

Finanstilsynet
Att.: Tanja Asskildt
Århusgade 110
2100 København Ø

7. december 2020

Indspil vedrørende dele af lovforslaget om udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringservice og -aktiviteter

Fondsmæglerforeningen fremsender herved en række (ikke udtømmende) bemærkninger vedrørende forskelle i definitioner og udfordringer hermed i forhold til udkast til lov om fondsmæglerselskaber og investeringservice og -aktiviteter.

Fondsmæglerforeningen har også tidligere opfordret Finanstilsynet til at foretage en direktivnær implementering af det nye EU-reguleringsregime for fondsmæglerselskaber (herefter IFD), hvorved forstås efter Fondsmæglerforeningens opfattelse en implementering uden videreførelse af national særregulering medmindre der foreligger særlige vægtige argumenter herfor.

Fondsmæglerforeningen har argumenteret for en sådan direktivnær implementering bl.a. med afsæt i, at der ved at fokusere på en direktivnær implementering undgås fortolkningsvanskeligheder i praksis ved eventuelle forskelle i definitioner fra lov om finansiel virksomhed, forarbejderne hertil og direktivtekst. Sådanne forskelle i definitioner mv., giver allerede i dag efter den eksisterende lovgivning anledning til udfordringer. F.eks. er der forskel på definitionen af investeringsanalyse i hhv. markedsmisbrugsforordningen og bilag 4 til lov om finansiel virksomhed.

Generelle bemærkninger

De indledende bestemmelser omkring definitioner er gennemgået, og der kan i den sammenhæng henvises til lovforslaget og bemærkninger hertil:

”(...) Det er Erhvervsministeriets opfattelse, at bestemmelserne om definitioner, som fremgår af den gældende lov om finansiel virksomhed, skaber klarhed over lovens

Den danske Fondsmæglerforening

Børsen
1217 København k
Telefon 3374 6000
Telefax 3374 6001
www.fondsmæglerforeningen.dk
info@fondsmæglerforeningen.dk



begreber og bidrager til forståelsen heraf. Erhvervsministeriet vurderer derfor, at relevante definitionsbestemmelser skal videreføres uændret i lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, ligesom relevante definitionsbestemmelser, der følger af IFD, skal implementeres i forbindelse med implementeringen af IFD.” (Se afsnit 3.2.2.)”

Som det fremgår, er det hensigten at videreføre definitioner fra f.eks. lov om finansiel virksomhed ved implementering af IFD. Det bør overvejes i stedet at tage afsæt i og anvende definitionerne i IFD og øvrig EU-regulering for fondsmæglerselskabers og så indarbejde henvisninger i lovforslagets bestemmelser eller alternativt mere udførligt i lovforslagets bemærkninger.

Ved at bevare henvisning til EU-regler, bevarer man forbindelse og en forståelse af kontekst. Eksempelvis gælder det, at systemisk risiko er kort beskrevet, og at det ikke fremgår, at det er med henvisning til CRD IV, og den kontekst hvormed man skal forholde sig til systemisk risiko. Det samme gør sig gældende i forhold formidler og kapitalforvalter, der udspringer af aktionærrettighedsdirektivet.

Derudover har definitioner en stor betydning for forståelsen og anvendelsen af reglerne. Lovforslaget har visse steder andre definitioner, end hvad der fremgår af IFD (se videre nedenfor), hvilket kan lede til misforståelser og i sidste ende forkert anvendelse af regler i praksis.

For at opnå en direktivnær implementering og sikre korrekt anvendelse bør der derfor tages udgangspunkt i IFD's definitioner, begreber mv. Eksempelvis er det opfattelsen, at virksomhed og selskaber skal forstås forskelligt, hvis man sammenligner IFD og lovforslaget. Der kan være tale om selskabers virksomhed (virke), hvor der i lovforslaget ikke er samme skelnen mellem selskab og virksomhed. Samtidig bruges fondsmæglerselskab og investeringsselskaber også i definitionerne. Førstnævnte anvendes i Danmark, hvorimod investeringsselskab både anvendes i EU og i Danmark.

Ved ikke konsekvent at skelne mellem selskaber og virksomheder samt fondsmæglerselskaber og investeringsselskaber i lovforslagets bestemmelser kommer der til at opstå forholdsvis mange typer selskaber mv. at forholde sig til. Det kan føre til tvivl om reglerens forståelse og anvendelse.

I IFD og i lovforslaget fremgår følgende, som i visse tilfælde dækker over de samme former for virksomhed og/eller type af selskab:

- Fondsmæglerselskab
- Investeringsselskab
- Fondsmæglerholdingsvirksomhed (§ 10, nr. 19) m.fl.)
- Fondsmæglerholdingselskab (§ 157, § 237)

- Investeringsholdingselskab (§ 10, nr. 23 og nr. 24) + IFD)
- Investeringsholdingvirksomhed (§ 248)
- Fondsmæglerselskabskoncern (§10, nr. 22))
- Investeringsselskabskoncern (IFD)
- Moderinvesteringsselskab (§ 10, nr. 17))
- Moderinvesteringsholdingselskab (§ 10, nr. 17 og 24))
- Modervirksomhed (§ 10, nr. 14), § 105, § 126, § 133 m.fl.)
- Moderselskaber (IFD)
- Dattervirksomhed (§ 10, nr. 13), § 136)
- Datterselskaber (IFD)
- Finansielt holdingvirksomhed (§ 10, nr. 20))
- Blandet holdingvirksomhed (§ 10, nr. 21))
- Blandet holdingselskab (IFD)
- Blandet finansielt holdingselskab (IFD)
- Investeringsvirksomheder (lovforslag)
- M.fl.

Listen er ikke udtømmende, og ikke alle bestemmelser har henvisning. Det er formodningen, at hvis man er konsekvent i ordvalg og begreber vil man kunne mindske listen og formentlig lette forståelse og evt. undgå misforståelser. F.eks. ved at anvende IFD's definitioner og eksempelvis konsekvent anvende selskaber fremfor virksomheder.

Det anbefales, at der anvendes EU's definitioner, således at der er tale om direktivnær implementering. Samtidig vil det også lette forståelsen, når der er tale om anvendelse af reglerne efter IFR. Der bør ikke være forskel på definitioner i IFD og IFR, hvilket der er en risiko for.

Samtidig bør det i lovforslaget bestemmelser kort beskrives, hvad et fondsmæglerselskab er, ligesom et investeringsselskab er defineret. Der kan således opstå tvivl om forskellen med udgangspunkt i lovforslaget bestemmelser.

Specifikke bemærkninger

Derudover er der øvrige konkrete forhold af mindre karakter, men dog af betydning for reglernes forståelse og anvendelse:

Til § 10, nr. 5):

For investeringsselskaber bør der henvises til direktiv 2014/65 (MiFID II) art. 4, stk. 1, nr. 1

Til § 10, nr. 19):

I IFD er der tale om investeringsholdingselskab, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 21. I lovforslaget er der tale om definition af fondsmæglerholdingvirksomhed.

Til § 10, nr. 28):

For reel ejer bør der henvises til 4. hvidvaskdirektiv art. 3, stk. 6, litra a. Derudover så er der tale om reelle ejere regi af hvidvaskdirektivet og ikke blot reel ejer.

Til § 10, nr. 29):

Kapitalinteresser er beskrevet i § 10, nr. 16, under snævre forbindelser og kan med fordel slettes.

Til § 10, nr. 31):

For systemisk risiko bør der henvises til definitionen i CRD.

Til § 10, nr. 55):

For formidler bør der henvises til definitionen i aktionærrettighedsdirektivet.

Det bemærkes i øvrigt, at afgrænsningen i aktionærrettighedsdirektivet adskiller sig fra definitionen af formidler i lovforslaget:

»*formidler*«: en person, såsom et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EU, et kreditinstitut som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 (2) og en værdipapircentral som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 (3), og som leverer tjenesteydelser relateret til opbevaring eller forvaltning af aktier eller fører værdipapirkonti på vegne af aktionærer eller andre personer

Til § 10, nr. 56):

For kapitalforvalter bør der henvises til definitionen i aktionærrettighedsdirektivet.

Det bemærkes i øvrigt, at afgrænsningen i aktionærrettighedsdirektivet adskiller sig fra definitionen af kapitalforvalter i lovforslaget:

»*kapitalforvalter*«: et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EU, der yder porteføljepleje til investorer, en FAIF (forvalter af alternativ investeringsfond) som defineret i artikel 4, stk. 1, litra b), i direktiv 2011/61/EU, der ikke opfylder betingelserne for en undtagelse, jf. artikel 3 i nævnte direktiv, eller et administrationsselskab som defineret i artikel 2, stk. 1, litra b), i direktiv 2009/65/EF, eller et investeringsselskab godkendt i henhold til direktiv 2009/65/EF, forudsat at det ikke har udpeget et administrationsselskab godkendt i henhold til nævnte direktiv med henblik på forvaltning af selskabet»

Kapitalforvaltning er desuden et udtryk, der anvendes bredt indenfor investering, og som ikke nødvendigvis harmonerer med den investeringservice, der henvises til i definitionen.

”Finansielt Holdingselskab” anvendes en del steder i lovforslaget, men er ikke defineret i § 10. Der bør i § 10 indsættes en henvisning til artikel 4, stk. 1, nr. 20, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter.

En række steder i lovforslaget anvendes betegnelsen ”mindre og ikke forbundet fondsmæglerselskab”, herunder i §§ 80, stk. 2, 81, stk. 2, 118, stk. 3, 121 og en række steder i lovbemærkningerne. Det skal ændres til ”små og ikke forbundne fondsmæglerselskaber jf. lovforslagets § 10, nr. 1.