

Finanstilsynet

Att.: Mette Tidemann Juul og Marte Volckmar Kaasa
Århusgade 110
2100 København Ø

hoeringer@ftnet.dk
mtj@ftnet.dk
mvk@ftnet.dk

Dato: 25. februar 2016

Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og lov om finansielle rådgivere

Den danske Fondsmæglerforening, som repræsenterer en stor del af de danske fondsmæglerselskaber, har modtaget Finanstilsynets høring af 11. februar 2016 vedrørende udkast til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed m.v.

Formålet med lovforslaget er at implementere dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II) i bl.a. lov om finansiel virksomhed.

Fondsmæglerforeningen bemærker, at der er tale om et særdeles teknisk og komplekst lovforslag af stor betydning for bl.a. foreningens medlemmer, fondsmæglerselskaberne. Foreningen rettede på denne baggrund henvendelse til Finanstilsynet med henblik på at få en mindre udskydelse af den korte høringsfrist på to uger, der tilmed løb hen over vinterferieperioden. Dette har desværre ikke vist sig muligt.

Foreningen skal på denne baggrund venligst opfordre til, at fremtidige forslag til implementering af MiFID II-regulering om muligt sendes i høring med en længere høringsfrist.

Generelle bemærkninger til lovforslaget

Fondsmæglerforeningen støtter generelt alle tiltag, der er med til at styrke tilliden til et stabilt finansielt marked.

Implementeringen af de vedtagne EU-regler bør dog ske på en så afbalanceret måde som

Den danske Fondsmæglerforening

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



muligt. Fondsmæglerforeningen har derfor med tilfredshed noteret, at der i lovforslaget lægges op til en direktivnær implementering af EU-reglerne.

Således fremgår af lovforslagets almindelige bemærkninger afsnit 1.2, at ”I overensstemmelse med en af de foreslåede modeller i arbejdsgruppens rapport gennemfører dette lovforslag MiFID II-reglerne på området uden yderligere tiltag”. Af afsnit 2.1.2 fremgår videre, at reglerne om provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter og oplysninger om omkostninger gennemføres ”direktivnært”, mens det af afsnit 8 fremgår, at ”Lovforslaget indeholder en direktivnær gennemførelse” af MiFID II.

Med regeringens stærke fokus på at undgå overimplementering bør det i overensstemmelse hermed sikres, at den danske konkurrencesituation ikke forringes, og at Danmark ikke går længere end nødvendigt ved implementeringen af reglerne.

Efter foreningens vurdering indebærer lovforslaget imidlertid trods de nævnte angivelser om det modsatte på en række punkter overimplementering af MiFID II. Samtidig lægges der fra Finanstilsynets side op til, at direktivet helt unødvendigt implementeres et år for tidligt i dansk lovgivning. Dette vil medføre, at udenlandske virksomheder får en konkurrencefordel i forhold til danske virksomheder i et helt år. Punkterne om overimplementering henholdsvis for tidlig implementering gennemgås nærmere nedenfor i afsnittet med foreningens specifikke bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser.

Det er endvidere foreningens vurdering, at Finanstilsynet med dette lovforslag på visse punkter har bevæget sig ind i endnu ikke vedtagen level 2-regulering. Dette risikerer, såfremt level 2-reguleringen ikke vedtages som tilsyneladende forudsat af Finanstilsynet, at skabe unødigt fortolkningstvivl.

Foreningen skal på denne baggrund opfordre til, at Finanstilsynet ved omtalen af level 2-regulering blot henviser til, at reglerne vedtages på et senere tidspunkt.

Specifikke bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

Lovforslagets § 1, nr. 2

Vedrørende lov om finansiel virksomhed § 46 b

§ 46 b, der angives at implementere MiFID II artikel 24, stk. 7, litra a, vedrører krav til rådgivning på uafhængigt grundlag.

Fondsmæglerforeningen vurderer, at § 46 b på følgende tre punkter indebærer en overimplementering af MiFID II artikel 24, stk. 7, litra a, med mere byrdefulde regler for det danske erhvervsliv til følge:

1. Af lovforslagets § 46 b, nr. 1, fremgår, at ”Der skal rådgives om et *bredt* udsnit af de finansielle instrumenter...”, mens det af MiFID II artikel 24, stk. 7, litra a, fremgår, at ”investeringselskabet skal vurdere et *tilstrækkeligt* udvalg af finansielle instrumenter”.

Den engelske version af MiFID II, der anvender ”*sufficient*”, stemmer overens med den danske version af MiFID II snarere end lovforslagets § 46 b, nr. 1.

Dette indebærer efter foreningens vurdering – med den betydning ordene ”*tilstrækkeligt*” henholdsvis ”*bredt*” i almindelighed tillægges – at § 46 b, nr. 1, er en overimplementering af direktivet, således at der efter loven stilles strengere krav til det udvalg af finansielle instrumenter, som der rådgives om, end hvad der følger af direktivet.

2. Af lovforslagets § 46 b, nr. 1, fremgår, at kundens ”*investeringsbehov*” skal imødekommes på passende vis, mens det af MiFID II artikel 24, stk. 7, litra a, fremgår, at det skal sikres, at kundens ”*investeringsmål*” kan opfyldes på passende vis.

Den engelske version af MiFID II, der anvender ”*the client’s investment objectives*”, stemmer overens med den danske version af MiFID II snarere end lovforslagets § 46 b, nr. 1.

Den nuanceforskel, der er fra ”*investeringsbehov*” til ”*investeringsmål*”, indebærer efter foreningens vurdering i bedste fald fortolkningstvív. I værste fald indebærer forskellen en overimplementering og en besværliggørelse af håndteringen af reglerne, idet ”*investeringsbehov*” har et subjektivt præg, hvorimod kundens ”*investeringsmål*” i højere grad kan fastlægges objektivt via en afvejning af kundens ønsker til afkast ctr. risiko.

3. Af lovforslagets § 46 b, nr. 2, fremgår, at ”De finansielle instrumenter ... må ikke *hovedsagelig* omfatte...”, mens det af MiFID II artikel 24, stk. 7, litra a, fremgår, at rådgivningen ”*skal [ikke] være begrænset til*”.

Den engelske version af MiFID II, der anvender ”*must not be limited to*”, stemmer overens med den danske version af MiFID II snarere end lovforslagets § 46 b, nr. 2.

Dette indebærer efter foreningens vurdering en overimplementering af direktivet, således at der efter § 46 b, nr. 2, stilles strengere krav til, hvem der har udbudt/udstedt de finansielle instrumenter, end hvad der følger af direktivet.

Foreningen bemærker endvidere, at det ikke fremgår af lovbemærkninger til § 46 b, nr.

1 og 2, at der efter Finanstilsynets vurdering på de tre punkter er tilsigtet en overimplementering af direktivet. Dette vil efter foreningens vurdering samtidig skabe usikkerhed om forståelsen af bestemmelserne i praksis.

Foreningen skal på denne baggrund opfordre til, at § 46 omformuleres, således at bestemmelsen på de tre nævnte punkter svarer til direktivteksten, således at lovforslaget ”gennemfører ... MiFID II-reglerne på området uden yderligere tiltag” og direktivnært som angivet i afsnit 1.2 og 8 i de almindelige bemærkninger til lovforslaget.

Vedrørende lov om finansiel virksomhed § 46 c

§ 46 c, der angives at implementere MiFID II artikel 24, stk. 7, litra b, og artikel 24, stk. 8, vedrører provisionsbetalinger fra tredjeparter m.v.

Foreningen bemærker imidlertid, at kravet i § 46 c, stk. 1, 3. pkt., hvorefter de i 1. pkt. nævnte provisioner ”*straks*” skal videregives til kunden, ikke fremgår af MiFID II artikel 24, stk. 7, litra b, eller artikel 24, stk. 8.

Efter foreningens vurdering er kravet om, at provisioner m.v. ”*straks*” skal videregives endvidere uhensigtsmæssigt, idet der herved stilles særdeles byrdefulde krav til den løbende administrationen af de nævnte provisioner. Bestemmelsen bør, i grad højere end tilfældet er i lovudkastet, afspejle arbejdsgange og rutiner i finansielle selskaber.

Videregivelsen af provision bør være en naturlig del af kundeforholdet, f.eks. således at provisionen videregives månedsvist, kvartalsvist eller i forbindelse med den løbende fakturering af den pågældende kunde.

Foreningen skal på denne baggrund opfordre til, at § 46 c, stk. 1, 3. pkt., ændres således, at provisioner m.v. skal videregives ”hurtigst muligt efter karakteren af det enkelte kundeforhold”. Alternativt at provisioner m.v. skal videregives ”hurtigst muligt” (som det tilsyneladende ved en fejl er angivet i sidste afsnit på lovforslagets side 21).

Lovforslagets § 3

Vedrørende lov om finansielle rådgivere

I lov om finansielle rådgivere bør der efter foreningens vurdering fastsættes krav til finansielle rådgiveres uafhængighed, som svarer til de krav, der vil gælde for fondsmæglerselskaber, pengeinstitutter m.v. efter den foreslåede lov om finansiel virksomhed § 46 b, jf. lovforslagets 1, stk. 2.

Den investeringsrådgivning, som udøves af rådgivere omfattet af lov om finansielle rådgivere, har således mange lighedspunkter med den rådgivning, som bl.a.

fondsmæglerselskaber yder, hvorfor de samme hensyn til beskyttelse af kunden gør sig gældende.

Foreningen skal på denne baggrund opfordre til, at kravene i MiFID II artikel 24, stk. 7, litra a, inkorporeres i lovforslagets § 3, således at reglerne også kommer til at gælde efter lov om finansielle rådgivere.

Lovforslagets § 4, stk. 1

Vedrørende ikrafttrædelsestidspunktet

Med lovforslagets § 4, stk. 1, foreslås, at loven træder i kraft den 1. januar 2017.

Af lovbemærkningerne til bestemmelsen fremgår, at ”Medlemslandene skal senest den 3. januar 2017 anvende love m.v., der er nødvendige for at efterkomme MiFID II”.

EU-Kommissionen har (som det utvivlsomt er Finanstilsynet bekendt) den 10. februar 2016 foreslået, at implementeringsfristen for MiFID II udskydes til den 3. januar 2018.

Det kan på denne baggrund undre, at lovforslaget, der er sendt i høring den 11. februar 2016, lægger op til, at de vidtgående ændringer, som lovforslaget medfører, skal træde i kraft allerede den 1. januar 2017.

Som omtalt i lovforslagets afsnit 4 vil reglerne således medføre betydelige indtægtstab samt omstillingsomkostninger og -udfordringer for erhvervslivet. Foreningen gør i denne sammenhæng opmærksom på, at de af Erhvervsstyrelsen skønnede administrative konsekvenser på under 4 mio. kr. årligt, efter foreningens vurdering, er udtryk for et helt urealistisk lavt skøn over de omfattende administrative konsekvenser, lovforslaget medfører for det danske erhvervsliv.

Foreningen skal på denne baggrund opfordre Finanstilsynet til at udskyde ikrafttrædelsen af lovforslaget til den 1. januar 2018, således at udenlandske virksomheder ikke får en unødigt konkurrencefordel i den mellemliggende periode, og bl.a. foreningens medlemmer får tilstrækkelig tid til at indstille sig på de nye regler.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes
Formand