

## Finanstilsynet

Sendt pr. e-mail: vel@ftnet.dk og hellar@em.dk  
Kopi til: EU.mail@ftnet.dk

Att.: Vicki Erfurt Larsen og Helene Isabella Larsen

Den 27. juni 2023

### Hørings svar – KOM forslag om retail investment strategy (RIS)

Den danske Fondsmæglerforening takker for muligheden for at komme med input til Finanstilsynets grund- og nærhedsnotat.

#### Generelle bemærkninger

Den danske Fondsmæglerforening er generelt positiv over for tiltag, der skal forbedre og øge gennemsigtigheden på kapitalmarkedet. Foreningen er også positiv over for Kommissionens bevæggrund; at forbedre investorernes eget beslutningsgrundlag og deltagelse på kapitalmarkedet (*empowerment*) - ikke mindst for detailinvestorer eller investorer, som er klassificeret professionelle efter anmodning.

Foreningen er positiv over for, at Kommissionen genbesøger hvilken information, der er relevant for detailkunders beslutning, og genbesøger definitionen af professionelle efter anmodning. Foreningen ser det også som en naturlig udvikling, at Kommissionen har fokus på markedsføring i et digitaliseret miljø og er positiv over, at Kommissionen har adresseret behovet for at regulere information og indirekte markedsføring fra tredjeparter, der ikke selv er reguleret, fx finfluencers.

Den danske Fondsmæglerforening vurderer, at Kommissionens udspil langt fra kun har betydning for detailkunder/professionelle efter anmodning i Danmark, men at det potentielt kan præge – både i positiv og negativ retning – (i) udbud af investeringsprodukter, som bliver tilgængeligt for detailkunder/professionelle efter anmodning, (ii) antallet af producenter bag og formidlere af investeringsprodukter, (iii) detailkunders adgang til at kunne være selvhjulpne og selv foretage handel fx på digitale platforme, og de distributionskanaler, som vil være tilgængelige for detailkunder mv. Dermed har forslaget også evnen til at påvirke de mindre finansielle virksomheder som fondsmæglerne, der i Danmark hører til små finansielle virksomheder, og som bidrager til en anden bredde i produktudbudet.

Den danske Fondsmæglerforening finder det vigtigt, at ny regulering ikke uforvarende får begrænset det udbud af fx investeringsforeningsprodukter, som er tilgængeligt i markedet i dag for bl.a. detailinvestorer. Det er også vigtigt, at ny regulering tager højde for den digitale udvikling på kapitalmarkedet og den mulighed, som det giver for fx detailkunder, der ikke har adgang til - eller behov for - aftaler med en rådgiver. Den danske Fondsmæglerforening finder det vigtigt, at der tages hensyn til de enkelte landes og dermed også Danmarks investeringsmiljø og kapitalmarked, digitalisering på kapitalmarkedet og fx detailkunders appetit

---

#### Den danske Fondsmæglerforening

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



og mulighed for at være selvhjulpne. Med andre ord, at de løsninger til distribution, formidling og handel, der er velfungerende i Danmark i dag, ikke hindres, og at den øgede information og transparens ikke vil bidrage til færre valgmuligheder - også selvom det er i en mere begrænset periode.

## Specifikke bemærkninger

### *Transparens og provision*

Forslaget giver anledning til en række opmærksomhedspunkter, som til dels er afspejlet ovenfor under generelle bemærkninger. Det er Fondsmæglerforeningens opfattelse, at vi i Danmark generelt har et velfungerende system, hvor investorerne har en god adgang til produkter, investeringsrådgivning m.v., men at der fortsat er behov for at have fokus på, at detailkunders adgang til produkter og distributionskanaler ikke bliver mindre - men større.

Fondsmæglerforeningen er ikke overbevist om, at Kommissionens forslag vil bidrage positivt til den dagsorden. Vi kan frygte, at forslaget kan føre til, at **distributører fravælger produkter** og fremadrettet fokuserer på produkter, der kan indgå i rådgivning, og **investorer dermed får adgang til mere begrænset produktudbud**. Foreningen finder, at det er positivt, hvis detailkunder får adgang til og ønsker rådgivningsaftaler, men at det er at foretrække, og i øvrigt også bedst støtter Kommissionens dagsorden om *empowerment* af investorer, hvis detailinvestorer selv får lov at vælge.

For de danske fondsmæglerselskaber, som benytter distributører, herunder **distributører med forretningsmodeller som muliggør, at kunderne kan være selvhjulpne uden rådgivningsaftale**, vil forslaget om forbud mod provisioner/tilskyndelser ved udførelse og modtagelse og formidling af ordrer for detailkunder, potentielt kunne begrænse produktudbud for detailinvestor, give detailinvestorer færre valgmuligheder for hvor og hvordan de kan tilgå køb og salg af værdipapirer. På den lange bane vil detailinvestorerne færre valgmuligheder på uheldigvis kunne understøtte, at de ikke spreder deres investeringer tilstrækkeligt og påtager sig en større risiko end det, der var afstemt med deres risikoappetit.

### *Investorbeskyttelse, omkostninger og kundes interesse*

Fondsmæglerforeningen er meget positiv over for, at **definitionen af professionelle efter anmodning** genbesøges. De nuværende kriterier fungerer ikke optimalt, og det er derfor en velkommen ændring, Kommissionen lægger op til. Fondsmæglerforeningen vurderer, at forslaget også bedre matcher disse investorers egen forståelse, uden at der dermed er tale om at gå på kompromis med investorbeskyttelse.

Den danske Fondsmæglerforening er meget positiv over, at Kommissionen finder behov for at genoverveje formatet på information til investorerne, herunder **KID PRIIPS dokument**. Kommissionens forslag indebærer et nyt resume-afsnit i KID. Det er foreningens opfattelse, at KID PRIIPS dokumenter i dag ikke nødvendigvis bidrager til den transparens og lette tilgængelige information, som var tanken. Foreningen er dog ikke overbevist om, at tilføjelse af ekstra information i dokumentet vil bidrage tilstrækkeligt - og ser derimod i højere grad et behov for et kortere og mere overskueligt dokument.

Foreningen forstår baggrunden for Kommissionens forslag om anbefaling af **det mest omkostningseffektive produkt** for kunden. Foreningen finder anledning til at pege på, at danske fondsmæglere, som små finansielle virksomheder, typisk har begrænset udbud af services og produkter. Fondsmæglerselskaberne, som har fravalgt prisbillige produkter til en stor gruppe af investorer pga. begrænsede distributionsmuligheder, vil

---

#### Den danske Fondsmæglerforening

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



ikke nødvendigvis kunne konkurrere på pris. Kunderne vil ofte tilvælge et fondsmæglerselskabs services som følge af valg eller præference for specifikke produkter. Regulering på området må ikke medføre, at fondsmæglerselskaber - som mindre finansielle virksomheder - er afskåret fra at servicere detailinvestorer med services og produkter.

### **Markedsføring**

Fondsmæglerforeningen ser Kommissionens udspil om markedsføring som et naturligt fokus. Foreningen vurderer på grundlag af det nuværende udspil, at **terminologi og taxonomi i forslaget** matcher tilsvarende afgrænsninger i fx ESMA's '*Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds*', og foreningen vurderer, at det fortsat er meget vigtigt, at der fra Kommissionens og ESMA's side er stort fokus på, at der ikke er forskellige tilgange til, hvad der fx er præmarkedsføring og markedsføring i forskellige sammenhænge og på tværs af regulering fx MiFID II, UCITS og AIFMD. Det er vigtigt, at Kommissionen går efter en forholdsvis enkel tilgang til begreber, modsat fx på bæredygtighedsområdet, hvor der i dag opereres med mange og delvist overlappende begreber, som, foreningen vurderer, er svære at navigere i for detailkunder.

Foreningen finder det meget positivt, at Kommissionen i forbindelse med markedsføring har fokus på **informationer og indirekte præmarkedsføring/markedsføring fra tredjeparter, som ikke (nødvendigvis) er regulerede finansielle virksomheder, fx finfluencers**. Foreningens opfattelse er, at der i dag er en del information fra ikke-finansielle virksomheder, som i hvert fald potentielt har evnen til at påvirke detailkunder, og som i sin form og tilgang adskiller sig meget fra, hvad der gælder for finansielle virksomheder i dag, og hvad Kommissionens forslag indebærer. Kommissionens fokus på også at regulere den type information, vurderer foreningen kan have stor positiv effekt på transparens i markedet og for detailkunder.

Foreningen finder også, at det er vigtigt, at Kommissionen har øje for, hvad der **udgør præmarkedsføring og markedsføring i andre jurisdiktioner**, fx US hvor fokus bl.a. er på tilkendegivelser om performance, så finansielle virksomheder i EU ikke begrænses u hensigtsmæssigt i aktiviteter over grænser.

Endelig er det i forhold til regulering af markedsføring vigtigt, at hensynet – bedre information til investor – ikke ved for rigide regler for information om enkeltprodukter i præmarkedsføring medfører, at detailkunder afskæres u hensigtsmæssigt fra at kunne modtage information.

—

Vi håber, at Finanstilsynet og Erhvervsministeriet vil have mulighed for at inddrage ovenstående synspunkter i arbejdet med Kommissionens forslag - og også vil have øje for de risici, der måtte være for uforvarende at risikere et ringere udbud og færre adgange til markedet for særligt detailkunder, end det/de der i dag er på det danske kapitalmarked.

Med venlig hilsen

Den danske Fondsmæglerforening

Marianne Settnes  
Formand

---

#### **Den danske Fondsmæglerforening**

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

