

Finanstilsynet

Sendt pr. e-mail: jaks@ftnet.dk

Att.: Jakob Juul Skals
Thomas Lynggaard Germann
Karen Kristine Leth Jensen

Den 7. maj 2025

Input til Finanstilsynets notat til brug for evaluering af Fondsmæglerselskabsloven (FMSL)

Den danske Fondsmæglerforening takker for muligheden for at komme med input til en evaluering af FMSL, herunder til Finanstilsynets notat om overimplementerede emner i lov om fondsmæglerselskaber på mødet den 1. maj 2025 og efterfølgende i dette høringssvar.

Generelle bemærkninger

Fondsmæglerforeningen glæder sig til at deltage i arbejdet med en evaluering af FMSL og bidrager – som nævnt på mødet – gerne med bemærkninger, eksempler og input til en kvalificering og kvantificering af konsekvenser af henholdsvis at fastholde og afskaffe de danske særregler og overimplementerede emner i FMSL.

Fondsmæglerforeningen finder det indledningsvist meget positivt, at FMSL knap 4 år efter ikrafttræden evalueres med henblik på at samle erfaringer og sikre den bedst balancerede finansielle regulering. Som erhvervsministeren tilkendegav under behandlingen af lovforslaget, skal der *'udarbejdes en evaluering af, om der er fundet den rette balance mellem direktivnær implementering og videreførelse af de nationale særregler, der ikke vedrører aflønning.'*

I forhold til reglerne om aflønning (FMSL §§ 109 – 113) vil Fondsmæglerforeningen opfordre til, at disse regler medtages i evalueringen, da der er nøjagtig de samme hensyn at tage i forhold til disse regler om styrket konkurrenceevne, 'level playing field', principperne for implementering af erhvervsrettet EU-regulering i dansk ret og regeringens ønske i regeringsgrundlaget om at *'have et systematisk fokus på implementering af erhvervsrettet EU-lovgivning, så vi undgår unødigt restriktive regler til skade for danske virksomheder og arbejdspladser.'* Senest har erhvervsministeren og økonomiministeren varslet et opgør med dansk overimplementering af EU-reguleringen og gjort dette til en topprioritet for regeringen. Det er derfor en god anledning ved evalueringen af FMSL at forfølge disse mål, der naturligvis kun er blevet endnu mere aktualiseret med den situation, som Danmark og Europa står i.

Fondsmæglerforeningen arbejder for, at der skal være den rigtige regulering, der varetager de relevante hensyn og samtidig sikrer, at der ikke er unødige administrative byrder, der hindrer konkurrenceevne og

Den danske Fondsmæglerforening

Tietgens Hus, Børsgade 4
1215 København K
Telefon 3374 6000
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



vækst. Vi har derfor fuld forståelse for, at der skal være en regulering, der skal sikre en god beskyttelse af kunderne og Finanstilsynets mulighed for at føre et effektivt tilsyn.

Ved evalueringen er det afgørende at have fokus på, at fondsmæglerselskaber udgør en helt anden risiko for kunder og samfundet end f.eks. pengeinstitutter. De danske fondsmæglerselskaber har således ikke nogen væsentlig effekt på den finansielle stabilitet i Danmark og baseret på erfaringerne fra den seneste finanskrisi i 2007 og frem, vil der ikke være behov for at anvende offentlige midler for at forsøge at redde fondsmæglerselskaberne under fremtidige finansielle kriser.

Fondsmæglerforeningen er desuden ikke enig i en række af de indledende forudsætninger i notatet for vurderingen af de overimplementerede temaer omkring risikoen for kunder i fondsmæglerselskaber. Det gælder f.eks. at det *'kan medføre væsentlige operationelle u hensigtsmæssigheder for de kunder, som har en aftale med fondsmæglerselskabet om f.eks. investeringsrådgivning eller porteføljepleje via fuldmagtsforhold'*, hvis et fondsmæglerselskab kommer i økonomiske problemer. Fondsmæglerforeningen kan heller ikke genkende, at *'det typisk tager flere måneder at overflytte aftaler mv. fra én porteføljeformidler til en anden.'* Kunderne mister typisk ikke penge ved, at et fondsmæglerselskab måtte gå konkurs, da midler og værdipapirer ikke er sammenblandet med fondsmæglerselskabets værdier, og en flytning til en anden kapitalformidler kan ske meget hurtigt. I en almindelig porteføljeplejeaftale vil det være aftalt, at kundens midler og værdipapirer ligger i kundens eget depot hos eget pengeinstitut, hvor fondsmæglerselskabet har fuldmagt til, så længe kunden ønsker det. I tilfælde af konkurs vil en sådan fuldmagt blive tilbagetrukket øjeblikkeligt.

Fondsmæglerforeningen kan heller ikke se, at der for danske fondsmæglerselskaber er et relevant behov for overimplementerede regler med argumentation om, at de gælder for pengeinstitutter. EU-reguleringens og FMSLs formål var netop at udskille og lempe reguleringen for fondsmæglerselskaber. Danske fondsmæglerselskaber er i skarp konkurrence med udenlandske fondsmæglerselskaber på det danske og globale marked, og selskaberne bidrager til dansk økonomi med eksport af services. For at være konkurrencedygtige er det centralt, at de danske fondsmæglerselskaber ikke underlægges væsentlige administrative byrder som følge af dansk særregulering.

Fondsmæglerforeningen har under tilblivelsen af FMSL og efterfølgende på møder og i høringssvar opfordret til, at der ikke er overimplementering af EU-reguleringen og danske særregler. Dette høringssvar skal derfor ses i forlængelse af tidligere høringssvar fra Fondsmæglerforeningen, herunder fra den 10/7 2020, 3/9 2020, 18/12 2020 og 1/4 2025. De samme argumenter har Fondsmæglerforeningen fremført ved arbejdet med en ledelsesbekendtgørelse for fondsmæglerselskaber.

Fondsmæglerforeningen vil derfor ikke i dette høringssvar gentage argumenterne for, hvorfor overimplementering og danske særregler bør undgås – men derimod henvise til de tidligere høringssvar omkring dette. Herudover vil vi blot pointere, at behovet for forenkling og byrdelettelse i Danmark og Europa, som tidligere nævnt, kun er blevet endnu vigtigere.

Finanstilsynet har ved arbejdet med notatet om overimplementerede emner i lov om fondsmæglerselskab ønsket at hovedvægten i arbejdet lægges på beskrivelsen af de byrder og de konkurrencemæssige indvirkninger de enkelte regler indebærer.

Som nævnt i seneste høringsvar er Fondsmæglerforeningen enig i, at det er hensigtsmæssigt at prioritere de emner, der er væsentligst for danske fondsmæglerselskabers konkurrenceevne. Der er dog 2 yderligere væsentlige pointer i forhold til dette.

For det første giver mængden af overimplementerede emner en ikke uvæsentlig udfordring og byrde i sig selv. I Finanstilsynets notat er oplistet over 30 overimplementerede emner. Udover byrden og konkurrenceforvridningen i den enkelte regel, medfører mængden af overimplementerede emner således en stor udfordring. Dette gør sig også særligt gældende for mindre fondsmæglerselskaber og ikke mindst nye fondsmæglerselskaber. Der kan også være et hensyn til muligheden for regelarbitrage, hvor andre licenskrævende virksomheder kan finde det mere oplagt at vælge andre typer licenser end som fondsmæglerselskab, når reguleringen er mere direktivnær på andre områder.

For det andet medfører det forhold, at der overhovedet er overimplementerede emner i FMSL i sig selv en udfordring og tab af produktivitet og konkurrenceevne for mulighederne for at arbejde effektivt i koncernforhold og kundeforhold på tværs af EU-regulerede lande. Overimplementeringen medfører således en udfordring, da der på trods af hensigten med EU-reguleringen ikke er en ensartet regulering og der skal laves særlige landespecifikke løsninger og processer. Dette giver særlige udfordringer i forhold til at forklare regler og forpligtelser for både kunder og samarbejdspartnere i andre EU-regulerede lande og tilsvarende ved samarbejder udenfor EU, hvor der ikke kan henvises til EU-reguleringen. Denne problemstilling er blevet forstærket med indførelsen af kravet om konsolideret ledelse i FMSL § 1a, stk. 3, der pålægger fondsmæglerkoncernerne en pligt til at anvende en del af de danske særregler indenfor bl.a. ledelse, organisation, risikostyring og aflønning på konsolideret basis omfattende visse koncernforbundne selskaber i andre EU-lande, der har implementeret IFD direktivnært.

Identificerede overimplementerede emner

Fondsmæglerforeningen har 1/4 2025 givet input til oversigten med overimplementerede emner. Udover de af Finanstilsynet identificerede overimplementerede emner i notatet, har Fondsmæglerforeningen identificeret disse yderligere bestemmelser med *mulig* overimplementering / indeholdende danske særregler:

§§	Resume af bestemmelsen
109-113	Bestemmelsen indeholder regler om aflønning af ledelsen og væsentlige risikotagere
143-157	Bestemmelsen indeholder krav til årsrapport og revision

For så vidt angår §§ 109 – 113 henvises til ovennævnte bemærkninger under 'Generelle bemærkninger' og Fondsmæglerforeningens tidligere høringssvar til FMSL og bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning for bl.a. fondsmæglerselskaber. Her skal blot fremhæves, at der er tale om en meget byrdefuld regulering, der forringer danske fondsmæglerselskabers konkurrenceevne og udgør en væsentlig administrativ byrde. Særligt er det meget byrdefuldt for de mindre fondsmæglerselskaber, at undtagelsen i IFD art. 32, stk. 4 ikke er implementeret. Den manglende implementering af væsentlige del af IFD's regler om aflønning komplicerer desuden fondsmæglerselskabernes implementering af EBA's retningslinjer for forsvarlige aflønningspolitikker i henhold til IFD og Kommissionens delegerede forordninger 2021/2154 (identifikation

Den danske Fondsmæglerforening

Tietgens Hus, Børsgade 4
1215 København K
Telefon 3374 6000
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



af væsentlige risikotagere) 2021/2155 (finansielle instrumenter), og Fondsmæglerforeningen ser ikke tungtvejende argumenter for, hvorfor danske fondsmæglerselskaber skal reguleres anderledes og mere restriktivt på dette område end fondsmæglerselskaber i andre EU-regulerede lande. Det skal igen fremhæves, at fondsmæglerselskaber ikke udgør samme risiko som andre finansielle virksomheder, der er omfattet af de danske særregler. Fondsmæglerforeningen bidrager meget gerne med yderligere input til dette.

§§ 143 – 157 er heller ikke medtaget i skemaet, som Finanstilsynet også har nævnt ved fremsendelsen. Det har tidligere været vurderet, at der delvist er tale om danske særregler, der går ud over de krav, der findes i EU-direktiverne på området. Som nævnt på mødet vender Fondsmæglerforeningen tilbage omkring dette, hvis det fortsat er relevant.

På mødet nævnte Fondsmæglerforeningen herudover § 75 stk. 4, hvor det vil være hensigtsmæssigt med en direktivnær implementering af IFD art. 52.

Oversigtsskema med overimplementerede emner

Fondsmæglerforeningen har nedenfor for overblikkets skyld indsat bemærkninger til bestemmelserne i den rækkefølge, som Finanstilsynet har benyttet i skemaet. Vi har anført Fondsmæglerforeningens bemærkninger til bestemmelserne og til Finanstilsynets bemærkninger. Herudover er der anført en vurdering af byrde og konkurrencemæssige indvirkninger.

§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
19	Fondsmæglerforeningen er enig i, at denne danske særregel bør udgå. Reglen skaber ikke værdi, da den blot indebærer en pligt til at erklære årligt, at selskaberne overholder deres tilladelse.	Reglen er unødvendig og administrativ tung for selskaber omfattet af § 18, stk. 1, nr. 1, da der hvert år skal indsendes en erklæring, og denne skal underskrives af direktion og bestyrelse.
26, stk. 4	Generelt i forhold til § 26 gør Fondsmæglerforeningen opmærksom på, at der er tale om dansk særregulering. Selvom fondsmæglerselskaber skal være aktieselskaber, hvor der efter Selskabsloven skal være en bestyrelse, er det vigtigt at være opmærksom på, at dette ikke automatisk bør medføre, at bestyrelsen skal afgive erklæringer om forskellige forhold efter FMSL. Fondsmæglerforeningen går ud fra, at § 26 stk. 3 udgår som følge af Aktieklassedirektivet, og opfordrer til at dette sikres ved implementeringen af direktivet. Fondsmæglerforeningen er enig i, at den danske særregel i § 26, stk. 4 bør udgå. Foreningen deler	Der er tale om regler, der begrænser fondsmæglerselskaber unødigt og dermed forringer selskabernes konkurrenceevne.

Den danske Fondsmæglerforening

Tietgens Hus, Børsgade 4
1215 København K
Telefon 3374 6000
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
	opfattelsen tilkendegivet i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og - aktiviteter med kommentarer (2022) s. 288 om, at der er tale om en regel, der er udtryk for en forældet frygt for koncentration af ejerinteresser.	
45	Fondsmæglerforeningen opfordrer til, at fondsmæglerholdingvirksomheder udgår af bestemmelsen, da fondsmæglerholdingvirksomheder ikke må udøve tilladelseskrevende finansielle regulerede aktiviteter og ikke har kunder underlagt dette. Bestemmelsen har herudover ikke været benyttet i praksis.	Hvis reglen måtte blive benyttet til at fastsætte regler for fondsmæglerholdingvirksomheder, ville det være en ikke ubetydelig administrativ byrde, da det kunne føre til f.eks. flere dobbeltansættelser og potentielt et større operationelt set-up i fondsmæglerholdingselskabet på grund af reguleringen.
59	Fondsmæglerforeningen er enig i vurderingen i notatet om, at den danske særregel alene i meget begrænset omfang fører til yderligere beskyttelse, hvorfor bestemmelsen bør udgå.	Hvis reglen udgår, vil det bidrage til en mere overskuelig regulering.
66	Fondsmæglerforeningen er enig i, at denne danske særregel bør ophæves. § 104 harmonerer bedre med en risikobaseret tilgang, og den gælder allerede i dag ved siden af § 66. Det bemærkes i den forbindelse, at det virker som et tænkt eksempel, hvis et fondsmæglerselskab ikke af egen drift skulle foretage en vurdering, hvis der er forhold, der er af afgørende betydning for et fondsmæglerselskabs fortsatte drift.	Hvis reglen udgår, vil det bidrage til en mere overskuelig regulering.
72	Fondsmæglerforeningen er enig i, at denne danske særregel bør udgå. Der er tale om en regel, der er videreført fra lov om finansiell virksomhed, og det synes vanskeligt at se et relevant behov for, at reglen skal opretholdes for fondsmæglerselskaber i klasse 2. I praksis har pressen ikke udvist nogen interesse i at få indsigt i eller deltage i generalforsamlingen i danske fondsmæglerselskaber.	Der vil være tale om en administrativ byrdelettelse ved, at selskaber ikke skal huske at offentliggøre og fjerne indkaldelse til generalforsamling på egen hjemmeside og bidrage til at kunne fastholde potentielt mere enkle hjemmesideinformationer, som kan være relevant for ikke mindst de mindre fondsmæglerselskaber.
80	Fondsmæglerforeningen bakker op om, at bestemmelsen implementeres direktivnært. De muligheder, der er i IFD for lempelse af selskabernes administrative byrder bør udnyttes fuldt ud.	Det vil alt andet lige lette de administrative byrder for et fondsmæglerselskab og Finanstilsynet med undtagelser frem for dispensationer.

§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
97	Fondsmæglerforeningen er enig i, at bestemmelsen ikke bør fastholdes. Outsourcing er tilstrækkeligt reguleret i blandt andet MiFID II, DORA og øvrig regulering.	Selvom bestemmelsen ikke på nuværende tidspunkt er udnyttet, og at det derfor i notatet angives, at den ikke medfører byrder, giver bestemmelsen alligevel en uklarhed over, hvad der gælder og om der kommer yderligere regler, som fondsmæglerselskaber skal indrette sig på.
123	Fondsmæglerforeningen er enig i, at denne danske særregel kan udgå, da den ikke benyttes i praksis, da § 121 om individuelt solvenskrav anvendes.	Hvis reglen udgår, vil det bidrage til en mere overskuelig regulering.
128	Bestemmelsen er en videreførelse fra lov om finansiel virksomhed og er for fondsmæglerselskaber en dansk særregel. Fondsmæglerforeningen er enig i notatets vurdering af, at kravet kun har meget begrænset værdi som supplement til anvendelsen af kapitalgrundlagskravet på konsolideret niveau jf. IFR art. 7 og bør udgå.	Det er en regel, der er administrativ tung at håndtere. Hvis reglen udgår, vil det herudover bidrage til en mere overskuelig regulering.
4	Fondsmæglerforeningen har flere gange gjort opmærksom på, at fondsmæglerholdingvirksomheder er virksomheder, der ikke har finansiel-regulerede aktiviteter, der kræver tilladelse. Dette i sig selv gør, at fondsmæglerholdingvirksomheder kun meget undtagelsesvist bør reguleres i den finansielle regulering udover de almindelige regler, der følger af blandt andet Selskabsloven. Fondsmæglerholdingvirksomheder er herudover virksomheder, hvor der oftest vil være en simpel organisation med få ansatte og uden væsentlig aktivitet. Med § 1a, stk. 3 i FMSL er IFD's regler om konsolideret ledelse indført i fondsmæglerselskabsloven indenfor bl.a. ledelse, organisation, risikostyring og aflønning. Der ses ikke at være gode argumenter for at regulere fondsmæglerholdingvirksomheder både på individuel og konsolideret basis. Det er derfor Fondsmæglerforeningens opfattelse, at reguleringen af fondsmæglerholdingvirksomheder i FMSL bør udgå og som minimum begrænses mest muligt.	Der er tale om en meget væsentlig administrativ byrde og konkurrencebegrænsning for de fondsmæglerselskaber, der er ejet af en fondsmæglerholdingvirksomhed. Reglen har stor betydning for de mindre fondsmæglerselskaber også, og det vil være en stor administrativ byrdelettelse for dem.

§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
	Som minimum bør reguleringen af fondsmæglerholdingvirksomheder udgå på de områder, hvor der er krav om anvendelse af reglerne på konsolideret basis jf. FMSL § 1, stk. 3. I de få situationer, hvor der måtte være et relevant behov for regulering, bør reglerne målrettes fondsmæglerholdingvirksomheder og ikke blot være en 1:1-gengivelse af reglen for fondsmæglerselskaber. Som eksempler kan nævnes §§ 45, 67 og 128. Fondsmæglerforeningen hilser velkomment, at der foretages et nabotjek på dette område, så der kan tilsikres en regulering, der ikke er konkurrencebegrænsende for danske fondsmæglerselskaber.	
13 – 16 og 31 – 32	Der er tale om danske særregler, og Fondsmæglerforeningen imødeser resultatet af nabotjekket, så det kan sikres, at danske fondsmæglerselskaber ikke begrænses unødigt i konkurrencen og i forretningsudviklingen. Der bør på dette område foretages en direktivnær implementering og sikres, at fondsmæglerselskaber ikke stilles dårligere end fx investeringsrådgivere og boligkreditformidlere.	Der er tale om meget byrdefulde regler, der også er konkurrencebegrænsende for fondsmæglerselskaber. Reglerne hindrer fondsmæglerselskaber i at udføre helt naturlige services for kunderne, herunder services, som kunderne direkte efterspørger i forlængelse af aktivallokering, porteføljepleje og investeringsrådgivning, fx (i) udvidet rapportering, aktiviteter og information i tilknytning til ESG (fx information, datahåndtering etc.), (ii) information og aktiviteter knyttet til aktivt ejerskab (fx information, repræsentation af kunden etc.) samt (iii) information og dialog i forbindelse med markedsføring, fastlæggelse af kundeprofil og kundens investeringsstruktur. Reglerne gør det desuden vanskeligt at organisere fælles koncernfunktioner som dataindkøb, HR og it på en rationel og effektiv måde.

Den danske Fondsmæglerforening

Tietgens Hus, Børsgade 4
1215 København K
Telefon 3374 6000
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
		Reglerne giver herudover en stor grad af usikkerhed hos fondsmæglerselskaberne om, hvad de må udøve af accessorisk virksomhed.
17	Det er Fondsmæglerforeningens holdning, at der er tale om en overflødig dansk særregel, idet fondsmæglerselskaberne har dækkende informationsforpligtelser over for deres kunder i henhold til fx MiFID II. Herudover er det i forhold til grænseoverskridende virksomhed uhensigtsmæssigt, at der er en pligt til at anvende et navn, der ikke kendes eller forstås internationalt. Fondsmæglerforeningen vil foreslå, at reglen alene indeholder et forbud mod, at virksomheder, der ikke har tilladelse som fondsmægler, anvender betegnelsen i deres navn. Hvis dette ikke findes tilstrækkeligt, kan kravet for fondsmæglerselskaber være, at betegnelsen kun skal indgå i et binavn. Såfremt dette ikke er tilstrækkeligt, vil Fondsmæglerforeningen foreslå, at det som minimum bliver tilladt, at danske fondsmæglerselskaber kan benytte den engelske betegnelse, som benyttes i EU sammenhæng ('investment firm') i sit navn i stedet for fondsmæglerselskab.	Hvis reglen udgår, vil det bidrage til en mere overskuelig regulering og enklere kommunikation med kunder og samarbejdspartnere.
26, stk. 1	Fondsmæglerforeningen mener helt generelt ikke, at det er hensigtsmæssigt med danske særregler. Fondsmæglerforeningen har dog forståelse for kravet om at et fondsmæglerselskab skal være et aktieselskab. Det bør sikres, at der selvom, at der skal være en bestyrelse i et aktieselskab, kun skal være krav om involvering af bestyrelsen, hvor dette harmonerer med bestyrelsens rolle med den overordnede strategiske ledelse efter Selskabslovens § 115.	Det er en administrativ byrde, når bestyrelsen skal involveres, hvor dette ikke følger af principperne i Selskabslovens § 115.
67	Fondsmæglerforeningen er enig i notatets bemærkning om, at det kan overvejes, om bestemmelsen kan implementeres mere direktivnært.	Reglen stiller danske fondsmæglerselskaber dårligere i konkurrence med øvrige europæiske

§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
	Det er Fondsmæglerforeningens opfattelse, at bestemmelsen <i>bør</i> implementeres direktivnært, så danske særregler udgås. Forpligtelserne for bestyrelsen er i Danmark en konsekvens af de selskabsretlige regler. Det bør vurderes, om bestemmelsen er relevant for fondsmæglerholdingvirksomheder.	fondsmæglerselskaber. Det gælder særligt i forhold til fondsmæglerholdingvirksomheder.
68	Overordnet er det Fondsmæglerforeningens opfattelse, at der ikke bør være danske særregler. Selskabsloven regulerer på betryggende vis dette forhold så længe, at det er et krav, at fondsmæglerselskaber skal være aktieselskaber. Der bør ske en direktivnær implementering. Fondsmæglerforeningen ønsker dog fortsat, at Finanstilsynet er tilsynsmyndighed for fondsmæglerselskaber på disse områder.	Reglen stiller danske fondsmæglerselskaber dårligere i konkurrence med øvrige europæiske fondsmæglerselskaber.
69	Overordnet er det Fondsmæglerforeningens opfattelse, at der ikke bør være danske særregler. Selskabsloven regulerer på betryggende vis dette forhold så længe, at det er et krav, at fondsmæglerselskaber skal være aktieselskaber. Der bør ske en direktivnær implementering. Fondsmæglerforeningen ønsker dog fortsat, at Finanstilsynet er tilsynsmyndighed for fondsmæglerselskaber på disse områder.	Reglen stiller danske fondsmæglerselskaber dårligere i konkurrence med øvrige europæiske fondsmæglerselskaber.
70	Overordnet er det Fondsmæglerforeningens opfattelse, at der ikke bør være danske særregler. Selskabsloven regulerer på betryggende vis dette forhold så længe, at det er et krav, at fondsmæglerselskaber skal være aktieselskaber. Væsentlige beslutninger skal i forvejen for bestyrelsen efter Selskabsloven. Der bør derfor foretages en direktivnær implementering. Fondsmæglerforeningen er enig i notatets bemærkning om, at fondsmæglerselskaber på linje med andre aktieselskaber bør have mulighed for at regulere tegningsretten i deres vedtægter. Der synes at være tale om en unødigt videreførelse af en regel for lov om finansiel virksomhed.	Reglen stiller danske fondsmæglerselskaber dårligere i konkurrence med øvrige europæiske fondsmæglerselskaber.

§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
75, stk. 4	FMSL § 75, stk. 4 bør implementere art. 52 i IFD direktivnært, således at følgende tilføjes sidst i bestemmelsen: ”, idet der tages hensyn til fondsmæglerholdingvirksomheden eller den blandede finansielle holdingvirksomheds særlige rolle” Den manglende implementering af dele af IFD art. 52 ses ikke at tjene noget hensyn.	Der bør foretages en direktivnær implementering.
79	Fondsmæglerforeningen mener helt generelt, at der ikke bør være danske særregler. Selskabsloven regulerer på betryggende vis dette forhold så længe, at det er et krav, at fondsmæglerselskaber skal være aktieselskaber. Fondsmæglerforeningen har dog forståelse for reglen, som den er i dag.	Reglen er en dansk særregel, som Fondsmæglerforeningen principielt er modstander af.
83 - 86	Fondsmæglerforeningen hilser velkomment, at der foretages et nabotjek på dette område, så der kan tilsikres en regulering, der ikke er konkurrencebegrænsende for danske fondsmæglerselskaber. Risiciene burde være tilstrækkeligt mitigeret ved reglerne i MiFID II, og reglen synes ikke at have den samme relevans for fondsmæglerselskaber som fx for kreditinstitutter.	Der er meget væsentlige administrative byrder forbundet med at overholde reglerne og føre kontrol hermed. Dette skyldes blandt andet også, at oplysningerne ikke altid er lettilgængelige.
88	Efter Fondsmæglerforeningens opfattelse bør denne danske særregel udgå. Der er tale om en videreførelse fra lov om finansiell virksomhed, hvor der ikke synes at være taget højde for den væsentlig mindre risiko som fondsmæglerselskaber i klasse 2 og 3 udgør. Det er Fondsmæglerforeningens opfattelse, at reglernes fokus er, at ansatte i kreditinstitutter opnår lån i kreditinstituttet på vilkår, som påfører kreditinstituttet risiko og/eller tab. Fondsmæglerselskaber driver ikke udlånsvirksomhed. Selskabsloven indeholder habilitetsregler, der regulerer interessekonflikter mellem selskabet og selskabets ledelse.	Der er væsentlige administrative byrder forbundet med at overholde reglerne og føre kontrol hermed.
89 og 91 - 93	Efter Fondsmæglerforeningens opfattelse bør disse danske særregler udgå. Der er tale om en videreførelse fra lov om finansiell virksomhed, hvor der ikke synes at	Der er væsentlige administrative byrder forbundet med at

§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
	være taget højde for den væsentlig mindre risiko som fondsmæglerselskaber i klasse 2 og 3 udgør.	overholde reglerne og føre kontrol hermed.
90, 91 og 93	Efter Fondsmæglerforeningens opfattelse bør disse danske særregler udgå. Der er tale om en videreførelse fra lov om finansiel virksomhed, hvor der ikke synes at være taget højde for den væsentlig mindre risiko som fondsmæglerselskaber i klasse 2 og 3 udgør.	Der er væsentlige administrative byrder forbundet med at overholde reglerne og føre kontrol hermed.
103	Det er en dansk særregel, og det er Fondsmæglerforeningens opfattelse, at denne som udgangspunkt bør udgå. Reglen kan give særlige udfordringer ved fondsmæglerselskaber, der opererer i udlandet, da der kan være regelkonflikter. Fondsmæglerforeningen vurderer, at hensynene er tilstrækkeligt reguleret i reglerne om whistleblowerodninger, der er kommet efter FMSL. Hvis bestemmelsen ikke kan udgå helt, bør stk. 1 udgå.	Hvis reglen udgår, vil det bidrage til en mere overskuelig regulering.
104	Fondsmæglerforeningen er enig i det i notatet anførte om, at reglen med fordel kan implementeres direktivnært, så det er tydeligt, at det er hensigten at implementere MiFID II art. 21 stk. 2 i bestemmelsen.	Hvis reglen implementeres direktivnært, vil det bidrage til en mere overskuelig regulering.
125	Der er tale om danske særregler, der lægger unødige begrænsninger på organiseringen af fondsmæglerkoncerner. Fondsmæglerforeningen imødeser resultatet af nabotjekket, så det kan sikres, at danske fondsmæglerselskaber ikke begrænses unødigt i konkurrencen.	Reglen stiller danske fondsmæglerselskaber dårligere i konkurrence med øvrige europæiske fondsmæglerselskaber.
126	Der er tale om danske særregler, og Fondsmæglerforeningen imødeser resultatet af nabotjekket, så det kan sikres, at danske fondsmæglerselskaber ikke begrænses unødigt i konkurrencen.	Reglen stiller danske fondsmæglerselskaber dårligere i konkurrence med øvrige europæiske fondsmæglerselskaber.
136	Der er tale om dansk særregel, der bør udgå. Der vil ofte være tale om helt sædvanlige koncerninterne transaktioner, der ikke er forbundet med væsentlig risiko for hverken investorer eller selskabets robusthed. Der synes ikke at være større risici end for andre typer virksomheder.	Der er tale om byrdefulde regler, der også er konkurrencebegrænsende.
137	Det er en dansk særregel, og den bør udgå. Fondsmæglerforeningen er positive over for de ændringer, der kom med Finanstilsynets praksis for koncerninterne eksponeringer. Der var dog også i den forbindelse en dialog med Finanstilsynet om, at reglen burde vurderes ved en kommende revision af FMSL, da	Der er ikke ubetydelige administrative byrder forbundet med at overholde reglen og løbende søge om tilladelse.

§§	Bemærkninger til bestemmelserne og Finanstilsynets bemærkninger	Vurdering af byrde og konkurrencemæssig indvirkning
	reglen ligger op til, at der løbende skal søges om tilladelse.	
162	Der er tale om en dansk særregel, der er videreført fra lov om finansiel virksomhed, og den bør som udgangspunkt udgå. Fondsmæglerforeningen har dog forståelse for et ønske om at fastholde reglen.	Hvis reglen udgår, vil det bidrage til en mere overskuelig regulering.

Som nævnt på mødet bidrager vi gerne med yderligere eksempler på, hvordan reglerne fungerer i praksis for fondsmæglerselskaber og fondsmæglerholdingvirksomheder. Vi bidrager også gerne – i det omfang det er nødvendigt – med input til en kvalificering og kvantificering af de administrative byrder og konkurrencemæssige effekter, de enkelte regler har.

Som nævnt på mødet og i indledningen i dette høringssvar er det en væsentlig pointe, at mængden af danske særregler til FMSL i sig selv udgør en væsentlig administrativ byrde, og at danske fondsmæglerselskaber stilles dårlige i konkurrencen med udenlandske fondsmæglerselskaber. Dette gør sig i særdeleshed også gældende for mindre fondsmæglerselskaber og nye fondsmæglerselskaber.

Vi ser frem til det videre arbejde med revisionen af FMSL og dialogen.

Med venlig hilsen

Den danske Fondsmæglerforening

Marianne Settnes
Forperson

Den danske Fondsmæglerforening

Tietgens Hus, Børsgade 4
1215 København K
Telefon 3374 6000
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk

