

Finanstilsynet

Att.: Tanja Asskildt
Århusgade 110
2100 København Ø

3. september 2020

Supplerende før-høringsbrev vedrørende EU-reguleringsregimet for fondsmæglerselskaber

Fondsmæglerforeningen sendte ved brev af 10. juli 2020 et før-høringsbrev vedrørende EU-reguleringsregimet for fondsmæglerselskaber og den kommende implementering af navnlig det nye EU-direktiv¹ i dansk ret, hvor der blev fremsat en række bemærkninger af både generel karakter og specifik karakter i forhold til den kommende implementering og anvendelse af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber.

I brevet af 10. juli 2020 tog foreningen samtidig forbehold for at fremkomme med yderligere bemærkninger til implementering af EU-reguleringsregimet i dansk ret. På den baggrund vil foreningen hermed fremkomme med en række supplerende bemærkninger i forhold til det anførte under pkt. 3 om AUM, AUA og delegation i henhold til forordningens² artikel 17 i brevet af 10. juli 2020.

Af forordningens artikel 17 fremgår følgende:

”Artikel 17

Måling af AUM med henblik på beregning af K-AUM

- 1. Med henblik på beregning af K-AUM er AUM det rullende gennemsnit af værdien af de samlede månedlige aktiver under forvaltning, målt på den sidste arbejdsdag i hver af de foregående 15 måneder konverteret til enhedernes funktionelle valuta på det pågældende tidspunkt, undtagen de tre seneste månedlige værdier.*

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.

² 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



AUM er det aritmetiske gennemsnit af de sidste 12 månedlige værdier.

K-AUM beregnes på den første arbejdsdag i hver måned.

- 2. Hvis investeringselskabet formelt har delegeret forvaltningen af aktiver til en anden finansiel enhed, skal disse aktiver indgå i det samlede beløb for AUM målt i overensstemmelse med stk. 1.*

Hvis en anden finansiel enhed formelt har delegeret forvaltningen af aktiver til investeringselskabet, skal disse aktiver ikke indgå i det samlede beløb for aktiver under forvaltning målt i overensstemmelse med stk. 1.

[...]"

Som det fremgår af brevet af 10. juli 2020, er foreningen, for så vidt angår delegation, af den opfattelse, at artikel 17, stk. 2, 2. afsnit, må forstås på den måde, at hvis en anden finansiel enhed formelt har delegeret forvaltningen af aktiver til et fondsmæglerselskab, skal disse aktiver ikke indgå i det samlede AUM for fondsmæglerselskabet. Dette synspunkt uddybes i det følgende:

Et af problemerne med forståelsen af bestemmelsen er, at forordningens definitioner i art. 4, stk. 1, ikke indeholder en definition på en "finansiel enhed", men i stedet indeholder en definition på "enhed i den finansielle sektor", hvor der henvises til definitionen på samme i CRR art. 4, stk. 1, nr. 20. Tager man den engelske sprogversion af forordningen, er udfordringen den samme. Fondsmæglerforeningen har – med konsulentbistand – ikke fundet andre fortolkningsbidrag til afklaringen af begrebets rækkevidde. Diskrepansen i Kommissionens oprindelige forslag ses endvidere at være den samme. Hvis man ser på definitionen på en "financial sector entity" i CRR, vil dette kunne indeholde en bred vifte af virksomhedstyper, herunder også virksomheder i tredjelande.

Ud fra en forståelse af hensigten med bestemmelsen kan man se forskellen sådan, at fondsmæglerselskabets kapitalkrav bliver påvirket, der hvor selskabet er direkte ansvarligt over for det, man kunne betegne som slutkunderne, også i situationer, hvor selskabet selv har delegeret sine opgaver til tredjemand. Symmetrien er så, at fondsmæglerselskabet ikke bliver belastet, der hvor det har fået forvaltningsopgaven delegeret fra andre, der selv er underlagt krav som "financial sector entity".

Det tætteste foreningen med førnævnte konsulentbistand er kommet på at finde et fortolkningsbidrag på systematikken er i Annex to the EBA Opinion EBA-OP-2017-11 p. 43:

"130. Therefore, the K-AUM metric will be the amount of customer assets under management relating to all investment management customers, managed on both a discretionary and a non-discretionary basis. The metric includes assets under management that the firm in question has

formally delegated to another firm, but at the same time excludes assets under management that another firm has formally delegated to it – irrespective of whether the firm delegating the management of the assets or fund portfolio is a management company/manager submitted to the UCITS and AIFM Directive or an investment firm. The same principle should apply to investment firms that provide advice to support the performance of the portfolio management service – regardless of whether the portfolio management is carried by an AIFM, a UCITS firm or an investment firm – where the investment firm providing the advice would not be charged by K-AUM. The objective is for the firm that holds the responsibility to the customer to hold the adequate level of capital related to this activity under either AIMD/UCITS or the new prudential regime."

Det er fortsat foreningens opfattelse, at artikel 17, stk. 2, 2. afsnit, må forstås på den måde, at hvis en anden finansiel enhed formelt har delegeret forvaltningen af aktiver til et fondsmæglerselskab, skal disse aktiver ikke indgå i det samlede AUM for fondsmæglerselskabet. Foreningen har på baggrund af ovenstående dog ikke med sikkerhed kunne fastslå, om der er identitet mellem en "finansiel enhed" og en "enhed i den finansielle sektor".

Foreningen finder det derfor hensigtsmæssigt at få afklaret Finanstilsynets syn på afgrænsningen af forordningens artikel 17 i forhold til AUM og delegation og skal således anmode om Finanstilsynets syn herpå på et kommende møde om det nye EU-reguleringsregime.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes
Bestyrelsesformand