

Finanstilsynet  
Århusgade 110  
2100 København Ø  
Att.: Tanja Asskildt, Yesmin Victoria Dogan og Morten Koppel



---

**FINANS  
DANMARK**

Sendt pr. e-mail til [hoeringer@ftnet.dk](mailto:hoeringer@ftnet.dk) med kopi til [tas@ftnet.dk](mailto:tas@ftnet.dk), [yed@ftnet.dk](mailto:yed@ftnet.dk) og [mko@ftnet.dk](mailto:mko@ftnet.dk)

# Høringssvar til lovforslag om fondsmæglerselskaber og investeringservice og -aktiviteter

## Høringssvar

### Resumé

---

16. december 2020  
Dok: FIDA-931287038-689693-v1  
Kontakt Marie-Louise Aldershvile

Finans Danmark støtter formålet med lovforslaget, som bl.a. er at udskille fondsmæglerselskaber og ydelsen og udførelsen af investeringservice og -aktiviteter i en særskilt lov for at skabe øget klarhed og overblik over reguleringen.

Lovforslaget er første led i opsplitningen af lov om finansiel virksomhed. Det er en proces, som har stor betydning for den finansielle sektor. Vi synes, at det er uheldigt, at der ikke har været en mere klar defineret proces fra start af, som har haft fokus på helheden i opsplitningsarbejdet. Desuden er det uheldigt, at branchen ikke har været tættere på processen for at være med til at sikre en som udgangspunkt målrettet og direktivnær regulering. Vi ser derfor frem til arbejdet med næste fase af opsplitningen af lov om finansiel virksomhed, hvor der er lagt op til en større inddragelse af branchen.

Lovforslaget implementerer direktivet om tilsyn med investeringsselskaber. Det er hensigten, at direktivet skal skabe en bedre balance mellem på den ene side fondsmæglerselskabernes aktiviteter og risici og på den anden side de tilsynsmæssige krav, de skal overholde. I den danske implementering videreføres en række danske særregler, og vi anerkender, at det i nogle tilfælde kan være relevant for at skabe et dansk level playing field på tværs af den finansielle sektor.

Overordnet finder vi dog ikke, at der er fundet den rette balance i implementeringen af direktivet i forhold til, at fondsmæglerselskaber ikke opnår de lettelser, der er tiltænkt med direktivet.

---

# Hørings svar til forslag til lov om fondsmæglerselskaber og investerings service og -aktiviteter

## Generelle bemærkninger

Finans Danmark takker for muligheden for at give bemærkninger til forslaget om lov om fondsmæglerselskaber og investerings service og -aktiviteter. Vi støtter formålet med lovforslaget, som bl.a. er at udskille fondsmæglerselskaber og ydelsen og udførelsen af investerings service og -aktiviteter i en særskilt lov for at skabe øget klarhed og overblik over reguleringen. Samtidig implementeres direktivet om tilsyn med investerings selskaber ("IFD").

At udskille fondsmæglerselskaber og investerings service og -aktiviteter er første led i opsplitningen af lov om finansiel virksomhed. Det er en proces, som har stor betydning for den finansielle sektor. I den proces bør der som udgangspunkt være fokus på at sikre en målrettet og direktivnær regulering, hvor der er konsistens mellem de forskellige regelsæt. Vi synes, at det er uheldigt, at der ikke har været en mere klar defineret proces fra start af, som har haft fokus på helheden i opsplitningsarbejdet, samt at branchen ikke har været tættere på processen for at være med til at sikre princippernes implementering. Vi vil derfor opfordre til, at der tages hensyn til det i det videre arbejde med opsplitningen af lov om finansiel virksomhed, og at branchen i højere grad inddrages i det arbejde.

Det er desuden afgørende, at det sikres, at der i processen er mulighed for at tage sektorspecifikke hensyn, hvor det er relevant, og at de lovgivningsvalg man træffer i forbindelse med nærværende lovforslag, ikke nødvendigvis bliver normerende for de senere lovforslag. Opsplitningen af lov om finansiel virksomhed er en omfattende opgave med en stor grad af kompleksitet, hvorfor de enkelte love skal forberedes grundigt.

Som led i opsplitningen af lov om finansiel virksomhed skal investeringsforvaltningsselskaber overflyttes til lov om investeringsforeninger m.v. Vi vil opfordre til, at det i den forbindelse overvejes at lade investeringsforvaltningsselskabers værdipapirhandlertilladelse blive reguleret i den lov. Det vil bidrage til at opfylde formålet med at skabe øget klarhed og overblik over reguleringen.

Fondsmæglerselskaber er i dag underlagt de samme tilsynsmæssige rammer som kreditinstitutter. Der er dog en væsentlig forskel på de finansielle tjenester, som de to virksomhedstyper leverer, og den betydning de har for den finansielle

## Hørings svar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



stabilitet. Finans Danmark er derfor positive over for det nye regime for fondsmæglerselskaber, som skaber bedre balance mellem på den ene side fondsmæglerselskabernes aktiviteter og risici og på den anden side de tilsynsmæssige krav, de skal overholde. Det er dermed vigtigt, at den nye lov er med til at opfylde hensigten i direktivet og skabe den balance.

Vi kan konstatere, at Finanstilsynet på en række områder har valgt at videreføre danske særregler. Det betyder, at fondsmæglerselskaber ikke opnår de lettelser, der er tiltænkt med direktivet. Der kan være væsentlige forhold, som begrunder en videreførelse af danske særregler, da de kan skabe et dansk level playing field på tværs af den finansielle sektor. Der er dog samtidig en overvejelse i forhold til at sikre fondsmæglerselskabers mulighed for at kunne konkurrere på lige vilkår på det danske og europæiske marked. Vi finder ikke, at der overordnet er fundet den rette balance i lovforslaget, og at videreførelsen af alle danske særregler er tilstrækkeligt begrundet i lovforslagets bemærkninger.

Desuden kan vi konstatere, at der er bestemmelser i IFD, som ikke er implementeret, uden at det er klart begrundet i lovbemærkningerne. Desværre har processen omkring udarbejdelse af lovforslaget gjort det vanskeligt at få et fuldstændigt overblik over eventuel manglede implementering. Vi vil gerne opfordre til, at det bliver klart og velbegrundet i lovforslaget.

Endelig har vi bemærket, at det lovteknisk er besluttet at fortsætte med en litra nummerering af bestemmelserne, som det bl.a. ses i lov om finansiel virksomhed f.eks. § 104 a, 215 a m.v. Det synes unødvendigt at bruge den nummereringsform i en ny lov.

## Konkrete bemærkninger

### Definitioner og begreber

Lovforslaget betyder, at andre værdipapirhandlere end fondsmæglerselskaber, f.eks. pengeinstitutter, fremover vil være reguleret af deres sektorlovgivning og for så vidt angår deres ydelse og udførelse af investeringsservice og -aktiviteter af nærværende lovforslag. Det indebærer en risiko for inkonsistens i bl.a. begrebsdefinitioner, og det er af afgørende betydning, at det undgås.

Som eksempel kan nævnes **§10, nr. 37**, som definerer begrebet "væsentlig outsourcing". I bekendtgørelse om outsourcing for kreditinstitutter m.v. sondres der mellem outsourcing og kritisk eller vigtig outsourcing. Det kan give anledning til fortolkningstvivl, og lovforslaget bør anvende samme terminologi som bekendtgørelsen.

## Hørings svar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



Desuden lader lovforslaget til at indføre en anden definition af en multilateral handelsfacilitet og organiseret handelsfacilitet end definitionerne i kapitalmarkedsloven.

Kapitalmarkedslovens definition:

*Multilateral handelsfacilitet (MHF)*: Et multilateralt system, jf. nr. 1, der drives i overensstemmelse med reglerne i kapitel 17, 18, 20, 22 og 23.

*Organiseret handelsfacilitet (OHF)*: Et multilateralt system, der ikke er et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF).

Lovforslagets definition:

*Multilateral handelsfacilitet (MHF)*: Ethvert system eller enhver facilitet, hvor forskellige tredje-parters købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan sammenføres, og som drives i overensstemmelse med reglerne i kapitel 17, 18, 20, 22 og 23 i lov om kapitalmarkeder.

*Organiseret handelsfacilitet (OHF)*: Ethvert multilateralt system, som ikke er et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), og hvor forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater kan interagere i systemet på en sådan måde, at det medfører indgåelse af en aftale efter afsnit II i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) nr. 2014/65 om markeder for finansielle instrumenter.

Finanstilsynet opfordres derfor til at sikre den tværgående konsistens i reguleringen for at undgå begrebsforvirring og unødige byrder for de berørte selskaber.

### **Tilladelse og anden virksomhed – kapitel 3**

Fondsmæglerselskaber har ikke samme mulighed som bl.a. kreditinstitutter for at levere accessoriske tjenesteydelser. Den begrænsning ses ikke at være hjemlet i EU-reguleringen eller i fondsmæglerselskabernes særlige forhold.

Det er en unødvendig begrænsning, som begrænser fondsmæglerselskabernes muligheder for at organisere deres virksomhed effektivt og deres konkurrenceevne internationalt. Derfor bør praksis ændres, så fondsmæglerselskaber får mulighed for at levere accessoriske tjenesteydelser.

### **Ledelsen - §§ 67ff**

Bestemmelserne om ledelsen er et eksempel på danske særregler. I henhold til lovbemærkningerne implementeres CRD V, som er rettet mod kreditinstitutter.

## **Hørings svar**

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



Det er dermed regler, som kan medvirke til at forøge de administrative byrder for fondsmæglerselskaber, hvilket ikke er i tråd med hensigten i IFD.

Der kan være behov for at opstille krav til ledelsen, men vi opfordrer til, at de udformes med udgangspunkt i IFD. Det er desuden vigtigt, at samme princip gør sig gældende ved udnyttelse af hjemlen til at fastsætte yderligere regler f.eks. ved en ledelsesbekendtgørelse målrettet fondsmæglerselskaber.

Det fremgår, at bestemmelserne også finder anvendelse på kreditinstitutter. Deres organisatoriske krav er reguleret i lov om finansiel virksomhed, og det må forventes, at det også bliver en del af den kommende lov om penge- og realkreditinstitutter. Det er derfor uklart, hvad hensigten er med at lade pengeinstitutter omfatte af kravene i lovforslaget. Det vil være en uhensigtsmæssig dobbeltregulering.

#### **Pressens adgang til generalforsamling - § 72**

Typisk har offentligheden ikke interesse i fondsmæglerselskaber, og derfor har pressen typisk heller ikke ønske om at deltage i deres generalforsamlinger. Derfor vil § 72, stk. 1 og 2 udgøre en unødigt administrativ byrde, og kravet bør udgå.

#### **Egnet- og hæderlighedskrav - § 75**

Bestemmelsen skal implementere artikel 52 i IFD, men den synes ikke at være implementeret fuldt ud. Det bør tilføjes til § 75, at i forhold til fondsmæglerholdingvirksomheder skal der i vurderingen af ledelsens kvalifikationer tages hensyn til fondsmæglerholdingvirksomhedernes særlige rolle.

#### **Nomineringsudvalg - § 80**

I henhold til bestemmelsen skal der nedsættes et nomineringsudvalg, hvis et fondsmæglerselskab har en værdi af balanceførte og ikkebalanceførte aktiver, der i gennemsnit udgør 100 mio. euro eller derover i den fireårsperiode, der ligger umiddelbart forud for det pågældende regnskabsår.

Tidligere var afgrænsningen 1.000 eller flere fuldtidsansatte. Det er ikke nærmere forklaret, hvordan den nye afgrænsning er fastsat. Balanceførte – og ikkebalanceførte aktiver synes ikke at have betydning for nomineringsudvalg. Det forekommer som en betydelig ændring i grænseværdierne, som ikke hænger sammen med hensynet til at have et nomineringsudvalg.

## **Høringsvar**

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



### Interessekonflikter - § 84

Det følger af bestemmelsen, at " som derfor skal være omfattet af forbuddet." Det bør præciseres, hvilket forbud der henvises til, da den nuværende formulering er uklar.

### Outsourcing - § 97

Det anføres i lovbemærkningerne, at bestemmelsen implementerer IFD's artikel 26, IFD regulerer dog ikke outsourcing, og det må formodes at være en fejl.

Fondsmæglerselskaber er omfattede af bestemmelser om outsourcing efter MiFID II<sup>1</sup>. Det regelsæt finder direkte anvendelse, og det er derfor ikke regler, som bør implementeres i lovforslaget.

### Aflønningsudvalg - § 110

Der indføres tilsyneladende et krav om ligelig kønsfordeling i aflønningsudvalg. For bestyrelser generelt gælder alene et krav om at opsætte måltal for diversitet og for at arbejde imod det mål. Med formuleringen i lovforslaget vil der blive indført et egentligt lovmæssigt kvotekrav, hvor man skal opfylde en 40/60 pct. fordeling i forhold til det underrepræsenterede køn. Det kendes ikke i øvrig lovgivning om aflønningsudvalg, jf. lov om finansiel virksomhed § 77c, og implementeres heller ikke med CRD V.

Det kan være problematisk, da aflønningsudvalg hovedsageligt består af medlemmer af bestyrelsen, hvor der ikke gælder samme kvotekrav. Desuden kan aflønningsudvalget nedsættes i moderselskabet, f.eks. et kreditinstitut, hvor der ikke er et tilsvarende kvotekrav. I det tilfælde vil de to lovgivninger stride direkte mod hinanden.

Vi opfordrer til, at kravet ikke implementeres, alternativt at det i lovbemærkningerne præciseres, hvordan man skal håndtere kravet i en koncern med f.eks. et kreditinstitut.

### Videregivelse af oplysninger – kapitel 12

I forhold til lovforslagets kapitel 12 om videregivelse af oplysninger finder vi anledning til at bemærke, at man i relation til det kommende lovforslag for kreditinstitutter har haft en længere dialog med Finanstilsynet om udformningen af et nyt regelsæt til erstatning for de nuværende regler i lov om finansiel virksomheds kapitel 9. Vi noterer os, at arbejdsgruppen for eftersyn af den finansielle regulering

---

<sup>1</sup> Forordning 2017/565 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår de organisatoriske krav til og vilkårene for drift af investeringselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv



## Hørings svar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1

specifikt har anbefalet, at der gennemføres en "kortlægning af samspillet mellem videregivelsesreglerne i lov om finansiel virksomhed og i de nye databeskyttelsesregler med henblik på at fjerne eventuel unødvendig sektorregulering". Vi forstår, at Finanstilsynet er i gang med at udarbejde en analyse af sammenspillet mellem reglerne i kapitel 9 og persondatareglerne.

I lyset af det igangværende analysearbejde er det afgørende, at den reguleringsmæssige ramme, der med nærværende lovforslag foreslås til erstatning for de nuværende regler i kapitel 9 i lov om finansiel virksomhed, ikke bliver normerende for arbejdet med de efterfølgende lovforslag, herunder lovforslaget for kreditinstitutter. Hensynet til at have sammenhængende regler i branchen omkring tavshedspligt og videregivelse af fortrolige oplysninger vejer tungt, da finansielle koncerner underlagt lov om finansiel virksomhed med den fremadrettede opdeling i tre sektorlove kan have koncernselskaber, som vil være omfattede af flere af de tre sektorlove. Vi opfordrer til på generelt plan at lave en samlet analyse og implementering af reglerne i de tre sektorlove (særbestemmelser i hver enkelt sektorlov kan selvfølgelig være nødvendige).

I forhold til den gældende § 118, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed (§ 112, stk. 1, i lovforslaget) bør det – hvis bestemmelsen bibeholdes – under alle omstændigheder gøres klart i lovtæksten og bemærkningerne, at bestemmelsen ikke sætter begrænsninger for, hvad der efter GDPR artikel 28 kan overlades til en databehandler. Hvis bestemmelsen bibeholdes, bør den alene regulere, hvilke oplysninger som kan videregives til brug for varetagelse af administrative opgaver uden for en databehandlerkonstruktion omfattet af GDPR artikel 28.

### **Implementering af BRRD og BRRD II**

Det fremgår af lovforslaget, at de dele af forslaget, der implementerer BRRD/BRRDII finder anvendelse for fondsmæglerselskaber, der i henhold til MiFID II har tilladelse til at yde eller udføre en eller begge af de i direktivets bilag 1, afsnit A, nr. 3 og 6, nævnte investeringservice og -aktiviteter (handel for egen regning og afsætningsgaranti for finansielle instrumenter eller placering af finansielle instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse). Efterfølgende bruges forskellige begreber "en afgrænset gruppe af fondsmæglerselskaber" og "en anden gruppe af fondsmæglerselskaber". Begrebsanvendelsen bør ensartes for at sikre, at der ikke opstår tvivl om, hvorvidt der henvises til de samme fondsmæglerselskaber.

Det bemærkes, at der på side 319 i lovforslaget står angivet, at "*Fleksibilitet og undtagelsesmuligheder vil således blive udnyttet, i det omfang dette er foreneligt med et såvel risikobaseret og forsvarligt tilsyn med fondsmæglerselskaber.*" Det

## **Hørings svar**

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1



forekommer ikke at være i overensstemmelse med regeringens principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering, hvor det i princip 3 anføres, at "Hvis EU-reguleringen indeholder fleksibilitet og/eller undtagelsesmuligheder, som det er frivilligt for medlemsstaterne at gennemføre, bør Danmark udnytte fleksibiliteten og/eller anvende undtagelsesmulighederne, således at dansk erhvervsliv ikke pålægges strengere krav end deres europæiske konkurrenter, medmindre særlige hensyn taler herfor."

### **Afviklingsplaner - § 185**

Bestemmelsen lægger op til, at "Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, at et fondsmæglerselskab, der har tilladelse til at yde eller udføre en eller begge af de i bilag 1, afsnit A, nr. 3 og 6, nævnte investeringsservice og -aktiviteter, skal udarbejde et register over finansielle kontrakter, som fondsmæglerselskabet har indgået." EU-reglerne<sup>2</sup> præciserer et minimumssæt af oplysninger om finansielle kontrakter, der bør være omfattede af de detaljerede registre, og de omstændigheder, hvorunder det krav bør gælde. Reglerne indeholder også en bestemmelse om, at den kompetente myndighed eller afviklingsmyndigheden skal kræve, at fondsmæglerselskaber, for hvilke der er udarbejdet en afviklingsplan, som indeholder bestemmelser om afviklingsforanstaltninger, skal føre et detaljeret register over finansielle kontrakter med de oplysninger, der er angivet i forordningens bilag.

Hjemlen til Finanstilsynet synes unødvendig, da den delegerede forordning finder direkte anvendelse. Kravet i lovgivningen bør alene være, at fondsmæglerselskaber med den pågældende tilladelse skal udarbejde et register over de finansielle kontrakter, som selskabet har indgået. Den delegerede forordning regulerer så, hvilke krav der gælder til det pågældende register.

### **Ved oprettelse af afviklingskollegium - § 204**

Det fremgår af § 204, 2. pkt., at erhvervsministeren kan fastsætte regler, der fraviger fra § 201. Det er uhensigtsmæssigt, at man ikke i lovbemærkningerne udtømmende redegør for, på hvilken måde reglerne kan fravige, herunder om reglerne kan fraviges til gunst for erhvervslivet. Derudover bemærkes, at erhvervsministeren ikke i § 267 h i lov om finansiel virksomhed har bemyndigelse til at fastsætte krav, der fraviger fra de i loven vedtagne regler. Bestemmelsen giver derfor anledning til bekymring i relation til fondsmæglerselskaber.

---

<sup>2</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/1712 af 7. juni 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder

## **Hørings svar**

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1





### Kontraktmæssig anerkendelse - § 214

Det bemærkes, at man ved lovforslagets § 214 går ud over minimumskravene i BRRDII i forhold til anerkendelse af afviklingsmyndighedens beføjelser. Det vil sige, at der stilles krav om, at der skal indsættes et kontraktvilkår i alle kontrakter i forhold til anerkendelse af resolution stay powers, hvor der i BRRDII stilles dette krav i forhold til finansielle kontrakter.

At afviklingsmyndigheden i Danmark har beføjelser for alle kontrakter, der er underlagt dansk lovgivning, synes ikke at kunne begrunde kravet i tilstrækkeligt omfang, da en kontraktmæssig forhandling af kravet vil være svær i praksis, særlig hvis der bliver brugt internationale standarder. Derudover synes det ikke proportionalt at udvide kravet, uden at det kan begrundes i hensynene til afviklingen af det pågældende fondsmæglerselskab. Det vil sige, at den pågældende kontrakt i det mindste er kritisk for fondsmæglerselskabets videreførelse. Det bemærkes i øvrigt, at man på s. 1117 i lovforslagets specielle bemærkninger skriver, at: *"Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 71 a, stk. 3, litra a og b, i BRRD som indsat ved artikel 1, nr. 33, i BRRD II. Der er primært tale om en direktivnær implementering. Det skyldes, at stk. 2 gennemføres på en måde, så den finder anvendelse for alle kontrakter i modsætning til direktivet, der kun finder anvendelse for finansielle kontrakter."* Det må formodes at være en fejl, at der står, at der primært er tale om en direktivnær implementering, da der er tale om klar overimplementering, uden det i øvrigt kan begrundes af andre hensyn.

### Ikræfttræden - § 277

Den nye lov træder i kraft 26. juni 2021. Det betyder, at fondsmæglerselskaber fra 28. december 2020 til 26. juni 2021 vil være underlagt de nye regler i CRD V. Det er yderst u hensigtsmæssigt, og der arbejdes med en løsning i EU-regi. Derudover er Finans Danmark bekendt med, at man i Finland har sørget for en overgangsordning. Den betyder, at fondsmæglerselskaber ikke vil være omfattede af reglerne i CRD V. Finanstilsynet opfordres til at sikre en tilsvarende overgangsordning for danske fondsmæglerselskaber eller på anden vis tage hensyn hertil.

Med venlig hilsen

**Marie-Louise Aldershvile**

Direkte: 5060 8399

Mail: [mal@fida.dk](mailto:mal@fida.dk)

## Hørings svar

16. december 2020

Dok. nr.:

FIDA-931287038-689693-v1

