

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

TAS@FTNET.DK
og EBK@ftnet.dk

Dato: 26. november 2018

Kære Tanja Asskildt og Esben Bjørn Kristensen,

Nyt reguleringsregime for fondsmæglerselskaber

Fondsmæglerforeningen har læst Europa-Parlamentets udkast til rapporter om forslagene til ny regulering for *investment firms* i henholdsvis direktiv og forordning.

Fondsmæglerforeningen skal indledningsvist henvise til sine bemærkninger i høringsvar af 11. januar 2018. Fondsmæglerforeningen ser flere af forslagene som overvejende positive, men finder herefter anledning til at fremkomme med følgende supplerende bemærkninger foranlediget af Europa-Parlamentets førstebehandlingsholdning.

1. Formålet med reguleringen

Fondsmæglerforeningen finder generelt, at det bagvedliggende hensyn med den nye regulering skal respekteres, og at genbrug af og henvisninger til eksisterende bankregulering f.eks. til CRR i videst muligt omfang fortsat skal genovervejes eller fjernes. Det er Fondsmæglerforeningens opfattelse, at der fortsat er dele af bestemmelserne, som giver mening for kreditinstitutter og kategori 1 fondsmæglerselskaber, men hvor der med en ny regulering bør ske en tilpasning til den type fondsmæglerselskaber, vi eksempelvis har i Danmark eller anvendelse efter konkret bedømmelse (af selskabs størrelse, intern organisation samt omfanget og kompleksiteten af selskabets aktiviteter).

2. Grænseværdier

Fondsmæglerforeningen finder det meget positivt, at der i forslagene er lagt op til en anden

Den danske Fondsmæglerforening

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



grænseværdi mellem kategori 2 og kategori 3 fondsmæglerselskaber. Den ændrede grænseværdi vil bidrage til, at flere fondsmæglerselskaber, som i dag er underlagt mindre regulering som fondsmæglerselskab II, ikke som følge af omfang af AUM underlægges flere regler grundet en ny kategorisering i kategori 2. Den ændrede kategorisering vil dog ikke nødvendigvis udelukke, at fondsmæglerselskaber, som i dag er kategoriseret som fondsmæglerselskaber II, kan falde under kategori 2 (med øget regulering til følge).

Fondsmæglerforeningen har noteret sig, at der i forslaget fra Europa-Parlamentet er lagt op til en K-AUM alene knyttet til diskretionær porteføljepleje og ikke investeringsrådgivning.

3. Aflønning

Fondsmæglerforeningen har følgende bemærkninger til direktivets kapitel 2, sektion 2, *art. 23* (Assessment for the purposes of the application of this Section), *art. 28* (Remuneration policies) og *art. 30* (Variable remuneration).

Fondsmæglerforeningen finder det positivt, at der i det reviderede forslag er indeholdt en lempelse af instrumentkravet, således at der både gennemføres en reduktion af det påkrævede kvantitative omfang af instrumentkravet og mulighed for, at selskaberne kan anvende alternative aflønningsstrukturer, der forfølger samme formål, som instrumenterne beskrevet i forslaget.

Det er ligeledes positivt, at det nu særskilt er fremhævet, at kravene til fondsmæglerselskabernes aflønningspolitikker skal være proportionale i forhold til det enkelte selskabs størrelse, interne organisation samt omfanget og kompleksiteten af selskabets aktiviteter.

Det er en gennemgående præmis, at reglerne om aflønning for fondsmæglerselskaber skal afspejle forskellene mellem fondsmæglerselskaber og kreditinstitutter, og at fondsmæglerselskabernes mulighed for brug af variabel aflønning følgelig skal øges.

Fondsmæglerforeningen finder det derfor beklageligt, at forslaget indebærer en skærpelse af kravene til udskydelse af den variable aflønning. Det forhold, at den procentvise andel af den variable aflønning, som skal udskydes, forhøjes til 50 %, samtidig med at den obligatoriske udskydelsesperiode fastsættes til fem år, repræsenterer en meget betydelig skærpelse. Dette ses ikke at være overensstemmende med de grundlæggende intentioner om at skabe større fleksibilitet for fondsmæglerselskabernes brug af variabel aflønning.

Fondsmæglerforeningen bemærker endvidere, at det i henhold til forslaget forudsættes, at EBA og ESMA ved udarbejdelse af RTS for identifikation af væsentlige risikotagere skal tage behørigt hensyn til Kommissionens henstilling af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren samt til eksisterende vederlagsretningslinjer under UCITS, AIFMD og MiFID

II og herved minimere fravigelser fra eksisterende regler. Samtidig bemærker Fondsmæglerforeningen, at personkredsen i art. 30 er uddybet, således at aflønningsreglerne blandt andet finder anvendelse på medarbejdere, hvis aflønning falder inden for samme ramme som senior management.

Det er Fondsmæglerforeningens vurdering, at dette kan medføre en skærpelse af de nuværende regler, og Fondsmæglerforeningen skal i denne forbindelse opfordre til, at der ikke indføres en skærpelse af de nuværende krav til identifikation af væsentlige risikotagere, samt at anvendelse af kvantitative kriterier sættes passende højt og i øvrigt alene har vejledende karakter.

Derudover bemærker Fondsmæglerforeningen, at det i henhold til det foreslåede direktiv forudsættes, at EBA og ESMA skal udarbejde RTS for at præcisere metoden for beregning af gennemsnittet i direktivets art. 23, stk. 1, litra b). Fondsmæglerforeningen skal opfordre til, at denne beregningsmetode fastsættes så enkel som mulig, og at det sikres, at overgangen fra klassificering 3 til 2 ikke beror på vilkårlighed eller mindre midlertidige udsving.

Samtidig skal Fondsmæglerforeningen opfordre til, at der ved implementeringen af forordningen og direktivet sikres en enkel sammenhæng mellem det foreslåede direktivs art. 23 og definitionen af *små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber* i den foreslåede forordnings art. 12. Således bør fondsmæglerselskaberne sikres den nødvendige forudsigelighed om selskabets klassificering ved anvendelsen af direktivets aflønningsregler, herunder ved den årlige tildeling af variabel løn og udpegning af risikotagere, hvor en pligt hertil overhovedet består. Implementeringen skal naturligvis ligeledes ske med respekt af allerede indgåede aftaler samt selskabernes mulighed for at iagttage sine forpligtelser efter gældende ansættelsesretlig regulering.

Endvidere skal Fondsmæglerforeningen fortsat opfordre til en direktivnær implementering af reglerne, således at den eksisterende danske overimplementering afskaffes, særligt henset til den seneste tendens mod en branchespecifik regulering af aktørerne i den finansielle sektor og den heraf følgende opsplitting af reguleringen på tværs af sektoren. Der er en række af forslaget bestemmelser, der indeholder mulighed for lempelse af aflønningsreglerne, og Fondsmæglerforeningen skal opfordre til, at disse muligheder opretholdes og udnyttes ved implementeringen.

Fondsmæglerforeningen skal således opfordre til, at implementeringen sker uden inddragelse af bestående danske skærpselser i de eksisterende regler, der vil kompromittere hele formålet med forslaget om at skabe et særskilt harmoniseret reguleringsregime tilpasset fondsmæglerselskaber. En fortsat opretholdelse af ens aflønningsregler på tværs af den danske finansielle sektor vil være i strid med dette formål samt begrænse fondsmæglerselskabernes konkurrenceevne.

4. Krav om forsikring i direktivet

Fondsmæglerforeningen har noteret sig stramningen af det oprindelige forslag til direktiv i og med, at der i art. 8 i direktivet lægges op til en obligatorisk professionel ansvarsforsikring. En professionel ansvarsforsikring vil ofte være tegnet af fondsmæglerselskaber, men fondsmæglerforeningen finder, at der kan være forretningsmodeller, hvor en professionel ansvarsforsikring er mindre relevant, og hvor kravet om forsikring hellere skulle bero på en konkret bedømmelse af selskabs størrelse, intern organisation samt omfanget og kompleksiteten af selskabets aktiviteter.

5. Likviditetsplacering i forordningen

Fondsmæglerforeningen finder det positivt, at der i art. 42 i forordningen lægges op til lidt større fleksibilitet i relation til placering af likviditet.

6. Rapporteringsfrekvens i forordningen

Fondsmæglerforeningen ser generelt den øgede rapporteringsfrekvens som en unødvendig belastning og administrativ byrde. Fondsmæglerforeningen finder, at årlig rapportering er den rette frekvens, idet der ikke er tale om virksomheder, der foretager kreditgivning. En kvartalsvis frekvens vil ikke indebære den administrative tilpassede regulering, som har været målet med reguleringen.

7. Afklaring af K-faktorer, hastighed af beregning og periodisering

Afklaring af rækkevidden af K-faktorer og fortolkning af teksten om faktorerne og periodiseringen kan have stor effekt for de enkelte danske fondsmæglerselskaber.

Foreningen forsøger p.t. at skabe et overblik blandt medlemmerne over, hvor teksten er uklar eller giver behov for fortolkning. Det er umiddelbart forståelsen, at der udestår flere juridiske fortolkninger for at kunne udlede, hvad der gælder og dermed de afledte konsekvenser.

Der er i Europa-Parlamentets udkast til rapporter tillige foreslået øgede krav til hastigheden af beregninger af K-faktorer. Dette vurderer vi er en stor belastning og unødvendigt i forhold til sigtet med K-faktorerne og den nye regulering. Såfremt sigtet er at ramme enkelte typer af aktiviteter, finder vi, at det kan reguleres på en mere adækvat måde – også uden stor kompleksitet til følge, og uden at den nødvendige forudsigelighed i den nye regulering kompromitteres.

Fondsmæglerforeningen står naturligvis til rådighed for spørgsmål eller kommentarer til nærværende brev.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes
Bestyrelsesformand