

## Finanstilsynet

Att.: Louise Østergaard Pedersen  
Århusgade 110  
2100 København Ø

5. marts 2021

### **Høringssvar vedrørende udkast til bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, investeringsforvaltningsselskaber, investeringsforeninger og visse holdingvirksomheder**

Fondsmæglerforeningen har modtaget Finanstilsynets høring af 29. januar 2021 om udkast til bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, investeringsforvaltningsselskaber, finansielle holdingvirksomheder og investeringsforeninger.

Fondsmæglerforeningen ønsker indledningsvis at kvittere for, at Finanstilsynet har fremsendt udkast til bekendtgørelse med ændringsmarkører på eget initiativ sammen med høringsmaterialet. Det gør det væsentligt mindre byrdefuldt at gennemgå og sammenholde ændringer.

Fondsmæglerforeningen har fundet anledning til at fremføre følgende bemærkninger på baggrund af det fremsendte udkast:

#### **Generelle bemærkninger**

##### *Forholdet til det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber*

Fondsmæglerforeningen har flere gange tidligere argumenteret for, at en regulering for aflønning i fondsmæglerselskaber, herunder governance-regler, bedst tager udgangspunkt i det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber og ikke i nationale særregler.

Fondsmæglerselskaber har i en årrække været underlagt stort set samme reguleringsregime som banker, hvilket har ført til en unødvendig kompleks og disproportional

---

#### **Den danske Fondsmæglerforening**

Børsen  
1217 København K  
Telefon 3374 6000  
Telefax 3374 6001  
[www.fondsmæglerforeningen.dk](http://www.fondsmæglerforeningen.dk)  
[info@fondsmæglerforeningen.dk](mailto:info@fondsmæglerforeningen.dk)



regulering af fondsmæglerbranchen. Nu er der vedtaget ny EU-regulering særskilt for fondsmæglerselskaber. Den danske regulering af fondsmæglerselskaber bør derfor efter fondsmæglerforeningens opfattelse tage udgangspunkt i det nye EU-reguleringsregime (alene) i form, indhold og struktur i stedet for – i visse tilfælde – at videreføre den unødvendige komplekse regulering for fondsmæglerbranchen, der som nævnt ovenfor kan føre til fortolkningsvanskeligheder. Ved en direktivnær implementering sikres der herudover i videst muligt omfang Level Playing Field for danske fondsmæglerselskaber i forhold til fondsmæglerselskaber i andre EU-lande. Flere medlemmer af Fondsmæglerforeningen har internationale kunder, hvorfor det er vigtigt, at nationale særregler ikke forstyrrer budskabet om, at der er tale om en fælles ny regulering.

Som også nævnt i Fondsmæglerforeningens høringssvar til den nye lov for fondsmæglerselskaber af 16. december 2020 til Finanstilsynet om implementering af det nye EU-reguleringsregime i dansk ret skal foreningen på den baggrund opfordre til, at der foretages en direktivnær implementering, hvorved foreningen forstår en implementering, hvor der tages udgangspunkt i EU-reguleringen og ikke i gældende national regulering, og hvor nationale særregler i udgangspunktet ikke videreføres, medmindre der foreligger særlige vægtige grunde, der kan henføres specifikt til det pågældende område.

Dette gælder naturligvis også for reglerne for aflønning, der i Danmark hviler på politiske aftaler fra 2011 og dermed er udtryk for nationale særregler. Fondsmæglerforeningen har flere gange tidligere argumenteret for, at danske regler for aflønning er uforholdsmæssigt byrdefulde navnlig for fondsmæglerselskaber.

For det første har fondsmæglerselskaber I (gældende kategorisering) ikke tilladelse til at tage risiko på egen bog/foretage egen handel. Dernæst vedrører de risici, reglerne søger at begrænse (at risikotagere tager for store risici på selskabets vegne for at maksimere egen variabel aflønning), i langt mindre grad fondsmæglerselskabers end eksempelvis pengeinstitutters aktiviteter.

For det andet er fondsmæglerselskaber typisk mindre virksomheder, der ikke har mulighed for at sætte de programmer op, som er nødvendige for at kunne tilbyde variabel aflønning til væsentlige risikotagere indenfor de gældende regler. Dette betyder, at fondsmæglerselskaberne bliver mindre attraktive, fordi de ikke kan tilbyde variabel aflønning, eller de er nødt til at indregne den forventede variable løn i den faste løn, hvilket giver større faste omkostninger og øger selskabets risiko i år med dårligere indtjening end forventet. Herudover vil fondsmæglerselskaber som mindre selskaber med færre ansatte typisk få en uforholdsmæssig stor andel væsentlige risikotagere i forhold til det samlede antal medarbejdere som følge af reglerne om udpegning af de væsentlige risikotagere.

Ovenstående medfører den modsatte effekt af, hvad man generelt søger at opnå med reglerne om variabel aflønning, herunder motiverne bag den politiske aftale om

aflønning. COVID-19 har samtidig vist, at det kan være uhensigtsmæssigt for små aktører at være bundet af fast løn i stedet for en større variabel andel. Fondsmæglerforeningen har forståelse for motiverne bag den politiske aftale om aflønning, men skal opfordre til, at vurderingen af forudsætningerne for aftalen – og navnlig forudsætningerne for, at fondsmæglerselskaber er omfattet af aftalen – genbesøges også i lyset af, at aftalen blev indgået i 2011.

Fondsmæglerforeningen har derfor flere gange efterspurgt en særskilt regulering af aflønning for fondsmæglerselskaber, der udskilles fra den øvrige finansielle sektor, og hvor der tages hensyn til de særlige forhold, der gør sig gældende for fondsmæglerselskaber. Det var en af grundpræmisserne for det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber. Fondsmæglerforeningen skal i den forbindelse opfordre til, at reguleringen for aflønning i fondsmæglerselskaber tager udgangspunkt i det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber og ikke i nationale særregler, herunder de politiske aftaler for aflønning.

Foreningen finder i den anledning grundlag for at påpege, at foreningen generelt er kritisk overfor, når der udstedes nationale bekendtgørelser på områder, hvor der er direkte anvendelige EU-regler som på aflønningsområdet, hvor den nye forordning for fondsmæglerselskaber fastsætter regler om aflønningsområdet. Som eksempel herpå er der i bekendtgørelsesudkastet defineret ”væsentlige risikotagere”. Væsentlige risikotagere vil desuden blive reguleret i EBA’s Regulatory Technical Standards on criteria to identify categories of staff whose professional activities have a material impact on an investment firm’s risk profile or assets it manages under Directive (EU) 2019/2034 (IFD) of the European Parliament and of the Council on the prudential supervision of investment firms. I den gamle bekendtgørelse (fra før implementeringen af CRD V) indeholdt bekendtgørelsen en henvisning til forordning (EU) 604/2014. I den nye bekendtgørelse er der både for banker og fondsmæglerselskaber indsat korte definitioner på væsentlige risikotagere, der ikke er overensstemmende med definitionerne i forordningen/RTS’en og som samtidig ikke indeholder en henvisning til den underliggende EU-regulering.

Ved at fokusere på en direktivnær implementering undgås fortolkningsvanskeligheder i praksis ved eventuelle forskelle i definitioner fra en bekendtgørelse som her og forordningen/RTS. Sådanne forskelle i definitioner mv., giver i dag efter den eksisterende lovgivning anledning til udfordringer, og det frygtes derfor også her. Se også nærmere nedenfor under de specifikke bemærkninger til bekendtgørelsen.

*EBA’s høringer over guidelines til det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber på aflønningsområdet*

Fondsmæglerforeningen blev i december opmærksom på, at EBA (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed) har udsendt en række høringer over guidelines til det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber (IFD og IFR).

Det drejer sig bl.a. om guidelines for aflønningspolitikker og intern governance for ”investmentfirms” (fondsmæglerselskaber i dansk ret).

For så vidt angår de anførte guidelines for aflønningspolitikker fremgår følgende af høringen:

*“Investment firms should implement any adjustments of their remuneration policies by 31.12.2021 and update the required documentation accordingly. Where shareholders approvals are required for such revisions, approvals should be requested before 30.06.2022.*

*The remuneration policy should be applied in line with these guidelines for the performance year starting after 31 December 2021.”*

Der lægges således op til, at ændringer i regler om aflønningspolitikker skal være implementeret med virkning fra 31. december 2021 med virkning fra 2022.

Fondsmæglerforeningen skal opfordre Finanstilsynet til allerede nu at tænke en tilsvarende proces ind i den danske implementering af IFD/IFR, herunder for aflønningsreglerne.

### **Specifikke bemærkninger**

*Til § 1, stk. 2:*

Det fremgår af bekendtgørelsens § 1, stk. 2, at bekendtgørelsen ikke finder anvendelse for ansættelsesforhold omfattet af en kollektiv overenskomst. Denne undtagelse går betydeligt længere end undtagelsen i lov om finansiel virksomhed § 77a, stk. 7, der kun vedrører kravene i lov om finansiel virksomhed § 77a, stk. 1- 6. Undtagelsens omfang bør præciseres nærmere.

*Til § 4:*

I forhold til bekendtgørelsens § 4 bemærkes det generelt, at der skal sikres overensstemmelse med EBA’s Regulatory Technical Standards on criteria to identify categories of staff whose professional activities have a material impact on an investment firm’s risk profile or assets it manages under Directive (EU) 2019/2034 (IFD) of the European Parliament and of the Council on the prudential supervision of investment firms (RTS). RTS’en foreligger i en Final Report dateret den 21. januar 2021.

I bekendtgørelsens § 4, stk. 2, nr. 2, skal ”kontroller” herudover ændres til ”kontrollfunktioner”.

I et fondsmæglerselskab vil en meget bred kreds af medarbejdere på alle niveauer være ansvarlige for at udføre kontroller. Det faktum, at en ansat udfører kontroller, er ikke

ensbetydende med at den pågældende er en væsentlig risikotager. Udtrykket ”kontrolfunktion” er defineret i artikel 1(2) i RTS’en. En medarbejder, der har ”managerial responsibilities for the activities of a control function” vil i henhold til RTS’ens artikel 3(5) være en væsentlig risikotager.

Bekendtgørelsens § 4, stk. 2, nr. 3, bør udgå eller ændres, så den er i overensstemmelse med RTS’ens artikel 4(1). Artikel 4(1) er begrænset til de væsentlige risikotagere, der fremgår af artikel 3(1), (3), (4), (8) og (9). Artikel 4(1) omfatter således ikke alle væsentlige risikotagere, herunder bl.a. ledelsesansvarlige for kontrolfunktioner.

Med den foreslåede formulering vil bekendtgørelsens § 4 således være væsentlig mere omfattende end RTS’en og de tilsvarende regler for pengeinstitutter og realkredit, jf. bekendtgørelsens § 2 og Kommissionens delegerede forordning (EU) 604/2014 artikel 4(1)(c).

I forlængelse af ovennævnte har Fondsmæglerforeningen bemærkninger til kriteriet for vurdering af væsentlige risikotagere ud fra aflønning af bestyrelsesmedlemmer i bekendtgørelsens § 4, stk. 2, nr. 3.

Bestyrelsesmedlemmer får normalt et fast årlig honorar/vederlag og ikke en fast månedsløn. Typisk vil et bestyrelsesmedlem få et honorar for bestyrelsesarbejde, der har et lavere niveau end en fastansats medarbejders årlig løn i virksomheden. Fondsmæglerforeningen kan oplyse, at i nogle tilfælde vil samtlige medarbejdere i en virksomhed få en årsløn, der er større end bestyrelsesmedlemmers honorar.

Kriteriet for at blive væsentlig risikotager på baggrund af en sammenligning af aflønning til et bestyrelsesmedlem (honorar/vederlag) i forhold til medarbejderes lønniveau virker derfor ikke efter hensigten.

Finanstilsynet bør på den baggrund ændre kriterie i bekendtgørelsens § 4, stk. 2, nr. 3, omkring sammenligning af bestyrelsesmedlemmers og medarbejderes niveau for aflønning. Fondsmæglerforeningen henstiller, at Finanstilsynet grundlæggende tager udgangspunkt i de kvalitative og kvantitative kriterier, som fremgår af udkast til RTS’en ved vurdering af væsentlige risikotagere.

Fondsmæglerforeningen henviser i det hele til det anførte i foreningens høringsvar af 16. december 2020, 18. december 2020 samt til foreningens høringsvar af 21. august 2020 vedrørende udkast til aflønningsbekendtgørelsen, der er vedlagt som kopi.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes  
Bestyrelsesformand