instituttets eller selskabets kunder. Tilsvarende gælder for et realkreditinstitut, der yder investeringsrådgivning på et uafhængigt grundlag, jf. § 46 a. Modtager et sådant institut eller selskab sådanne provisioner m.v. som nævnt i 1. pkt., skal de hurtigst muligt videregives til kunden. 1. pkt. gælder ikke naturalieydelse af mindre værdi, som kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden, og som ikke kan forhindre det pågældende institut eller selskab i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse. Sådanne naturalieydelse skal oplyses tydeligt til kunden. <sup>45</sup>

# PRODUKTTILSYN (I)

- › ESMA hhv. EBA og Finanstilsynet som "politimand"
- › Finansielle instrumenter og strukturerede indlån
- › Midlertidigt forbud mod markedsføring, distribution og salg
- › "produkt" eller "aktivitet eller praksis"
- › Subjektive/skønsmæssige betingelser for anvendelse af reglerne

"Producenter" skal have interne regelsæt for

- Udvikling og godkendelse af nye produkter
- "Målrkning" til bestemte kunderkategorier
- Afdækning af relevante risici
- Distributionsstrategi
- Sikre at distributører har nødvendige oplysninger om produktet



# PRODUKTTILSYN (II)

ESMA's beslutning skal tage højde for:

- Investorbeksyttelse, markedsintegritet og finansiell stabilitet
- Ikke adresseret i eksisterende lovgivning
- Lokale myndigheder har ikke allerede handlet
  
- ESMA skal tage hensyn til
  - Ikke disproportional ulempe for markedernes effektivitet
  - Undgå regulatorisk arbitrage
  - Høring af myndigheder for landbrugsindustrien hvor relateret til råvarederivater af relevans herfor
  
- Opnår vi harmoniserede markeder med disse regler?



# Før/efterhandelsgennemsigtighed

- 1 > Førhandelsgennemsigtighed for aktier, depositary receipts, ETF'er, certificates
  - > Bud/udbud + markededybde
  - > I markedets åbningstid
  - > Adgang til offentliggørelse for systematiske internalisatorer
- 2 > Efterhandelsgennemsigtighed for aktier, depositary receipts, ETF'er, certificates
  - > Offentliggørelse så tæt på realtid som muligt
  - > Adgang til info på ikke-diskriminerende basis og rimelige kommercielle vilkår
- 3 > Førhandelsgennemsigtighed for obligationer, strukturerede produkter, CO2-kvoter og derivater
  - > Bud/udbud + markededybde
  - > I markedets åbningstid
- 4 > Efterhandelsgennemsigtighed for obligationer, strukturerede produkter, CO2-kvoter og derivater
  - > Offentliggørelse så tæt på realtid som muligt
  - > Adgang til info på ikke-diskriminerende basis og rimelige kommercielle vilkår

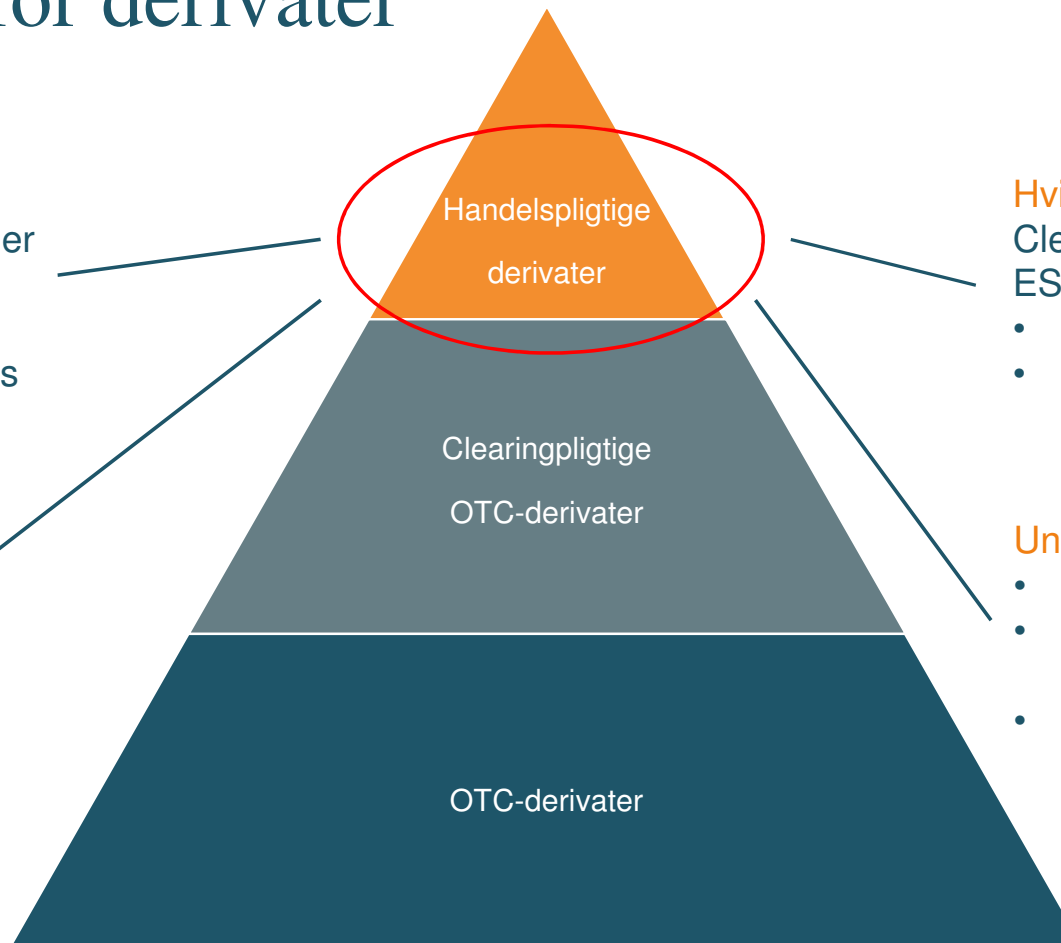
# Handelspligt for derivater

## Hvor:

- Regulerede markeder
- MHF'er
- OHF'er
- Godkendte 3. landes markedspladser

## Hvem:

- FC'er
- NFC+'er



## Hvilke:

Clearingpligtige derivater, som ESMA vurderer er:

- Tilstrækkelig likvide, og
- Optaget til handel på mindst én handelsplads

## Undtagelser inkluderer:

- Koncerninterne handler
- Handler som er del af porteføljekomprimering
- EMIR-overgangs-undtagelser, f.eks. for pensionsordninger

# Handelspligt for aktier

## Hvor:

- Regulerede markeder
- SI
- MHF'er
- Godkendte 3. landes markedspladser

## Hvem:

- Investeringselskaber



## Hvilke:

Alle aktier der handles på et marked, medmindre handlen er

- a) er usystematiske, ad hoc, uregelmæssige og sjældne, eller
- b) gennemføres mellem godkendte og/eller professionelle modparter og ikke bidrager til prisfastsættelsesprocessen.

## Alt det vi ikke fik talt så meget om...

- 1 Den nye markedstype: OHF  
- Non-equity
- 2 System- og kontrolkrav for  
markedspladser
- 3 Algoritmisk  
højfrekvenshandel
- 4 Adgang på ikke-  
diskriminerende grundlag  
til handelspladser og  
CCP'er
- 5 Handelsindberetning til  
myndigheder.
- 6 CO2-kvoter  
Strukturerede indlån  
Råvarederivater

# Kontakt

- *Andreas Hallas, [ahp@kromannreumert.com](mailto:ahp@kromannreumert.com), 3877 4372*