

Finanstilsynet

Att.: Carsten Stege Rasmussen

Århusgade 110

2100 København Ø



**FINANS
DANMARK**

Investorbeskyttelse

Resumé

Direktivnær implementering og proportionalitet

Finanstilsynet har den 21. marts 2017 bedt Finans Danmark og Børsmæglerforeningen om bemærkninger til høringsudkast til bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel.

Det er vigtigt, at der sker en direktivnær implementering af MiFID II i Danmark således, at der skabes et level playing field, hvor de danske investorer får de samme muligheder og mødes med de samme regler som investorerne i de andre EU-medlemsstater.

En direktivnær implementering sikrer en større klarhed og gennemsigtighed, når reglerne skal fortolkes. Ligesom risikoen for at der opstår nationale særfortolkninger af direktivets regler mindskes.

Finans Danmark ønsker derfor en direktivnær implementering af MiFID II.

Derudover finder vi det vigtigt, at fortolkningen af reglerne som f.eks. kend-din-kunde-princippet om egnethed og hensigtsmæssighed sker ud fra et proportionalitetshensyn, hvor det som direktivet foreskriver kun er de oplysninger, som er relevante for den type af produkt eller tjenesteydelse, der udbydes eller efterspørges. Det må anses for at være tilstrækkeligt at afdække erfaring og kendskab i forhold de instrumenter eller produkter, som er relevante for den pågældende kunde og ikke alle tænkelige produkter.



**BØRSMÆGLER-
FORENINGEN**

Hørings svar

10. april 2017

Dok. nr. 567898-v1

Høring over bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel af 21. marts 2017

Generelle bemærkninger

Vi finder det vigtigt, at der med udkastet til bekendtgørelsen sker en direktivnær implementering af reglerne således, at der skabes et level playing field på tværs af EU-medlemsstaterne.

Da der kan komme fortolkningsbidrag fra ESMA, tager vi et generelt forbehold for, at der kan opstå spørgsmål eller bemærkninger til høringsudkastet, som ikke har været mulige at forudse på nuværende tidspunkt. Såfremt der kommer fortolkningsbidrag fra ESMA i form af Q&A's eller lignende, er det vigtigt, at Finanstilsynets ser nærmere på, hvad det betyder for det de danske regler.

Specifikke bemærkninger

Ad § 1

Derudover foreslås det, at henvisningen i stk. 7 til § 5, stk. 4, 2. pkt., udvides til også at omfatte at § 5, stk. 5, nr. 2, da det formodes, at bekendtgørelsens § 9 også skal opfyldes i denne situation.

I forhold til stk. 8 foreslås det, at henvisningen til accessoriske tjenesteydelser i bilag 1, nr. 3 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde præciseres til litra b, da litra b omhandler accessoriske tjenesteydelser. Derudover foreslås det at indsætte "ved udførelsen af disse accessoriske tjenesteydelser" sidst i stykket.

Overordnet bør det dog overvejes, at hvis der er behov for at indføre en hjemmel i forhold til accessoriske ydelser (litra b) for forvaltere med stor tilladelse, om der så ikke også er behov for at sikre hjemmel til litra a ydelserne og individuel porteføljepleje ydet af UCITS forvalter.

Ad § 2

I forhold definitionen af "finansielle instrumenter" i stk. 2 bør det sikres, at definitionen harmonerer med præciseringerne af instrumenter i eksempelvis artikel 5, 10 og 11 i kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016.

Hørings svar

10. april 2017

Dok. nr. 567898-v1



Ad § 4

§ 4, stk. 1, er allerede reguleret i kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016 artikel 45, stk. 3. Bestemmelsen bør derfor udgå.

Stk. 2 må anses for at være en skærpende af MiFID II artikel 30, stk. 2, 2. afsnit, som må anses for at være en opt-out regel. Der fremgår ikke noget krav om, at værdipapirhandleren skal indhente den godkendte modparts udtrykkelige samtykke til at blive behandlet som godkendt modpart. I henhold til Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016 artikel 45 skal værdipapirhandleren oplyse nye og nuværende kunder om kategorisering samt om deres ret til at anmode om en anden kategorisering og om begrænsningerne i graden af kundebeskyttelse, som en anden kategorisering vil medføre, men bestemmelsen stiller ikke krav om indhentning af samtykke.

Ad § 6

Af § 6, stk. 2, nr. 2, fremgår "[...], der udstedes eller leveres af enheder[...]". Vi foreslår, at det præciseres, at der er tale om juridiske enheder, da der kan være risiko for forveksling med organisatoriske enheder. Det engelske ord i direktivet "entities" giver efter vores opfattelse ikke mulighed for sådan forveksling.

Det foreslås af hensyn til en direktivnær implementering af artikel 24 i MiFID II, at stk. 3 ændres i overensstemmelse til:

"Stk. 3. En værdipapirhandler skal i god tid oplyse kunden om de finansielle instrumenter og foreslåede investeringsstrategier, som værdipapirhandleren tilbyder, herunder:

- a. give relevant vejledning og relevante advarsler om de risici, der er forbundet med investering i de pågældende finansielle instrumenter eller i forbindelse med særlige investeringsstrategier, og*
- b. oplyse om det finansielle instrument er tiltænkt detailkunder eller professionelle kunder, jf. § 8, stk. 1 i bekendtgørelse om produktudviklingsprocedurer."*

Af MiFID II artikel 24, stk. 5, fremgår blandt andet, at oplysninger skal gives "[...] in such a manner that clients [...] are reasonably able to understand [...]". Vi foreslår, at "reasonably" indarbejdes i § 6, stk. 4, således "[...], der sætter kunder i stand til i rimeligt omfang at forstå[...]".

Ad § 8

Vi foreslår, at "og hvis kunden anmoder om det, skal oplysningerne udspecificeres." indsættes i stk. 3, og at stk. 4 slettes.

Hørings svar

10. april 2017

Dok. nr. 567898-v1



Den foreslåede ændring skal præcisere, at kunden ikke kan anmode om udspecificering andet end i forbindelse med, at instituttet skal levere oplysninger om omkostninger, da MiFID II artikel 24, stk. 4-9, ikke synes at indeholde en ret for kunder til ekstraordinært at få udspecificerede oplysninger.

Ad § 10

I stk. 2 anvendes "den tjenesteydelse" og "de finansielle instrumenter". Vi foreslår, at der i stedet for den bestemte form anvendes den ubestemte form "en tjenesteydelse/tjenesteydelser" og "et finansielt instrument/finansielle instrumenter".

Ad § 11

Vi foreslår, at "type" udgår, således der blot står "... hvilken investeringsrådgivning der er ydet ...".

Ad § 12

Vi foreslår, at det præciseres i stk. 1, at der gælder et proportionalitetsprincip. Således, at det tydeligt fremgår, at det er tilstrækkeligt at indhente de nødvendige oplysninger, og at det kun er nødvendigt at registrere og gemme oplysninger, der lægges vægt på.

Eksempelvis bør det være tilstrækkeligt at afdække erfaring og kendskab for aktier, hvis kunden udelukkende ønsker at handle aktier. Hvis instituttet skønner, at kunden ikke har erfaring og kendskab, men vælger at "uddanne" kunden, vil det i givet fald være tilstrækkeligt, at det registreres, at kunden har fået erfaring og kendskab på basis af uddannelse foretaget af instituttet.

Ad § 13

Vi foreslår, at henvisningen til §§ 11-12 i stk. 1 (første del) og stk., nr. 3, ændres til kun at henvise til § 12, da egnethedserklæringen i § 11 ikke er relevant i forbindelse med execution only.

Ad § 15

I forhold til den omtalte rapportering til kunden i § 15 anses denne for at være identisk med den rapportering, der følger af artikel 59 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016. Bestemmelsen bør derfor udgå.

Ad bilag 1 afsnit a

Vi foreslår, at "altid" udgår af "Kunder der altid anses for at være professionelle", da værdipapirhandlerne enten på eget initiativ eller på anmodning af en kunde,

Hørings svar

10. april 2017

Dok. nr. 567898-v1



kan behandle kunden som detailkunde, selvom den pågældende kunde anses for at være professionel kunde i henhold til afsnit I i bilag II til MiFID II, jf. artikel 45 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016.

Derudover foreslår vi, at afsnit a gøres mere direktivnært ved ændre afsnittet til:

"Kunder, der i forbindelse med værdipapirhandel og alle finansielle instrumenter, anses for professionelle:

- 1) *Foretagender, der skal have tilladelse eller underkastes regulering for at drive virksomhed på de finansielle markeder. Nedenstående liste skal forstås som omfattende alle foretagender, der har fået tilladelse, og som udøver de for de nævnte foretagender kendetegnende aktiviteter: foretagender, der har fået tilladelse af en medlemsstat i henhold til et direktiv, foretagender, der har fået tilladelse af eller er underkastet regulering i en medlemsstat uden hjemmel i et direktiv, samt foretagender, der har fået tilladelse af eller er underkastet regulering i et tredjeland:*
 - a) *Kreditinstitutter*
 - b) *Investeringselskaber*
 - c) *Andre finansieringsinstitutter, der har fået tilladelse eller er underkastet regulering*
 - d) *Forsikringselskaber*
 - e) *Kollektive investeringsordninger og selskaber, der administrer sådanne ordninger*
 - f) *Pensionskasser og disses administrationsselskaber*
 - g) *Råvare- og råvarederivathandlere.*
 - h) *"Locals"*
 - i) *Andre institutionelle investorer*
- 2) *(...)*
- 3) *Nationale og regionale regeringer, herunder offentlige organer, der forvalter den offentlige gæld på nationalt eller regionalt plan, centralbanker, internationale og overnationale institutioner som f.eks. Verdensbanken, IMF, ECB, EIB og andre lignende internationale organisationer*
- 4) *Andre institutionelle investorer, der primært investerer i finansielle instrumenter, herunder enheder, der beskæftiger sig med securitisation af aktiver eller andre finansielle transaktioner"*

Hørings svar

10. april 2017

Dok. nr. 567898-v1

Ad bilag 1 afsnit b

MiFID II giver mulighed for, at Finanstilsynet kan fastlægge alternative kriterier for vurdering af ekspertise og viden hos kommuner og lokale myndigheder, der anmoder om behandling som professionelle kunder.



Vi foreslår, at Finanstilsynet gør brug af denne mulighed og fastlægger alternative kriterier.

Ad bilag 2

Vi foreslår, at det indledende afsnit før afsnit a ændres til:

"Værdipapirhandlere, der har tilladelse til at udføre ordrer for kunders regning og/eller handle for egen regning og/eller modtage og formidle ordrer, kan i forbindelse med tilvejebringelse eller indgåelse i transaktioner med kunder som godkendte modparter anses følgende:"

Den foreslåede ændring præciserer at ved porteføljepleje og investeringsrådgivning samt andre ydelser, der ikke er indgåelse eller tilvejebringelse af en transaktion, skal behandle disse kunder som professionelle.

Såfremt I måtte have spørgsmål til ovenstående, er I naturligvis meget velkomne til at kontakte os.

Med venlig hilsen

Maria Birkvad

Direkte: +45 3370 1251
Mail: mbi@fida.dk

Hørings svar

10. april 2017
Dok. nr. 567898-v1

