

Finanstilsynet

Juridisk kontor

Att.: Christina Thorup Sand

Århusgade 110

2100 København Ø

hoeringer@fnet.dkctn@fnet.dk

Dato: 16. januar 2017

Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om finansielle rådgivere og forskellige andre love

Den danske Fondsmæglerforening har modtaget Finanstilsynets høring af 14. december 2016 vedrørende ovennævnte lovforslag.

Foreningen noterer sig med tilfredshed, at der i det væsentligste lægges op til en direktivkonform implementering af MiFID II uden unødvendige danske særregler og overimplementering.

Desværre benytter Finanstilsynet og Erhvervs- og Vækstministeriet ikke samtidig lejligheden til at udrydde dansk overimplementering, der med enigheden i EU omkring MiFID II-reguleringen bør fjernes fra dansk lovgivning, således at danske virksomheder kan konkurrere på lige vilkår med konkurrenter i andre lande i EU.

Værdipapirhandel er for navnlig professionelle kunder en meget international forretning, og desværre er danske fondsmæglerselskaber på visse punkter afgørende handicappede i forhold til deres europæiske konkurrenter. Dette gælder bl.a. den manglende mulighed for at yde accessorisk virksomhed og aflønningsreglerne.

Foreningen anerkender hensynet til at kunne tillade mindre virksomheder at yde investeringsrådgivning uden at være underlagt helt samme regler som fondsmæglerselskaber. Imidlertid sker der en udvidelse af denne virksomhed med lovforslaget, således at investeringsrådgivere og finansielle rådgivere også kan formidle ordrer, hvorved deres virksomhed vil minde om mange navnlig mindre fondsmæglerselskaber. Det bør derfor sikres, at investeringsrådgivere og finansielle

Den danske Fondsmæglerforening

Børsen

1217 København k

Telefon 3374 6000

Telefax 3374 6001

www.fondsmæglerforeningen.dkinfo@fondsmæglerforeningen.dk

rådgivere ikke er underlagt væsentligt forskellige regler end fondsmæglerselskaber.

Foreningen vil i det følgende komme med nogle uddybende bemærkninger og ændringsforslag til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om finansielle rådgivere og forskellige andre love.

Foreningen har umiddelbart ikke kommentarer til forslag til lov om kapitalmarkeder.

Detaljerede kommentarer til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om finansielle rådgivere og forskellige andre love

1. Accessorisk virksomhed og valutaspotforretninger i investeringsøjemed

Det fremgår af lovforslagets § 1, nr. 24 og 98, at værdipapirhandleres eneret til at yde investeringsservice i relation til valutaspotforretninger i investeringsøjemed foreslås ophævet. Reglen er en overimplementering i forhold til MiFID I og II, og Fondsmæglerforeningen støtter generelt, at overimplementering afskaffes.

Imidlertid indebærer ændringen, at fondsmæglerselskaber ikke vil kunne yde investeringsservice med valutaspotforretninger i investeringsøjemed, idet fondsmæglerselskaber som udgangspunkt kun må foretage aktiviteter i bilag 4 til lov om finansiel virksomhed i relation til finansielle instrumenter i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed. Denne stramning er uacceptabel for fondsmæglerselskaberne og vil give anledning til vanskelige afgrænsningsspørgsmål i forhold til aktiviteten omkring valutatransaktioner i bilag 4, afsnit B, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed og valutaspotforretninger i investeringsøjemed.

Mere generelt er det utilfredsstillende, at fondsmæglerselskaber heller ikke med det foreliggende lovforslag har mulighed for generelt at yde virksomhed, der er accessorisk til hovedvirksomheden i bilag 4 med instrumenter efter bilag 5. Det kan eksempelvis være aktiviteter omkring aktivt ejerskab eller nogle tilknyttede administrative ydelser eller aktiviteter med instrumenter, som ikke er omfattet af bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, og som enhver ureguleret virksomhed således kan yde investeringsservice med.

Reguleringen af fondsmæglerselskaber og pengeinstitutter er i dag meget ensartet på det område, hvor fondsmæglerselskaber og pengeinstitutter konkurrerer, dvs. omkring værdipapirhandel. Dette gælder f.eks. krav til ledelse, aflønning, organisering og procedurer, kapital og investorbeskyttelse. Inden for værdipapirhandel bør fondsmæglerselskaber således have samme mulighed for at yde accessorisk virksomhed som pengeinstitutter, der laver værdipapirhandel.

Ligeledes er det efter foreningens opfattelse en særlig dansk regel, at

fondsmæglerselskaber ikke må lave accessorisk aktivitet således som f.eks. pengeinstitutter. Dette svækker væsentligt fondsmæglerselskaber i konkurrencen med fondsmæglerselskaber i andre EU-lande samt pengeinstitutter generelt.

Der bør derfor med lovforslaget indføres en mulighed for, at fondsmæglerselskaber kan udøve accessorisk aktivitet til hovedforretningsområdet i stil med pengeinstitutter, herunder aktiviteter med valutaspotforretninger i investeringsøjemed.

2. Aflønningsregler

Med lovforslagets § 1, nr. 65-67, skærpes reglerne om aflønning for bl.a. fondsmæglerselskaber.

Dels præciseres det, at værdipapirhandlere skal sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder god skik-reglerne i § 43 i lov om finansiel virksomhed, og derudover indeholder lovforslaget et forslag om justering af det gældende forbud mod variabel aflønning af ansatte knyttet til salgsmål over for detailkunder i § 77 e i lov om finansiel virksomhed, således at dette forbud omfatter ethvert salgsmål, der kan tilskynde ansatte til at handle mod detailkunders bedste interesse.

Foreningen anerkender, at disse stramninger er nødvendige i henhold til MiFID II.

Imidlertid aktualiserer stramningerne igen unødvendigheden af den danske overimplementering af reglerne i MiFID II (og anden EU regulering) omkring aflønning.

Danske værdipapirhandlere er i skarp konkurrence med andre europæiske værdipapirhandlere om at tiltrække og fastholde de dygtigste medarbejdere, herunder de dygtigste porteføljeformidlere. Den danske overimplementering af EU's aflønningsregler indebærer en meget væsentlig svækkelse af konkurrencekraften for danske værdipapirhandlere sammenlignet med f.eks. svenske, tyske og engelske værdipapirhandlere til skade for Danmark og dansk økonomi.

I forbindelse med vedtagelsen af MiFID II har man på europæisk plan fastlagt de nødvendige begrænsninger i aflønningen af værdipapirhandleres medarbejdere, og Danmark har tilsluttet sig denne regulering på EU-plan. Det er derfor ikke længere aktuelt at fastholde de danske særregler, der blev vedtaget i lyset af finanskrisen fra 2008.

3. Lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere samt selskabsform for fondsmæglere

I forbindelse med flytningen af reglerne for investeringsrådgivere til lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere foreslås det, at

investeringsrådgivere og finansielle rådgivere får mulighed for at modtage og formidle ordrer for kunder, de rådgiver, da det vil give mulighed for at levere en mere sammenhængende ydelse.

Denne kombination af rådgivning og formidling af ordrer svarer til mange især mindre fondsmæglerselskabers ydelser til en stor del af deres kunder. Investeringsrådgivere, finansielle rådgivere og fondsmæglerselskaber vil således med lovforslaget i større omfang end tidligere blive direkte konkurrenter for visse kundetyper.

Det fremgår af bemærkningerne til lovforslaget, at investeringsrådgivere ikke må rådgive og udføre ordrer om derivater. Imidlertid henvises i lovforslaget til bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiel virksomhed, og bilag 5, nr. 1, litra c, omfatter de i praksis vigtigste derivater for almindelige investorer. Det er således ikke korrekt, at finansielle rådgivere og investeringsrådgivere ikke må drive virksomhed med derivater. Ligeledes fremgår det ikke af lovforslaget som af forarbejderne, at investeringsrådgivere og finansielle rådgivere ikke må drive anden virksomhed.

Reglerne, der finder anvendelse på finansielle rådgivere og investeringsrådgivere, bør på grund af den øgende konkurrence i større omfang svare til reglerne for de små fondsmæglerselskaber. Det betyder blandt andet, at forslaget til whistleblowerordningen for fondsmæglere (som foreningen erkender er nødvendig efter MiFID II) ligeledes bør gælde for investeringsrådgivere og finansielle rådgivere, hvor der er mindst samme behov for denne type ordninger.

Omvendt bør fondsmæglere også have mulighed for at drive virksomhed i andre selskabsformer end aktieselskaber, da dette ikke er et krav efter MiFID II. Navnlig efter den mere direktivkonforme lovgivning om fondsmægleres kapitalkrav, som foreningen er meget tilfreds med, bør der ske en liberalisering af kravet om drift af fondsmæglerselskaber i aktieselskabsform, således at f.eks. anpartsselskaber, partnerselskaber og kommanditselskaber også kan anvendes.

4. Tilknyttede agenter

Foreningen hilser muligheden for udpegning af tilknyttede agenter velkommen og kan generelt støtte forslaget til reguleringen af disse, herunder muligheden for, at tilknyttede agenter kan opbevare midler, hvis det fondsmæglerselskab, der har udpeget agenten, har tilladelse til dette, jf. lovforslagets § 1, nr. 28.

Muligheden for, at tilknyttede agenter kan opbevare midler, aktualiserer dog spørgsmålet om dækning af og betaling til indskyder- og investorgarantiordningen, idet risikoen for fejl og nedbrud må antages at blive forøget ved anvendelsen af tilknyttede agenter.

Såfremt værdipapirerne opbevares i depot andetsteds, vil der i forhold til det enkelte

fondsmæglerselskab ikke være en (yderligere) risiko for garantiordningen, idet det depotførende selskab (typisk en bank) er omfattet af den samme garantiordning.

På trods heraf opkræves – efter det for foreningen oplyste – på nuværende tidspunkt et bidrag for værdipapirer opbevaret andetsteds svarende til 40 % af det bidrag, der opkræves for værdipapirer i depot hos fondsmæglerselskabet. Idet der reelt ikke er tale om en risiko på fondsmæglerselskabet, og denne risiko i øvrigt allerede er afdækket via det depotførende institut, er dette udtryk for en unødvendig meromkostning for de deltagende fondsmæglerselskaber.

Baggrunden for opkrævningen på depoter andetsteds er tilsyneladende afdækning af en slags rådgiveransvar, i tilfælde af at fondsmæglerselskabet skulle have foretaget en ”forkert” handel med tab til følge for kunden. Et bidrag på denne risiko afdækker en ikke-eksisterende risiko i forhold til selve garantiordningen, hvorfor bidraget ikke opfylder ordningens formål.

Fondsmæglerforeningen skal derfor meget klart opfordre til, at der fremadrettet ikke skal betales bidrag for værdipapirer opbevaret i depot andetsteds, eller som minimum at denne del vægtes så tæt på 0 som muligt, idet den nuværende ordning medfører en i forhold til garantiordningen unødvendig og bebyrdende meromkostning for fondsmæglerselskaberne. Der bør således foretages en konsekvensændring i bekendtgørelse om en indskyder- og investorgarantiordning som led i implementeringen af lovforslaget.

4. Pengeinstitutter, der yder værdipapirhandel

Med lovforslagets § 1, nr. 16, ændres reglen om, at pengeinstitutter, der ønsker at yde værdipapirhandel, skal have særlig tilladelse til dette. Pengeinstitutter kan således uden videre drive værdipapirhandel.

Foreningen har ikke som sådan nogen indvendinger til dette, men bemærker dog, at det bør sikres ved tilsynspraksis, at denne ændring ikke i realiteten indebærer, at pengeinstitutter i relation til værdipapirhandel er underlagt mere lempelige organisations- og dokumentationskrav end fondsmæglerselskaber, der i forbindelse med ansøgning om tilladelse og senere er forpligtede til meget detaljeret at dokumentere betryggende forretningsgange og administrative procedurer.

5. Omkostninger

MiFID II vil medføre forøgede compliance-omkostninger for fondsmæglerselskaber, dels i en opstartsfasen og dels løbende. Disse forøgede omkostninger vil i væsentligt omfang komme fra forøgede lønudgifter til administrativt personale.

Foreningen vil derfor benytte lejligheden til at gøre opmærksom på, at reglerne om lønsumsafgift og betaling af afgift til Finanstilsynet på basis af lønsum forværrer disse byrder. Der bør derfor i forbindelse med lovforslaget ske en sænkelse af disse fiskale byrder på fondsmæglerselskaberne.

Foreningen står selvsagt til rådighed, hvis Erhvervs- og Vækstministeriet eller Finanstilsynet har spørgsmål til dette høringssvar.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes
bestyrelsesformand