18. november 2026

Finanstilsynet, Kontor for Investorbeskyttelse

Sendt pr. mail: Post4@FTNET.DK

Att.: Mahnoor Naz Amar

Høringssvar vedrørende udkast til bekendtgørelse om tredjepartsbetalinger m.v.

Den danske Fondsmæglerforening takker for muligheden for at komme med bemærkninger til udkastet til nyudstedelse af bekendtgørelse om tredjepartsbetalinger m.v. Fondsmæglerforeningen støtter, at ændringerne i delegeret direktiv (EU) 2026/374 og implementeres direktivnært i bekendtgørelse.

Generelle bemærkninger
Efter gennemførelsen af Listing Act, herunder delegeret direktiv (EU) 2026/374, er strukturen i EU-reguleringen således, at direktiv 2014/65/EU, artikel 24, stk. 9a, indeholder den overordnede regel, hvorefter selskaberne kan betale for tredjepartsanalyser efter tre modeller:

- unbundlet, hvor tredjepartsanalyser betales med selskabets egne midler,
- unbundlet, hvor tredjepartsanalyser betales med kundernes midler via en analysebetalingskonto, eller
- bundlet, hvor ordreudførelse og tredjepartsanalyser betales samlet af kunderne.

Delegeret direktiv (EU) 2017/593, artikel 13, indeholder den udfyldende regulering, der, bortset fra artikel 13, stk. 10, som regulerer alle tre betalingsmodeller, vedrører betaling via en analysebetalingskonto.

Bekendtgørelsens §§ 11-16 er imidlertid opbygget i omvendt rækkefølge, således at §§ 11-15 indeholder de udfyldende regler om betaling for tredjepartsanalyser via en analysebetalingskonto, mens den overordnede regel, der regulerer de tre betalingsmodeller, er implementeret i § 16. For at gøre bekendtgørelsen mere tilgængelig foreslår Fondsmæglerforeningen derfor, at den nuværende § 16 flyttes frem foran § 11

Specifikke bemærkninger
Ad. § 10, stk. 2:

Definitionen af "analyser" finder anvendelse på hele kapitel 6. Det foreslås derfor, at bestemmelsen ændres, således at "på stk. 1 i denne bestemmelse og § 16 og § 17" ændres til "dette kapitel 6".

Fondsmæglerforeningen kan ikke umiddelbart se, at definitionen af analyser i direktiv 2014/65/EU, artikel 24, stk. 9a, andet og tredje afsnit, der indledes med ordlyden "med henblik på denne artikel forstås", er implementeret i bekendtgørelsen. Det foreslås derfor, at definitionen implementeres som nye stk. 2 og 3 i § 10, og at det nuværende stk. 2 bliver stk. 4.

Ad. § 13:

Bestemmelsen ses ikke at udgøre en direktivnær implementering af delegeret direktiv (EU) 2017/593, artikel 13, stk. 6. Det er samtidig uklart, hvad der forstås ved at "forvalte" analysebudgettet.

Det foreslås derfor, at bestemmelsen formuleres således:

> "*En virksomhed skal basere sit analysebudget som nævnt i § 11, stk. 1, nr. 2 på en rimelig vurdering af behovet for tredjemandsanalyser*."

Den danske Fondsmæglerforening
Børsen
1217 København k
Telefon 3374 6372
www.fondsmaeglerforeningen.dk
info@fondsmaeglerforeningen.dk

FONDSMÆGLER FORENINGEN

Ad. § 14:

Fondsmæglerforeningen støtter generelt en direktivnær implementering af EU-regulering. Dette er også et gennemgående princip i foreningens tidligere høringssvar.

I § 14 anvendes udtrykket "fremmer", hvilket er en direktivnær implementering af direktiv 2014/65/EU, artikel 24, stk. 9a, hvor den danske sprogversion anvender, "fremmer" som oversættelse af "facilitates".

Som bestemmelsen er formuleret, kan ordet "fremmer" imidlertid give indtryk af, at outsourcingen skal fremme, forstået som at forøge, købet af tredjemandsanalyser, som kunderne skal betale for. Dette ses ikke umiddelbart at være i kundernes interesse og er efter Fondsmæglerforeningens opfattelse heller ikke hensigten med bestemmelsen.

Outsourcingen skal derimod facilitere købet af tredjemandsanalyser, forstået således, at købet administrativt gøres lettere, mere effektivt og enklere. Det foreslås derfor, at "fremme" erstattes af "facilitere".

Ad. § 15:

I bestemmelsens anden linje foreslås det, at "som" udgår.

Ad. § 16:

Fondsmæglerforeningen støtter generelt en direktivnær implementering af EU-regulering. Dette synspunkt ligger i forlængelse af foreningens tidligere høringssvar.

I § 16, stk. 1, nr. 1, anvendes udtrykket "aflønning", hvilket er en direktivnær implementering af direktiv 2014/65/EU, artikel 24, stk. 9a, hvor "remuneration" i den danske sprogversion er oversat til "aflønning".

Begrebet "aflønning" kan imidlertid på dansk give indtryk af, at der består et ansættelsesforhold mellem virksomheden og den tredjepart, der leverer analyserne. Dette er ikke tilfældet. Det foreslås på denne baggrund, at "aflønning" ændres til "betaling" eller "honorering".

Afsluttende kommentarer

Fondsmæglerforeningen prioriterer navnlig, at kapitel 6 får en mere logisk struktur, at analysebegrebet implementeres klart, og at ordlyden i §§ 13, 14 og 16 bliver direktivnær og entydig. Forslagene er primært strukturelle og sproglige og kan dermed bidrage til at forbedre reglernes tilgængelighed og retssikkerhed uden at reducere investorbeskyttelsen.

Fondsmæglerforeningen opfordrer samtidig til, at alle krydshenvisninger, styknumre og strafhenvisninger gennemgås samlet, hvis bestemmelserne om nummereres.

Vi står gerne til rådighed for en uddybning af ovenstående og ser frem til det videre arbejde med bekendtgørelsen.

Med venlig hilsen
Den danske Fondsmæglerforening

Merveille Kanga, Sekretariatschef

Den danske Fondsmæglerforening
Børsen
1217 København k
Telefon 3374 6372
www.fondsmaeglerforeningen.dk
info@fondsmaeglerforeningen.dk

FONDSMÆGLER FORENINGEN