

Forslag

til

Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og lov om finansielle rådgivere¹

(Gennemførelse af regler om provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter, oplysninger om omkostninger m.v. i direktiv om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II))

§ 1

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 182 af 18. februar 2015, som ændret bl.a. ved § 1 i lov nr. 403 af 28. april 2014, § 1 i lov nr. 1490 af 23. december 2014, § 1 i lov nr. 308 af 28. marts 2015, § 1 i lov nr. 334 af 31. marts 2015, § 2 i lov nr. 532 af 29. april 2015 og senest ved § 1 i lov nr. 1563 af 15. december 2015, foretages følgende ændringer:

1. I § 43, stk. 3, indsættes efter »regler om«: »omkostnings-, provisions-,«.

2. Efter § 46 a før overskriften før § 47 indsættes:

»Særlige regler for pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber

§ 46 b. Et pengeinstitut, et realkreditinstitut, et fondsmæglerselskab eller et investeringsforvaltningsselskab, som har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, der yder investeringsrådgivning, må kun meddele kunden, at dette sker på uafhængigt grundlag, såfremt følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Der rådgives om et bredt udsnit af de finansielle instrumenter, som er på markedet, og som er forskellige med hensyn til type og udstedere eller produktudbydere, så det sikres, at kundens investeringsbehov imødekommes på passende vis.
- 2) De finansielle instrumenter, som virksomheden rådgiver om, må ikke hovedsagelig omfatte finansielle instrumenter, der er udstedt eller udbudt af pengeinstituttet eller fondsmæglerselskabet selv eller af andre juridiske personer, der enten har snævre forbindelser med virksomheden eller har så tætte juridiske eller økonomiske forbindelser med virksomheden, at dette kan indebære en risiko for at svække det uafhængige grundlag for den ydede rådgivning.

¹ Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II).

§ 46 c. Yder et pengeinstitut, et fondsmæglerselskab eller et investeringsforvaltningsselskab, som har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag eller udøver skønsmæssig porteføljepleje, må virksomheden ikke modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne, i forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse til virksomhedens kunder. Tilsvarende gælder for et realkreditinstitut, der yder investeringsrådgivning på et uafhængigt grundlag. Hvis virksomheden modtager de i 1. pkt. nævnte provisioner m.v., skal de straks videregives til kunden. Naturalieydelse af mindre værdi, som kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden, og som ikke kan forhindre virksomheden i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse, er ikke omfattet af forbuddet i 1. pkt., men skal oplyses tydeligt til kunden.

Stk. 2. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvilke naturalieydelse der er omfattet af undtagelsen i stk. 1, og om krav til virksomhedernes håndtering af modtagne gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne.«

3. I § 50 indsættes efter stk. 1 som nye stykker:

»*Stk. 2.* Et pengeinstitut må ikke modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne, i forbindelse med kunders opsparing i puljer omfattet af regler udstedt i medfør af stk. 4, 1. pkt. Hvis pengeinstituttet modtager de i 1. pkt. nævnte provisioner m.v., skal de straks videregives til kunden. Naturalieydelse, som kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden, og som ikke kan forhindre pengeinstituttet i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse, er ikke omfattet af forbuddet i 1. pkt., men skal oplyses tydeligt til kunden.

Stk. 3. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvilke naturalieydelse der er omfattet af undtagelsen i stk. 2, og om krav til pengeinstitutternes håndtering af modtagne gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne.«

Stk. 2 bliver herefter stk. 4.

4. I § 77 e, stk. 1, ændres »kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter« til: »detailkunder«.

5. § 77 e, stk. 3, ophæves, og i stedet indsættes:

»*Stk. 3.* Et pengeinstitut, et realkreditinstitut og et fondsmæglerselskab, der er værdipapirhandler, skal sikre, at virksomhedens lønpolitik, jf. § 71, stk. 1, nr. 9, indeholder retningslinjer for aflønning af ansatte, der udfører aktiviteter omfattet af bilag 4 overfor kunder, der fremmer en rimelig behandling af kunder og forebygger interessekonflikter. Virksomheden skal navnlig sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelse i medfør af § 43, stk. 1 og 2.

Stk. 4. Stk. 1-3 finder ikke anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.«

6. I § 373, stk. 1, indsættes efter »44-46,«: »§ 46 b, § 46 c, stk. 1,« og efter »§ 49, stk. 1 og 2,«: »§ 50, stk. 2,«.

7. I § 373, stk. 2, indsættes efter »77 d, stk. 1-3,«: »§ 77 e, stk. 3,«.

§ 2

I lov nr. 598 af 12. juni 2013 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som ændret bl.a. ved § 4 i lov nr. 268 af 25. marts 2014, § 4 i lov nr. 403 af 28. april 2014, § 5 i lov nr. 1490 af 23. december 2014 og senest ved § 6 i lov nr. 1563 af 15. december 2015, foretages følgende ændringer:

1. I overskriften før § 19 indsættes efter »porteføljepleje«: »og accessoriske tjenesteydelser«.

2. Efter § 19 før overskriften før § 20 indsættes:

»§ 19 a. En forvalter af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre de i bilag 1, nr. 3, nævnte aktiviteter, og som yder investeringsrådgivning, må kun meddele kunden, at dette sker på uafhængigt grundlag, såfremt følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Der rådgives om et bredt udsnit af de finansielle instrumenter, som er på markedet, og som er forskellige med hensyn til type og udstedere eller produktudbydere, så det sikres, at kundens investeringsbehov imødekommes på passende vis.
- 2) De finansielle instrumenter, som forvalteren rådgiver om, må ikke hovedsagelig omfatte finansielle instrumenter, der er udstedt eller udbudt af forvalteren selv eller af andre juridiske personer, som enten har snævre forbindelser med forvalteren eller har så tætte juridiske eller økonomiske forbindelser med forvalteren, at dette kan indebære en risiko for at svække det uafhængige grundlag for den ydede rådgivning.

§ 19 b. Yder en forvalter af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre de i bilag 1, nr. 3, nævnte aktiviteter, investeringsrådgivning på et uafhængigt grundlag eller udøver skønsmæssig porteføljepleje, må forvalteren ikke modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelser, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne, i forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse til forvalterens kunder. Hvis forvalteren modtager de i 1. pkt. nævnte provisioner mv., skal de straks videregives til kunden. Naturalieydelser af mindre værdi, som kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden, og som ikke kan forhindre forvalteren i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse, er ikke omfattet af forbuddet i 1. pkt., men skal oplyses tydeligt til kunden.

Stk. 2. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvilke naturalieydelser der er omfattet af undtagelsen i stk. 1, og om krav til forvalterens håndtering af modtagne gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelser, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne.«

3. I § 190, stk. 1, ændres »§ 19,« til: »§§ 19 og 19 a, § 19 b, stk. 1,«.

4. I § 190, stk. 4, indsættes efter »§ 18, stk. 3,«: »§ 19 b, stk. 2,«.

§ 3

I lov nr. 599 af 12. juni 2013 om finansielle rådgivere, som ændret ved § 12 i lov nr. 268 af 25. marts 2014, § 13 i lov nr. 403 af 28. april 2014 og § 4 i lov nr. 532 af 29. april 2015, foretages følgende ændringer:

1. Efter § 7 a indsættes:

»§ 7 b. En investeringsrådgiver og en finansiell rådgiver skal sikre, at virksomheden udarbejder en lønpolitik for ansatte, der yder investeringsrådgivning og modtager og formidler ordrer til en værdipapirhandler, som fremmer en rimelig behandling af kunder og forebygger interessekonflikter. Virksomheden skal navnlig sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af § 7.

Stk. 2. Stk. 1 finder ikke anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.«

2. I § 26, stk. 2, indsættes efter »Overtrædelse af«: »§ 7 b, stk. 1,«.

§ 4

Stk. 1. Loven træder i kraft den 1. januar 2017.

Stk. 2. § 77 e, stk. 3, i lov om finansiell virksomhed, som affattet ved denne lovs § 1, nr. 5, og § 7 b i lov om finansielle rådgivere, som affattet ved denne lovs § 3, nr. 1, finder alene anvendelse på aftaler indgået mellem henholdsvis et pengeinstitut, et realkreditinstitut, et fondsmæglerselskab, en investeringsrådgiver eller en finansiell rådgiver, og den ansatte, hvis aftalen indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden.

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

Indholdsfortegnelse

1. Indledning
2. Lovforslagets hovedpunkter
 - 2.1. Regler om provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter og oplysninger om omkostninger
 - 2.2. Lønpolitik og aflønning af ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter
3. Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige
4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet
5. Administrative konsekvenser for borgerne
6. Miljømæssige konsekvenser
7. Ligestillingsmæssige konsekvenser
8. Forholdet til EU-retten
9. Høring
10. Sammenfattende skema

1. Indledning

Lovforslaget vil blive en del af det samlelovforslag, der bl.a. skal gennemføre dele af MiFID II i lov om finansiel virksomhed og en række andre love på det finansielle område.

Lovforslaget vedrører to områder, dels nye og skærpede regler om investorbekyttelsesmæssige krav vedrørende provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter og oplysninger om omkostninger til investorerne dels krav om, at værdipapirhandlere omfattet af MiFID II skal sikre, at deres lønpolitik vedrørende ansatte, der yder investeringservice m.v. til kunder, fremmer en rimelig behandling af kunderne og forebygger interessekonflikter, herunder sikrer, at aflønning af ansatte ikke strider mod virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse.

Lovforslagets del vedrørende provisionsbetalinger fra tredjeparter og oplysninger om omkostninger har været behandlet af en arbejdsgruppe med deltagelse af Dansk Aktionærforening, Finansrådet, Forbrugerrådet Tænk, Investeringsfondsbranchen, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, Erhvervs- og Vækstministeriet samt Finanstilsynet (formandskab og sekretariat). Arbejdsgruppens rapport »MiFID II og investeringsforeningers betaling af formidlingsprovision« blev offentliggjort den 7. december 2015.

Baggrunden for nedsættelsen af arbejdsgruppen var, at gennemførelsen af MiFID II i dansk ret vil få konsekvenser for den nuværende danske model for distribution af investeringsforeningsbeviser, som i vid udstrækning er baseret på formidlingsprovision, og for den måde, hvorpå danske investorer skal oplyses om investeringsomkostninger. Arbejdsgruppen har i rapporten belyst den europæiske regulering, danske og udenlandske honorarmodeller samt den danske model for oplysning om omkostninger. På basis heraf opstillede arbejdsgruppen i rapporten mulige alternative danske mo-

deller for honorering af pengeinstitutternes rådgivning om og distribution af investeringsforeningsbeviser inden for rammerne af MiFID II.

Arbejdsgruppen har endvidere i rapporten beskrevet de skærpede krav til mere gennemsigtige omkostningsoplysninger, der følger af MiFID II, og har vurderet, hvorvidt disse krav kan supplere eller erstatte de nuværende særegne danske brancheaftalte oplysningskrav om omkostninger og provisioner (ÅOP).

I overensstemmelse med en af de foreslåede modeller i arbejdsgruppens rapport gennemfører dette lovforslag MiFID II-reglerne på området uden yderligere tiltag tillige med tilsvarende regler for puljepensionsordninger samt gennemførelse af regler om oplysninger og provisioner.

Den foreslåede lovgivning retter sig mod pengeinstitutterne og de øvrige distributører af investeringsforeningsbeviser. Investeringsforeningerne spiller som udviklere og producenter af investeringsforeningsbeviserne imidlertid også en rolle i forhold til spørgsmålet om provisionsbetalinger og omfanget af disse. Finanstilsynet vil derfor have øget tilsyns- og indberetningsmæssigt fokus på investeringsforeningerne og de omkostninger, som foreningerne afholder, herunder i form af provisionsbetalinger til pengeinstitutter og andre samarbejdspartnere.

Som opfølgning på rapporten vil der ud over dette lovforslag blive indledt drøftelser med branchen med henblik på, at der indgås en aftale om, at branchen fastsætter retningslinjer for at sikre, dels at alle kunder får ordentlig rådgivning og gode og letforståelige investeringsprodukter, dels at der skabes et større udbud af mere gennemskuelige investeringsprodukter med lavere omkostninger.

2. Lovforslagets hovedpunkter

2.1. Regler om provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter og oplysninger om omkostninger

2.1.1. Gældende ret

De gældende bestemmelser fra Europa-Parlamentets og Kommissionens direktiv 2004/39/EF af 2. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID) om investorbekyttelse er i vidt omfang gennemført i dansk ret i bekendtgørelse om investorbekyttelse ved værdipapirhandel.

Bekendtgørelse om investorbekyttelse ved værdipapirhandel indeholder allerede regler, der har til formål at mindske risikoen for, at en virksomhed, der yder investeringsservices, varetager egne interesser på bekostning af kundens, når virksomheden modtager provisionsbetalinger fra tredjeparter i forbindelse med, at vedkommende yder en investeringsservice til en kunde. Det fremgår af § 7 i bekendtgørelsen, at virksomheden, forinden kunden træffer en investeringsbeslutning, skal oplyse om størrelsen og karakteren af en provisionsbetaling fra en tredjepart. Dette kan efter § 7, stk. 2, som udgangspunkt gøres i summarisk form, eksempelvis som et procentinterval over størrelsen på provisionen, men virksomheden skal på kundens anmodning give yderligere præcise oplysninger om tredjepartsprovisionen. Derudover er det et krav, at provisionsbetalingen skal være udformet med henblik på at øge kvaliteten af den service, der ydes til kunden.

De gældende regler i bekendtgørelse om investorbekyttelse ved værdipapirhandel, der er en gennemførelse af artikel 26 i Europa-Kommissionens og Rådets direktiv 2006/73/EF af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Kommissionens direktiv 2004/39/EF om finansielle markeder for så vidt angår de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (gennemførelsesdirektivet til MiFID), er således relativt overordnet formuleret, og i praksis er det vanskeligt at fastslå, hvornår en provisionsbetaling fra en tredjepart lever op til kravet om at være udformet sådan, at den øger kvaliteten af den service, som kunden modtager.

2.1.2. Erhvervs- og Vækstministeriets overvejelser

MiFID II indeholder – set i forhold til MiFID – yderligere skærpede krav til investorbekyttelsen med henblik på at forebygge interessekonflikter og beskytte investorerne imod, at rådgivere anbefaler produkter, der ikke er til investorerens bedste. Derudover skal de skærpede krav skabe en bedre gennemsigtighed om de betalinger, som ikke kommer direkte fra kunden til værdipapirhandleren, samt sikre, at tredjepartsbetalingerne bliver brugt til at forbedre den service, som kunden modtager.

MiFID II medfører bl.a., at værdipapirhandlere, der lever op til betingelserne for at kunne meddele kunderne, at virksomheden yder investeringsrådgivning på et uafhængigt grundlag, bliver omfattet af et forbud mod at modtage og beholde gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelser fra tredjepart.

Tilsvarende medfører MiFID II et forbud for værdipapirhandlere mod at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter, når værdipapirhandleren har indgået en aftale med kunden om en porteføljeplejeordning.

MiFID II indeholder endvidere udvidede krav til, hvilke kvalitetsforbedrende investeringsservices der skal ydes for, at det er tilladt at modtage gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelser fra tredjepart i tilfælde, der falder uden for anvendelsesområdet for de to forbud. Der fastlægges mere eksplicitte kriterier for, hvad en provisionsbetaling skal opfylde for, at den kan anses for at indebære en kvalitetsforbedrende kundeservice ligesom der stilles klarere krav til dokumentation, der kan godtgøre, at betalingen indebærer en kvalitetsforbedrende service. Således vil f.eks. et pengeinstitut blive afkrævet dokumentation for, at provisionsbetalingerne anvendes til at skabe kvalitetsforbedrende services for kunder, der modtager investeringsrådgivning, såfremt pengeinstituttet modtager sådanne betalinger.

Endvidere skærper MiFID II kravene til indholdet og formen af de oplysninger om omkostninger og provisioner, som værdipapirhandlere skal give investorerne forud for købet (ex ante) og løbende efterfølgende (ex post).

På baggrund af den i indledningen omtalte rapport fra arbejdsgruppen om honorarmodeller gennemføres reglerne i MiFID II om forbud mod at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tred-

jemand direktivnært tillige med tilsvarende regler for puljeordninger samt gennemførelse af regler om oplysninger og provisioner.

2.1.3. Lovforslagets indhold

Med forslaget indføres der i lov om finansiel virksomhed og lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. forbud mod at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter i to tilfælde; for det første hvor der ydes investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag og for det andet, hvor der er indgået en aftale mellem kunden og virksomheden om skønsmæssig porteføljepleje. Der indføres endvidere bestemmelser, der fastsætter betingelserne for, at der er tale om rådgivning på uafhængigt grundlag.

Bestemmelserne skal finde anvendelse for pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber, investeringsforvaltningsselskaber med tilladelse som værdipapirhandler og forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udøve skønsmæssig porteføljepleje og accessoriske tjenesteydelser. Endvidere foreslås det at indføre et forbud mod at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. for pengeinstitutter, der har indgået aftaler om puljeordninger med deres kunder henset til disse ordningers lighed med porteføljeplejeordninger.

De skærpede krav til oplysninger om omkostninger og provisioner, der følger af MiFID II, foreslås ligeledes gennemført med lovforslaget.

2.2. Lønpolitik og aflønning af ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter

2.2.1. Gældende ret

Den gældende bestemmelse om lønpolitik følger af § 71, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed. Det følger således af § 71, stk. 1, nr. 9, at finansielle virksomheder skal have en skriftlig lønpolitik, der er i overensstemmelse med og fremmer sund og effektiv risikostyring. Bestemmelsen blev indsat ved lov nr. 1556 af 21. december 2010 om ændring af lov om finansiel virksomhed m.fl. som følge af EU-Kommissionens henstilling af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren (2009/384) samt det kommende kapitalkravsdirektivs bestemmelser om aflønning i kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber. Bestemmelsen gennemfører i dag artikel 92, stk. 2, litra a, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber (CRD IV). En virksomheds lønpolitik skal indeholde retningslinjer for tildeling af løn til virksomhedens ansatte, herunder bl.a. for anvendelsen af variabel løn. §§ 77 a-77 d i lov om finansiel virksomhed indeholder en række krav til aflønning af medlemmer af bestyrelse og direktion samt andre væsentlige risikotagere i finansielle virksomheder. Herudover er fastsat krav til aflønning af ansatte hos finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder, jf. § 77 e i lov om finansiel virksomhed. Bestemmelsen indeholder et forbud mod variabel aflønning af ansatte, hvor den variable løndel er afhængig af, at den ansatte opnår et salgsmål knyttet til salg af eller anbefaling om finansielle instrumenter til detailkunder.

Der findes i dag ikke aflønningsregler for ansatte hos investeringsrådgivere og finansielle rådgivere.

2.2.2. Erhvervs- og Vækstministeriets overvejelser

Da MIFID II indeholder en forpligtelse for penge- og realkreditinstitutter samt fondsmæglerselskaber, der er værdipapirhandlere, til at sikre, at virksomhedens lønpolitik vedrørende ansatte, der udfører investeringsservice m.v., fremmer rimelig behandling af kunderne og forebyggelse af interessekonflikter, samt en forpligtelse til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, giver dette anledning til ændring af § 77 e i lov om finansiel virksomhed, som i dag alene indeholder et forbud mod variabel aflønning af ansatte knyttet til salgsmål over for detailkunder.

Da investeringsrådgivere og finansielle rådgivere har mulighed for at udføre visse former for investeringsservice, nemlig investeringsrådgivning og modtagelse og videreformidling af ordre, skal disse virksomheder også være omfattet af dette direktivs aflønningsregler. Eftersom investeringsrådgivere og finansielle rådgivere ikke har mulighed for at sælge finansielle produkter, men alene at rådgive om investeringer og formidle kundens ordrer til en værdipapirhandler, vil der dog alene være behov for at stille krav om, at deres lønpolitik skal fremme en rimelig behandling af kunderne og forebygge interessekonflikter, herunder en forpligtelse til at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse.

2.2.3. Lovforslagets indhold

Med forslaget fastsættes i lov om finansiel virksomhed en pligt for værdipapirhandlere, der er et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller et fondsmæglerselskab, til at sikre, at virksomhedens lønpolitik fremmer en rimelig behandling af kunderne og forebyggelse af interessekonflikter. De omfattede virksomheder får herudover en særskilt forpligtelse til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder god skik-reglerne i § 43 i lov om finansiel virksomhed.

En tilsvarende pligt vil blive indført for investeringsrådgivere og finansielle rådgivere.

3. Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige

Regeringens økonomiudvalg har den 16. september 2015 taget stilling til et bevillingsønske i relation til implementeringen af MiFID II, MiFIR og markedsmisbrugsforordningen. Der indgik heri en øget bevilling til Finanstilsynet som følge af gennemførelsen af reglerne om provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter, idet gennemførelsen af reglerne i loven og de tilhørende bekendtgørelser vil medføre, at Finanstilsynet skal føre tilsyn med reglernes overholdelse.

De øgede udgifter afdækkes via den eksisterende hjemmel i kapitel 22 i lov om finansiel virksomhed, hvorefter Finanstilsynet kan opkræve afgifter fra sektoren. Det fremgår af § 360, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at Finanstilsynets bevilling i finansloven tillagt forventede udgifter til advokater og fratrukket salg af varer og tjenesteydelser opkræves som afgift fra de virksomheder, som er omfattet af Finanstilsynets tilsyn, jf. §§ 361-370. Der vil derfor ikke være statsfinansielle konsekvenser.

Lovforslaget har ikke økonomiske og administrative konsekvenser for kommuner og regioner.

4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet

Lovforslaget vil medføre erhvervsøkonomiske konsekvenser for erhvervslivet, idet lovforslaget indfører forbud mod at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. i en række situationer, hvor særligt pengeinstitutter i dag modtager provisionsbetalinger.

Pengeinstitutterne modtager i dag provisionsbetalinger i forbindelse med salg af investeringsforeningsbeviser. Pengeinstitutterne modtager provision som betaling for, at de stiller investeringsrådgivning til rådighed for de investorer, som ønsker at købe investeringsforeningsbeviser, ligesom det for hovedparten af foreningerne også er en betaling for, at instituttet stiller en distributionskanal til rådighed. Betalingen sker bl.a. i form af en årlig løbende formidlingsprovision, der i 2014 udgjorde omkring 3 mia. kr.

Pengeinstitutterne vil som konsekvens af dette lovforslag fremadrettet ikke kunne modtage og beholde provisionsbetalinger, der knytter sig til investeringer, som investorerne har foretaget via porteføljeplejeordninger. Den i indledningen omtalte arbejdsgruppe om honorarmodeller har foretaget en undersøgelse af omfanget af porteføljeplejeordninger baseret på tal fra de fem største pengeinstitutter. Undersøgelsen viste, at ca. 35 pct. af detailkunderne, der har investeringsforeningsbeviser, har porteføljeplejeordninger og at knap halvdelen af detailkundernes samlede formue i investeringsforeningsbeviser er placeret i sådanne ordninger.

Det er på baggrund heraf vurderingen, at de foreslåede forbud vil medføre et indtægtstab, der overstiger 10 mio., hvorfor lovforslaget har været forelagt regeringens økonomiudvalg.

Det har ikke været muligt forud for udsendelsen af lovforslaget i høring at foretage en nærmere kvantificering af omfanget af det forventede indtægtstab, men det er forventningen, at der vil kunne ske en nærmere kvantificering heraf forud for lovforslagets fremsættelse.

Ud over de økonomiske efterlevelseskonsekvenser for erhvervslivet som følge af indtægtstab, vil der også være økonomiske efterlevelseskonsekvenser i form af omstillingsomkostninger, idet de omfattede virksomheder skal indrette IT-systemer, der kan håndtere de kommende regler om forbud mod at måtte beholde evt. provisionsbetalinger, som virksomheden modtager fra tredjeparter, idet sådanne betalinger skal formidles videre til kunden.

Erhvervsstyrelsens Team Effektiv Regulering (TER) har oplyst, at lovforslaget vurderes at medføre administrative konsekvenser under 4 mio. kr. årligt. De bliver derfor ikke kvantificeret yderligere.

5. Administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget har ikke administrative konsekvenser for borgerne.

6. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget har ikke miljømæssige konsekvenser.

7. Ligestillingsmæssige konsekvenser

Lovforslaget har ikke ligestillingsmæssige konsekvenser.

8. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget indeholder en direktivnær gennemførelse af dele af de investorbekyttelsesmæssige regler, der følger af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II). Lovforslaget gennemfører reglerne i MiFID II om forbud mod i visse situationer at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter samt skærpede krav til oplysninger om omkostninger. Lovforslaget gennemfører derudover krav til værdipapirhandlers lønpolitik og en forpligtelse til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse.

Lovforslaget indeholder derudover et forbud for pengeinstitutter mod at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter i forbindelse med puljeordninger. Puljeordningerne er særlige for Danmark og er ikke umiddelbart kendte i andre EU-lande. De minder om en porteføljeplejeordning, men ordningerne falder ikke ind under MiFID II's anvendelsesområde. Forbuddet i forbindelse med puljeordninger er således ikke udtryk for gennemførelse af direktivbestemmelser.

Baggrunden for at indføre forbuddet for puljeordninger er, at det er formodningen, at puljeordninger på grund af de mange lighedspunkter med porteføljeplejeordninger ville være blevet inkluderet i MiFID II's anvendelsesområde, såfremt puljeordningerne var mere udbredte i EU generelt. Såfremt der ikke indføres et forbud for puljeordninger på samme måde som for porteføljeplejeordninger, vil der ske en konkurrencemæssig skævvridning ved, at det vil være tilladt for et pengeinstitut at modtage og beholde formidlingsprovision i forbindelse med investeringsforeningsbeviser, der indgår i instituttets puljeordninger, mens det ikke vil være tilladt for instituttet, hvis der er tale om investeringsforeningsbeviser, der indgår i samme instituts porteføljeplejeordninger. Der vil således ikke længere være level playing field på området.

9. Høring

Et udkast til lovforslaget har i perioden fra den 11. februar til den 25. februar 2016 været sendt i høring hos følgende organisationer og myndigheder m.v.:

Advokatrådet, Andelskassen, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Arbejdsskadestyrelsen, Børsmæglerforeningen, CorpNordic Denmark A/S, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Byggeri, Danske Advokater, Danske Forsikringsfunktionærers Landsforening, Dansk Ejendomsmæglerforening, Danske Maritime, Danske Regioner, Dansk Erhverv, Dansk Forening for International Motorkøretøjsforsikring (DFIM), Dansk In-

dustri, Dansk Investor Relations Forening – DIRF, Dansk Metal, Dansk Pantebrevsforening, Dansk Kredit Råd, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Den danske Fondsmæglerforening, Ejendomsforeningen, FDIH – Foreningen for Distance- og Internethandel, FDFA – Foreningen af Danske Forsikringsmæglere og ForsikringsAgenturer, Finansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finans og Leasing, Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Forretningsførere for Udenlandske Forsikringsselskaber, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J.A.K. Pengeinstitutter, FOREX, Forsikring & Pension, Forsikringsmæglerforeningen, Frivilligrådet, FSR – danske revisorer, Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF), Garantifonden for indskydere og investorer, Garban-Intercapital Scandinavia, GXG Markets A/S, Horesta, Håndværksrådet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISOBRO), Investeringsfundsbranchen, Intertrustgroup, ISACA Denmark Chapter, IT-branchen, KommuneKredit, Kommunernes Landsforening, Kuratorforeningen, KøbmandStandens OplysningsBureau, Landbrug & Fødevarer, Landsforeningen for Bæredygtigt Landbrug, Landsforeningen af forsvarsadvokater, Landsorganisationen i Danmark (LO), Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), NASDAQ OMX Copenhagen A/S, Nets, Mybanker, Parcelhusejernes Landsforening, PostDanmarks Juridiske afdeling, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revisornævnet, Revisortilsynet, Rigsrevisionen, Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet, Telekommunikationsindustrien i Danmark, VP Securities A/S, Western Union, Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Grønlands Selvstyre via Rigsombudsmanden i Grønland, Beskæftigelsesministeriet, Datatilsynet, Erhvervsstyrelsen, Erhvervs- og Vækstministeriet, Finansministeriet, Forsvarsministeriet, Justitsministeriet, Kirkeministeriet, Energi-, Forsynings- og Klimaministeriet, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, Kulturministeriet, Miljø- og Fødevarerministeriet, Udlændinge-, Integrations- og Boligministeriet, Social- og Indenrigsministeriet, Sundheds- og Ældreministeriet, Moderniseringsstyrelsen, Patent- og Varemærkestyrelsen, Sikkerhedsstyrelsen, Skatteministeriet, Statsministeriet, Søfartsstyrelsen, Transport- og Bygningsministeriet, Udbetaling Danmark, Uddannelses- og Forskningsministeriet, Udenrigsministeriet og Ministeriet for Børn, Undervisning og Ligestilling.

10. Sammenfattende skema

	Positive konsekvenser/mindreudgifter	Negative konsekvenser/merudgifter
Økonomiske konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen.	Der er ingen økonomiske konsekvenser for kommuner og regioner. Finanstilsynet skal føre tilsyn med, at pengeinstitutter, fondsmæglere samt investeringsforvaltningsselskaber og forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at udøve skønsommæssig porteføljepleje og accessoriske tjenesteydelser overholder de

		forbud mod i visse situationer at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter, der foreslås indført med lovforslaget. Finanstilsynet skal endvidere føre tilsyn med, at de skærpede krav til, hvornår virksomhederne må modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter overholdes. De nye opgaver for Finanstilsynet vurderes at kræve yderligere ressourcer til Finanstilsynet.
Administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen.	<p>Der er ingen administrative konsekvenser for kommuner og regioner.</p> <p>Finanstilsynet skal føre tilsyn med, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglere samt investeringsforvaltningsselskaber og forvaltere af alternative investeringsfonde, der enten yder investeringsrådgivning på et uafhængigt grundlag eller udfører skønmæssig porteføljepleje overholder de forbud mod i visse situationer at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter, der foreslås indført med lovforslaget. Finanstilsynet skal endvidere føre tilsyn med, at de skærpede krav til, hvornår virksomhederne må modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter overholdes. De nye opgaver for Finanstilsynet vurderes at kræve yderligere ressourcer til Finanstilsynet, hvilket indgik i det bevillingsønske i relation til implementeringen af MiFID II, MiFIR og markedsmissbrugsforordningen, som regeringens økonomiudvalg tog stilling til den 16. september 2015.</p>
Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet	Ingen.	<p>Lovforslaget vil medføre erhvervsøkonomiske konsekvenser for erhvervslivet, idet lovforslaget indfører forbud mod at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. i en række situationer, hvor særligt pengeinstitutter i dag modtager provisionsbetalinger.</p>

		<p>Det er vurderingen, at de foreslåede forbud vil medføre et indtægtstab, der overstiger 10 mio., hvorfor lovforslaget har været forelagt regeringens økonomiudvalg.</p> <p>Det har ikke været muligt forud for udsendelsen af lovforslaget i høring at foretage en nærmere kvantificering af omfanget af det forventede indtægtstab, men det er forventningen, at der vil kunne ske en nærmere kvantificering heraf forud for lovforslagets fremsættelse.</p> <p>Ud over de økonomiske efterlevelseseffekter for erhvervslivet som følge af indtægtstab, vil der også være økonomiske efterlevelseseffekter i form af omstillingsomkostninger, idet de omfattede virksomheder skal indrette IT-systemer, der kan håndtere de kommende regler om forbud mod at måtte beholde evt. provisionsbetalinger, som virksomheden modtager fra tredjeparter, idet sådanne betalinger skal formidles videre til kunden.</p>
Administrative konsekvenser for erhvervslivet	Ingen.	Lovforslaget vurderes ikke at indebære negative administrative konsekvenser, der overskrider bagatelgrænsen.
Administrative konsekvenser for Borgerne	Ingen	Ingen
Miljømæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Ligestillingsmæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Forholdet til EU-retten	<p>Lovforslaget indeholder en direktivnær gennemførelse af dele af de investorbekyttelsesmæssige regler, der følger af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II).</p> <p>Lovforslaget indeholder derudover et forbud for pengeinstitutter mod at modtage og beholde provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter i forbindelse med puljeordninger. Puljeordningerne er særlige for Danmark og er ikke</p>	

	umiddelbart kendte i andre EU-lande. De minder om en porteføljeplejeordning, men ordningerne falder ikke ind under MiFID II's anvendelsesområde. Forbuddet i forbindelse med puljeordninger er således ikke udtryk for gennemførelse af direktivbestemmelser.
--	---

Der henvises i øvrigt til afsnit 8 i de almindelige bemærkninger.

Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

Til § 1

Til nr. 1 (§ 43, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed)

Efter den gældende § 43, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed kan erhvervs- og vækstministeren fastsætte regler om pris- og risikoplysninger for finansielle ydelser. Bemyndigelsen er udnyttet til at udstede en række bekendtgørelser, bl.a. bekendtgørelse om information til forbrugere om priser m.v. i pengeinstitutter og bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter.

Bekendtgørelse om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel har gennemført bestemmelser fra MiFID og gennemførelsesdirektivet til MiFID om krav til værdipapirhandlere (herunder bl.a. pengeinstitutter) om at oplyse om investeringsomkostninger og provisioner, når de markedsfører, rådgiver om og sælger finansielle instrumenter.

Det følger af § 14 i bekendtgørelse om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel, at værdipapirhandlere, når det er relevant, skal oplyse investor om den samlede pris, herunder alle omkostninger og skatter, der skal betales via værdipapirhandleren. Samtidig er der efter § 20 i bekendtgørelsen krav om, at kunden, når der er gennemført en ordre, skal have en afregningsnota. Omkostningerne skal fremgå som et samlet beløb, ligesom de enkelte omkostningselementer på kundens anmodning skal oplyses.

Endvidere følger af det bekendtgørelsens § 7, at kunden forud for investering skal oplyses om eventuelle provisioners karakter og størrelse. Oplysningerne om provisioner kan fremgå af salgsmateriale, et prospekt eller et andet sted i informationsmaterialet.

Særligt for andele i danske UCITS, herunder investeringsforeningsbeviser, og andele i alternative investeringsfonde følger der efter § 15 i bekendtgørelse om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel, at der skal udarbejdes henholdsvis et dokument med central investorinformation og et dokument med væsentlig investorinformation. Disse dokumenter skal indeholde bl.a. oplysninger om omkostningerne ved investering i investeringsforeningen eller den alternative investeringsfond.

Bestemmelserne er for så vidt angår investeringsforeningsbeviser suppleret af danske brancheaftaler; dels en aftale fra 2007 om oplysning af et standardiseret omkostningsnøgletal Årlige Omkost-

ninger i Procent (ÅOP), dels den supplerende åbenhedsaftale fra 2012, der stiller krav om, at pengeinstitutter skal oplyse investorerne om ÅOP og om provisionsbetalinger, som pengeinstituttet har modtaget fra de investeringsforeninger, som pengeinstituttet distribuerer investeringsforeningsbeviser for. Oplysningerne skal gives ved investeringsrådgivning, årligt via gebyroversigt eller depotoversigt og skal være tilgængelige i kundens netbank.

Artikel 24, stk. 4, litra c, i MiFID II stiller skærpede krav i forhold til MiFID til både de oplysninger, der skal gives til kunderne forud for køb af finansielle instrumenter (ex ante), og til de oplysninger, der skal gives til kunder løbende (ex post).

Det foreslås derfor, at erhvervs- og vækstministeren bemyndiges til at kunne fastsætte nærmere regler om de omkostnings- og provisionsoplysninger, der skal gives til kunderne ved investeringsrådgivning om finansielle instrumenter.

Bemyndigelsen kan blive udnyttet til at gennemføre artikel 24, stk. 4, litra c, samt de delegerede retsakter, som EU-Kommissionen forventes at udstede i medfør af artikel 24, stk. 13, i MiFID II om indholdet og formatet af de oplysninger, der skal gives til kunderne om omkostninger og gebyrer. Den konkrete udnyttelse af bemyndigelsen vil afhænge af, hvorvidt de delegerede retsakter vil blive udstedt i direktivform, der skal gennemføres i dansk ret, eller som forordninger, der finder direkte anvendelse.

Efter artikel 24, stk. 4, litra c, i MiFID II skal der – både ex ante og løbende ex post – gives oplysninger om de samlede omkostninger ved produktet (produktomkostninger). Endvidere skal der gives særskilt oplysning om provisionens andel af omkostningerne.

Som et nyt krav kræver bestemmelsen i MiFID II også, at kunderne – både ex ante og løbende ex post – bliver oplyst om de samlede omkostninger og gebyrer, der er forbundet med den service, som pengeinstituttet eller øvrige distributører af finansielle instrumenter yder i forbindelse med investeringen (serviceomkostninger).

Serviceomkostninger kan f.eks. være de omkostninger, som bliver takseret i de tilfælde, hvor der indgås porteføljeplejeaftale med en kunde i et pengeinstitut om at investere og pleje kundens opsparing. Eller det kan være omkostninger som f.eks. kundens kurtage ved køb og salg af investeringsforeningsbeviser. Serviceomkostninger er således omkostninger, som kunden betaler direkte til pengeinstituttet for en serviceydelse.

MiFID II kræver, at oplysninger om alle omkostninger, dvs. både produktomkostninger og serviceomkostninger, sammenstilles, så kunden får et samlet overblik over disse og også over den kumulerede effekt på afkastet af investeringen. MiFID II kræver videre, at kunden kan kræve en specificeret opgørelse over omkostningerne. Hvor det er relevant, skal disse oplysninger stilles til rådighed for kunden regelmæssigt og mindst én gang årligt. Det er forventningen, at niveau 2-reguleringen vil medføre et krav om, at omkostningerne skal oplyses både som et kronebeløb og i procent.

MiFID II stiller krav om, at oplysninger om omkostninger skal gives i en forståelig form.

Den i indledningen i de almindelige bemærkninger omtalte arbejdsgruppe om honorarmodeller har i sin rapport vurderet, at de krav til oplysninger om omkostninger, der følger af de danske brancheaftaler, er indeholdt i de krav, der på nuværende tidspunkt dels foreligger som vedtagne krav i MiFID II, dels kan forventes vedtaget som niveau 2-regulering, såfremt denne baseres på de råd, som ESMA (The European Securities and Markets Authority) har givet til EU-Kommissionen. Samtidig har arbejdsgruppen i sin rapport vurderet, at kravene efter MiFID II går videre end de danske aftaler, idet MiFID II også kræver, at der oplyses om pengeinstitutternes og de øvrige distributørers af finansielle instrumenters serviceomkostninger. Kunderne får således med MiFID II et samlet tal, som omfatter oplysninger om flere omkostninger end det samlede tal, som har været anvendt efter de hidtidig gældende danske brancheaftaler, og investorbeskyttelsesniveauet vil således blive højnet.

Til nr. 2 (§§ 46 b og 46 c i lov om finansiel virksomhed)

Til § 46 b

Med den foreslåede § 46 b gennemføres artikel 24, stk. 7, litra a, i MiFID II. Bestemmelsen er ny.

MiFID II ændrer grundlæggende på reguleringen af, hvordan og hvornår visse former for tredjepartsbetalinger (gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse) kan finde sted. MiFID II anvender betegnelsen »inducements«, som omfatter alle former for ikke-nødvendige incitamentsskabende gebyrer, provisioner og penge-/naturalieydelse, der kan give anledning til en interessekonflikt i forhold til den direktivfastsatte forpligtelse til at handle i kundens bedste interesse, som en yder af investeringsservice er underlagt. Definitionen af begrebet »inducements« anvendes også i MiFID og ændres ikke med MiFID II. I det følgende anvendes betegnelsen tredjepartsbetalinger som samlebetegnelse for de omfattede betalinger.

Artikel 24, stk. 4, i MiFID II indeholder et krav om, at investeringsselskaber, der yder investeringsrådgivning, skal oplyse kunden om, hvorvidt investeringsrådgivningen ydes på et uafhængigt grundlag eller ej. Samtidig skal kunden oplyses om, hvorvidt rådgivningen er baseret på et snævert udsnit af finansielle produkter, og hvorvidt den er begrænset til produkter fra aktører, som rådgiveren har tætte økonomiske eller forretningsmæssige bånd til. Dette krav vil blive gennemført i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel. Et tilsvarende krav følger allerede i dag af bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder og af bekendtgørelse om god skik for finansielle rådgivere.

Artikel 24, stk. 7, litra a, i MiFID II fastsætter betingelserne for, hvornår investeringsrådgivningen sker på et uafhængigt grundlag. Artikel 24, stk. 7, litra a, foreslås gennemført med § 46 b. Bestemmelsen foreslås at omfatte pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber og realkreditinstitutter, når disse virksomheder yder investeringsrådgivning.

Fondsmæglerselskaber er omfattet af anvendelsesområdet for MiFID II, mens pengeinstitutter og realkreditinstitutter i medfør af MiFID II artikel 1, stk. 3, er delvist omfattet af MiFID II, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4, herunder investeringsrådgivning. Der henvises til den indgående beskrivelse heraf i punkt 2.2. i de almindelige bemærkninger samt bemærkningerne til § 1, nr. 10, 11 og 13-16 i forslaget til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og lov om finansielle rådgivere m.v. om gennemførelse af MiFID II, som har været sendt i høring i perioden 16. november til 21. december 2015.

§ 46 b foreslås også at omfatte investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk.2. Investeringsforvaltningsselskaber, der ikke har tilladelse som værdipapirhandler, er således ikke omfattet af bestemmelsen. Bestemmelsen gennemfører artikel 6, stk. 4, i UCITS-direktivet, der fastslår, at artikel 12, 13 og 19 i MiFID finder anvendelse for investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse til at udføre aktiviteter som værdipapirhandler. Det følger af artikel 94 i MiFID II, at henvisninger til MiFID skal betragtes som henvisninger til MiFID II eller MiFIR i overensstemmelse med sammenligningstabellen i MiFID II. Henvisningen til artikel 19 i MiFID skal i overensstemmelse hermed betragtes som en henvisning til artikel 24 og 25 i MiFID II.

Det bemærkes, at der ved gennemførelsen af artikel 24, stk. 7, litra a, er taget udgangspunkt i den engelske direktivtekst, idet der i forbindelse med oversættelsen til dansk er faldet et væsentligt »ikke« ud. Det fremgår således af den danske ordlyd, at rådgivningen »..skal være begrænset til finansielle instrumenter, der udstedes eller udbydes af investeringsgesellschaft selv eller...«, mens den korrekte engelske ordlyd er følgende: »..must not be limited to financial instruments issued or provided by the investment firm itself or...«.

Det foreslås med § 46 b, at et pengeinstitut, et fondsmæglerselskab, et realkreditinstitut eller et investeringsforvaltningsselskab, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk.2, kun må meddele kunder, at virksomheden yder uafhængig investeringsrådgivning, såfremt de følgende betingelser er opfyldt. For det første skal virksomheden rådgive om en bred vifte af de finansielle instrumenter, som er på markedet og som er tilstrækkeligt forskellige både med hensyn til type og udstedere eller produktudbydere til at sikre, at kundens investeringsbehov imødekommes på passende vis. For det andet stilles der krav til, hvem der må have udstedt eller udbudt de finansielle instrumenter, som virksomheden rådgiver om. Det må således ikke hovedsagelig være finansielle instrumenter, der er udstedt eller udbudt af virksomheden selv, juridiske personer, der har snævre forbindelser med virksomheden, eller andre juridiske personer, der har så tætte juridiske eller økonomiske forbindelser med virksomheden, f.eks. en kontraktmæssig forbindelse, at dette kan indebære en risiko for, at virksomheden ikke længere yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag.

Virksomheden skal således ikke nødvendigvis tilbyde rådgivning om alle produkter på markedet, men skal rådgive om et bredt udvalg af finansielle instrumenter – bredt både med hensyn til forskellige typer af instrumenter på markedet og også med hensyn til, hvem der har udstedt eller udbudt de

pågældende instrumenter. Variationen i de instrumenter, der rådgives om, både i forhold til type og udbydere/udstedere, skal være tilpasset til den konkrete kundes investeringsbehov.

Ved snævre forbindelser forstås snævre forbindelser, som defineret i § 5, stk. 1, nr. 19, i lov om finansiel virksomhed.

Eksempler på juridiske personer, som kan have så tætte juridiske eller økonomiske forbindelser med en virksomhed, der yder investeringsrådgivning, at det kan indebære en risiko for, at rådgivningen ikke ydes på et uafhængig grundlag, vil for eksempel være en investeringsforening, der har en distributionsaftale med et pengeinstitut eller et fondsmæglerselskab, men kan også være aktieselskaber og andre former for virksomheder, der udvikler og udbyder forskellige former for finansielle instrumenter, f.eks. strukturerede obligationer.

Med den foreslåede bestemmelse i § 46 b og i den efterfølgende foreslåede bestemmelse i § 46 c gennemføres henholdsvis artikel 24, stk. 7, og artikel 24, stk. 8, i MiFID II. Bestemmelserne indfører forbud mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger dels ved uafhængig rådgivning, dels ved aftaler om porteføljeplejeordninger. Artikel 24, stk. 9, i MIFID II regulerer tredjepartsbetalinger i de situationer, der falder uden for de nævnte, altså situationer, hvor der ydes afhængig investeringsrådgivning og hvor der ikke er indgået en aftale om en porteføljeplejeordning.

Det har med de hidtil gældende regler, som gennemfører MiFID, været tilladt for alle distributører af investeringsprodukter at modtage og beholde tredjepartsbetalinger, hvis tredjepartsbetalingerne a) øger kvaliteten af den service, som ydes til kunden, og ikke forhindrer værdipapirhandleren i at handle i kundens bedste interesse samt hvis tredjepartsbetalingerne b) oplyses til kunden forud for kundens investering.

Med gennemførelsen af MiFID II vil tredjepartsbetalinger, som øger kvaliteten af den ydede service, fortsat være mulig for investeringsrådgivning, som ikke er uafhængig, og når der ikke ydes skønsmæssig porteføljepleje. Men der stilles skærpede krav til, hvornår en tredjepartsbetaling lever op til kravet om, at der er tale om en kvalitetsforbedrende service. De omfattede virksomheder vil således blive underlagt nye og klarere krav til dokumentation, der kan godtgøre, at betalingerne indebærer en kvalitetsforbedrende service. Samtidig vil der i niveau 2-reguleringen blive fastsat mere eksplicite kriterier for, hvad en betaling skal opfylde, for at den kan anses for værende designet til at forbedre kvaliteten af den service, som ydes til kunden. Niveau 2-reguleringen forventes også at omfatte regler om, i hvilket omfang levering af investeringsanalyser og lignende skal anses for omfattet af begrebet tredjepartsbetalinger og dermed være omfattet af reguleringen heraf

Artikel 24, stk. 9, vil i lighed med øvrige investorbeskyttelsesmæssige bestemmelser blive gennemført i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel med hjemmel i den nuværende bemyndigelsesbestemmelse i 43, stk. 2, der bemyndiger erhvervs- og vækstministeren til at fastsætte nærmere regler om redelig forretningsskik og god praksis for de finansielle virksomheder.

Til § 46 c

Med den foreslåede § 46 c gennemføres artikel 24, stk. 7, litra b, og artikel 24, stk. 8, i MiFID II. Bestemmelsen er ny.

MiFID II ændrer grundlæggende på reguleringen af, hvordan og hvornår visse former for tredjepartsbetalinger (gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse) kan finde sted. MiFID II anvender betegnelsen »inducements«, som omfatter alle former for ikke-nødvendige incitamentskabende gebyrer, provisioner og penge-/naturalieydelse, som kan give anledning til en interessekonflikt i forhold til den direktivfastsatte forpligtelse til at handle i kundens bedste interesse, som en yder af investeringservice er underlagt. Definitionen af begrebet »inducements« anvendes også i MiFID og ændres ikke med MiFID II. I det følgende anvendes betegnelsen tredjepartsbetalinger som samlebetegnelse for de omfattede betalinger.

Med forslaget til § 46 c, stk. 1, indføres et forbud mod tredjepartsbetalinger ved investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag. Forbuddet indebærer, at det ikke er tilladt for et pengeinstitut, et fondsmæglerselskab et realkreditinstitut eller et investeringsforvaltningsselskab, som har tilladelse som værdipapirhandler, der yder investeringsrådgivning, som lever op til betingelserne i den foreslåede § 46 b for at være på et uafhængigt grundlag, at modtage og beholde gebyrer, provisioner og penge-/naturalieydelse fra tredjemand eller fra en person, der handler på vegne af tredjemand. Forbuddet mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger indebærer, at det fortsat vil være tilladt for de omfattede virksomheder at modtage sådanne betalinger, men de skal straks herefter videregives til kunden.

Baggrunden for, at bestemmelsen også skal finde anvendelse for investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, er, at artikel 6, stk. 4, i UCITS-direktivet, fastslår, at artikel 12, 13 og 19 i MiFID finder anvendelse for investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse til at udføre aktiviteter som værdipapirhandler. Det følger af artikel 94 i MiFID II, at henvisninger til MiFID skal betragtes som henvisninger til MiFID II eller MiFIR i overensstemmelse med sammenligningstabellen i MiFID II. Henvisningen til artikel 19 i MiFID skal i overensstemmelse hermed betragtes som en henvisning til artikel 24 og 25 i MiFID II. Investeringsforvaltningsselskaber, der ikke har tilladelse som værdipapirhandler, er således ikke omfattet af bestemmelsen.

Forbuddet mod tredjepartsbetalinger ved uafhængig rådgivning er nyt i MiFID-sammenhæng, men i Danmark har Finanstilsynet imidlertid – også før MiFID II – haft praksis for, at man ikke har tilladt pengeinstitutter og investeringsrådgivere at betegne sig som »uafhængige«, hvis de har modtaget provisionsbetalinger fra tredjemand.

Tilsvarende foreslås der indført et forbud mod tredjepartsbetalinger, når pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler, udøver skønsmæssig porteføljepleje. Forbuddet indebærer, at ikke er tilladt for de omfattede virksomheder, der indgår aftale om en porteføljeplejeordning med en kunde, at modtage og beholde

gebyrer, provisioner og penge-/naturalieydelse fra tredjemand eller fra en person, der handler på vegne af tredjemand. Forbuddet mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger indebærer, at det fortsat vil være tilladt for de omfattede virksomheder at modtage sådanne betalinger, men de skal straks herefter videregives til kunden.

Realkreditinstitutter kan ikke få tilladelse til at udøve skønmæssig porteføljepleje, jf. § 8, stk. 2, som bestemmelsen er foreslået formuleret i § 1, nr. 11, i forslaget til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og lov om finansielle rådgivere m.v. om gennemførelse af MiFID II, som har været sendt i høring i perioden 16. november til 21. december 2015. Realkreditinstitutter er derfor ikke nævnt i opremsningen af virksomheder, der omfattes af forbuddet mod at modtage og beholde tredjepartsprovisioner m.v. i forbindelse med udøvelse af skønmæssig porteføljepleje.

Når der ikke udøves skønmæssig porteføljepleje, og når den ydede investeringsrådgivning ikke sker på et uafhængigt grundlag, vil tredjepartsbetalinger, som øger kvaliteten af den ydede service, fortsat være mulige, hvis virksomheden og den ydede service overholder en række kriterier. Dette vil blive nærmere reguleret i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel og beskrives videre nedenfor.

Skønmæssig porteføljepleje defineres i bilag 4, afsnit A, nr. 4, som »skønmæssig porteføljepleje af de enkelte investorers værdipapirbeholdninger efter instruks fra investorerne, såfremt beholdningerne omfatter et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter«.

En aftale om en porteføljeplejeordning er således kendetegnet ved at være en aftale, som indebærer, at et pengeinstitut, et fondsmæglerselskab eller et investeringsforvaltningsselskab, der har tilladelse som værdipapirhandler, træffer investeringsbeslutninger for kunden og udfører handlerne – på baggrund af en fuldmagtsaftale – uden kundens forudgående godkendelse af den enkelte handel. De tilfælde, hvor der ikke er indgået en aftale om en porteføljeplejeordning, og hvor kunden således selv træffer investeringsbeslutningen, er ikke omfattet af det foreslåede forbud mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger.

Provisionsforbuddet ved porteføljeplejeordninger har til hensigt at sikre, at virksomheden i en sådan fuldmagtsituation ikke varetager egne interesser på bekostning af kundens interesser. Provisionsforbuddet indføres alene for porteføljeplejeordninger, henset til at man i forbindelse med forhandlingerne om MiFID II har vurderet, at der ved porteføljeplejeordninger er en større iboende risiko for, at virksomheden varetager egne økonomiske interesser, end der er, når virksomhederne yder investeringsrådgivning, og kunden selv træffer investeringsbeslutningen.

Forbuddet mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger ved rådgivning på uafhængigt grundlag og ved porteføljeplejeordninger indebærer, at alle gebyrer, provisioner og andre pengeydelse, der kommer fra tredjemand, skal sendes fuldt ud videre til kunden hurtigst muligt efter modtagelsen. Det følger af præambel 74 til MiFID II, at der ikke må ske modregning i gebyrer eller andre betalinger, som kunden skylder den pågældende virksomhed.

Forbuddet omfatter som udgangspunkt enhver form for gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse. Dog er det tilladt for pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber, som har tilladelse som værdipapirhandler, at modtage naturalieydelse af mindre værdi uden at skulle sende disse videre til kunden, såfremt naturalieydelsen øger kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden, og den samtidig ikke kan forhindre virksomheden i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse.

Naturalieydelse af mindre værdi, der modtages fra tredjemand, og som er undtaget fra forbuddet, skal oplyses tydeligt til kunden. Eksempler på sådanne naturalieydelse af mindre værdi vil være deltagelse i konferencer, seminarer og lignende arrangementer vedrørende specifikke finansielle instrumenter eller investeringsprodukter, herunder forplejning i rimeligt omfang i forbindelse med sådanne arrangementer eller forretningsmøder. Andre eksempler er information og dokumentation vedrørende finansielle instrumenter eller investeringsprodukter.

Med forslaget til § 46 c, stk. 2, bemyndiges erhvervs- og vækstministeren til at kunne fastsætte nærmere regler om, hvilke naturalieydelse af mindre værdi der er omfattet af undtagelsen til forbuddet. Bemyndigelsesbestemmelsen omfatter endvidere nærmere regler om krav til virksomhedernes håndtering af de gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, som virksomheden måtte modtage fra tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne.

Bemyndigelsen kan blive udnyttet til at gennemføre de delegerede retsakter, som EU-Kommissionen forventes at udstede i medfør af artikel 24, stk. 13, i MiFID II. Den konkrete udnyttelse af bemyndigelsen vil afhænge af, hvorvidt de delegerede retsakter vil blive udstedt i direktivform, der skal gennemføres i dansk ret, eller som forordninger, der finder direkte anvendelse.

Niveau 2-reguleringen forventes at indeholde en opstilling af de naturalieydelse af mindre værdi, der kan undtages fra forbuddet, ligesom niveau 2-reguleringen forventes at regulere nærmere, hvorledes virksomhederne skal sikre, at alle modtagne provisionsbetalinger m.v. straks videresendes til kunden.

Med de foreslåede bestemmelser i §§ 46 b og 46 c gennemføres henholdsvis artikel 24, stk. 7, og artikel 24, stk. 8, i MiFID II. Bestemmelserne indfører forbud mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger dels ved uafhængig rådgivning, dels ved aftaler om porteføljeplejeordninger. Artikel 24, stk. 9, i MiFID II regulerer tredjepartsbetalinger i de situationer, der falder uden for de nævnte, altså situationer, hvor der ydes afhængig investeringsrådgivning og hvor der ikke er indgået en aftale om en porteføljeplejeordning.

Det har med de hidtil gældende regler, som gennemfører MiFID, været tilladt for alle distributører af investeringsprodukter at modtage og beholde tredjepartsbetalinger, hvis disse a) øger kvaliteten af den service, som ydes til kunden, og ikke forhindrer værdipapirhandleren i at handle i kundens bedste interesse samt hvis de b) oplyses til kunden forud for kundens investering.

Med gennemførelsen af MiFID II vil tredjepartsbetalinger, som øger kvaliteten af den ydede service, fortsat være mulig for investeringsrådgivning, som ikke er uafhængig, og når der ikke ydes skønsmæssig porteføljepleje. Men der stilles skærpede krav til, hvornår en tredjepartsbetaling lever op til kravet om, at der er tale om en kvalitetsforbedrende service. De omfattede virksomheder vil således blive underlagt nye og klarere krav til dokumentation, der kan godtgøre, at betalingerne indebærer en kvalitetsforbedrende service. Samtidig vil der i niveau 2-reguleringen blive fastsat mere eksplicitte kriterier for, hvad en betaling skal opfylde, for at den kan anses for værende designet til at forbedre kvaliteten af den service, som ydes til kunden. Niveau 2-reguleringen forventes også at omfatte regler om, i hvilket omfang levering af investeringsanalyser og lignende skal anses for omfattet af begrebet tredjepartsbetalinger og dermed være omfattet af reguleringen heraf

Artikel 24, stk. 9, vil i lighed med øvrige investorbeskyttelsesmæssige bestemmelser blive gennemført i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel med hjemmel i den nuværende bemyndigelsesbestemmelse i 43, stk. 2, der bemyndiger erhvervs- og vækstministeren til at fastsætte nærmere regler om redelig forretningskik og god praksis for de finansielle virksomheder.

Til nr. 3 (§ 50, stk. 2 og 3, i lov om finansiel virksomhed)

Den foreslåede bestemmelse i § 50, stk. 2, er ny.

§ 50 regulerer puljeordninger. Ved en puljeordning/et puljeindlån forstås et særligt indlånsprodukt til brug for skattebegünstiget opsparring, som f.eks. pensionsopsparing og børneopsparing, og som er nærmere reguleret i bekendtgørelse om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer m.v., der er udstedt med hjemmel i den gældende § 50, stk. 2, der bliver til stk. 4. Bekendtgørelse om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer bliver pr. 1. juli 2016 afløst af bekendtgørelse om visse skattebegünstigede opsparingsformer i pengeinstitutter, der er udstedt med hjemmel i samme bestemmelse.

Princippet med en puljeordning er, at kunden indbetaler sin opsparring til en opsparingskonto, hvor pengene står som et kontant indlån. Derefter investerer pengeinstituttet i værdipapirer for et beløb svarende til værdien af alle puljedeltageres konti. Kunden, som har investeret i puljer, modtager hvert år et afkast (negativt eller positivt), der svarer til kundens andel af de enkelte puljers samlede afkast.

Når en puljes investering sker igennem afdelinger af investeringsforeninger, belastes puljens afkast af den del af investeringsforeningsafdelingens omkostninger, som ikke kan tilskrives formidlingsprovisionsbetalingerne. Det er normal praksis, at de fleste pengeinstitutter refunderer formidlingsprovisionen i investeringsforeningsafdelingerne til kunderne i puljeordningen.

Puljeordninger er en særlig dansk konstruktion. Puljeordningerne minder om en porteføljeplejeordning, men ordningerne falder ikke ind under MiFID II's anvendelsesområde, bl.a. fordi værdipapirerne ikke ligger i kundens depot, men det derimod er pengeinstituttet, som ejer værdipapirerne.

Dette er ikke tilfældet ved almindelige porteføljeplejeordninger. Denne forskel gør, at puljeordningerne ikke er omfattet af definitionen på porteføljepleje i MiFID II.

På grund af de mange lighedspunkter mellem porteføljeplejeordninger og puljeordninger er det formodningen, at puljeordninger ville være blevet inkluderet i MFID II's anvendelsesområde, såfremt puljeordningerne var mere udbredte i EU generelt. Arbejdsgruppen for honorarmodeller i sin rapport har anført, at dette taler for, at puljeordningerne reguleres på samme måde som porteføljeplejeordninger. Dermed kan man undgå en situation, hvor der vil ske en skævvridning, ved at det vil være tilladt for et pengeinstitut at modtage og beholde formidlingsprovision i forbindelse med investeringsforeningsbeviser, der indgår i instituttets puljeordninger, mens det ikke vil være tilladt for instituttet, hvis der er tale om investeringsforeningsbeviser, der indgår i samme instituts porteføljeplejeordninger.

Det foreslås derfor med § 50, stk. 2, at fastsætte et forbud for pengeinstitutter mod at modtage og beholde gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand i forbindelse med puljeordninger omfattet af regler udstedt i medfør af den gældende § 50, stk. 2, der bliver til stk. 4. Det foreslåede forbud svarer således til det forbud mod at modtage og beholde sådanne ydelser, der foreslås indført for pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber, der yder skønsmæssig porteføljepleje.

Forbuddet mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger ved puljeordninger indebærer, at alle gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand, skal sendes fuldt ud videre til kunden straks efter modtagelsen.

Forbuddet omfatter som udgangspunkt enhver form for gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse. Dog er det tilladt for pengeinstitutter at modtage naturalieydelse af mindre værdi uden at skulle sende disse videre til kunden, såfremt naturalieydelsen øger kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden og samtidig ikke kan forhindre pengeinstituttet i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse.

Naturalieydelse af mindre værdi, der modtages fra tredjemand og som er undtaget fra forbuddet, skal oplyses tydeligt til kunden. Eksempler på sådanne naturalieydelse af mindre værdi vil være deltagelse i konferencer, seminarer og lignende arrangementer vedrørende specifikke finansielle instrumenter eller investeringsprodukter, herunder forplejning inden for rimelige grænser i forbindelse sådanne arrangementer eller forretningsmøder. Andre eksempler er information og dokumentation vedrørende finansielle instrumenter eller investeringsprodukter.

Med forslaget til § 50, stk. 3, bemyndiges erhvervs- og vækstministeren til at kunne fastsætte nærmere regler om hvilke naturalieydelse af mindre værdi, der er omfattet af undtagelsen til forbuddet. Bemyndigelsesbestemmelsen omfatter endvidere nærmere regler om krav til pengeinstitutternes håndtering af de gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, som instituttet måtte modtage fra tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne. Bemyndigelsen svarer

til den bemyndigelse, som det med forslaget til § 46 c, stk. 2, foreslås, at erhvervs- og vækstministeren får i forhold til virksomheder, der udøver skønsmæssig porteføljepleje.

Den foreslåede bemyndigelsesbestemmelse i § 46 c, stk. 2, kan blive udnyttet til at gennemføre de delegerede retsakter, som Kommissionen forventes at udstede i medfør af artikel 24, stk. 13, i MiFID II. Den konkrete udnyttelse af bemyndigelsen vil afhænge af, hvorvidt de delegerede retsakter vil blive udstedt i direktivform, der skal gennemføres i dansk ret, eller som forordninger, der finder direkte anvendelse. Niveau 2-reguleringen forventes at indeholde en opstilling af de naturalieydelser af mindre værdi, der kan undtages fra forbuddet, ligesom niveau 2-reguleringen forventes at regulere nærmere, hvorledes virksomhederne skal sikre, at alle modtagne provisionsbetalinger m.v. straks videresendes til kunden.

Da puljeordninger ikke er omfattet af anvendelsesområdet for MiFID II, vil de således ikke være omfattet den niveau 2-regulering, der vil blive udstedt i medfør heraf, uanset om disse udstedes i direktiv- eller forordningsform. Der vil derfor skulle udstedes nationale regler, som forventes at svare til de regler, der vil blive komme til at gælde for virksomheder omfattet af § 46 c.

Til nr. 4 (§ 77 e, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)

Den gældende § 77 e, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed indeholder forbud mod anvendelse af visse typer af variabel løn for ansatte hos en værdipapirhandler, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder, og hvor salget eller rådgivningen sker ved direkte kontakt mellem kunden og sælgeren henholdsvis rådgiveren. Det følger således af den gældende § 77 e, stk. 1, at ansatte hos en værdipapirhandler, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17, ikke må modtage variable løndele, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, som skal være opnået i forhold til kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter. Ved direkte kundekontakt forstås enhver henvendelse rettet direkte mod den pågældende kunde, herunder ved f.eks. fysisk møde, telefonisk kontakt eller kontakt via elektroniske medier.

Det gældende § 77 e, stk. 1, blev indsat i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 403 af 28. april 2014. Baggrunden for bestemmelsen var rapporten »Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring« udarbejdet af udvalget om finanskrisens årsager, som blev nedsat af regeringen i 2012. Professor Jesper Rangvid var formand for udvalget, der herudover bestod af fem sagkyndige medlemmer og repræsentanter indstillet af Nationalbanken, Finanstilsynet, Finansministeriet, Økonomi- og Indenrigsministeriet samt Erhvervs- og Vækstministeriet. I rapporten fremhæves det, at der i årene op til den finansielle krise var et øget udbud og salg af komplicerede finansielle produkter til detailkunder. Det forøgede udbud og salg var i mange tilfælde tæt forbundet med den enkelte ansattes muligheder for at opnå øget variabel aflønning i forhold til den opnåede salgsmængde. Det forhold, at der er en sammenhæng mellem størrelsen på den variable løndel og den opnåede salgsmængde øger risikoen for, at den pågældende ansatte kommer i en interessekonflikt, der kan medføre, at detailkunder investerer i produkter, der er så komplicerede og risikofyldte, at

disse ikke er egnede for den pågældende kunde. Den gældende § 77 e blev således indsat i lov om finansiel virksomhed som opfølgning på rapportens konklusion på dette område.

Artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II, indeholder et tilsvarende forbud mod aflønningsordninger, salgsmål eller andre ordninger, der vil kunne tilskynde ansatte hos værdipapirhandlere, der er et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller et fondsmæglerselskab, at anbefale et bestemt finansielt instrument til en detailkunde, når virksomheden kan anbefale et andet finansielt instrument, der vil dække den pågældende kundes behov bedre. Formålet med forbuddet er at mindske risikoen for interessekonflikter. Værdipapirhandlere er generelt underlagt en pligt til at mindske risikoen for interessekonflikter og en pligt til at håndtere de konflikter, der alligevel måtte opstå. Der ses dog at være et særligt beskyttelseshensyn i de tilfælde, hvor der er sammenhæng mellem f.eks. salgsmål til detailkunder og aflønningsordninger til de ansatte, der rådgiver detailkunderne. Forbuddet i artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II, anses for indeholdt i det gældende forbud i § 77 e, stk. 1, mod anvendelse af variable lønde, der er afhængige af salgsmål. Eventuelle øvrige ordninger omfattet af artikel 24, stk. 10, 2. pkt., som ikke er omfattet af § 77 e, stk. 1, vurderes at ville være i strid med § 77 e, stk. 3, 2. pkt., jf. dette lovforslags § 1, nr. 5, da sådanne ordninger vil kunne tilskynde den ansatte til ikke at handle i kundernes bedste interesse.

Det gældende § 77 e, stk. 1, retter sig mod ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter. Kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter, er detailkunder, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 11, i MiFID II. Professionelle kunder er kunder, der opfylder kriterierne i bilag II i MiFID II, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 10, f.eks. finansielle virksomheder. Da anvendelsesområdet for såvel det gældende § 77 e, stk. 1, og artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II er detailkunder, foreslås en sproglig forenkling af § 77 e, stk. 1, således at det af bestemmelsen fremgår direkte, at anvendelsesområdet i stk. 1 er detailkunder. Der er således ikke tilsigtet en materiel ændring af stk. 1.

Til nr. 5 (§ 77 e, stk. 3 og 4, i lov om finansiel virksomhed)

Den gældende § 77 e i lov om finansiel virksomhed indeholder et forbud mod anvendelse af visse typer af variabel løn for ansatte hos en værdipapirhandler, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder, og hvor salget eller rådgivningen sker ved direkte kontakt mellem kunden og sælgeren henholdsvis rådgiveren. Ansatte hos en værdipapirhandler, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17, må således ikke modtage variable lønde, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, som skal være opnået i forhold til kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter. For nærmere beskrivelse af baggrunden for § 77 e henvises til bemærkningerne til lovforslagets § 1, nr. 4.

Den foreslåede ændring af § 77 e, stk. 3, gennemfører artikel 24, stk. 10, 1. pkt. i MiFID II, hvorefter et fondsmæglerselskab, der yder investeringservice til kunder skal sikre, at det ikke honorerer eller vurderer sine medarbejders indsats på en måde, der strider mod dets forpligtelse til at handle i

kundernes bedste interesse. Det følger af artikel 1, stk. 3, i MiFID II, at artikel 24, stk. 10, tillige finder anvendelse for penge- og realkreditinstitutter, som har tilladelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, når de leverer en eller flere investeringserviceydelser og/eller udfører investeringsaktiviteter. Den foreslåede bestemmelse gennemfører herudover artikel 9, stk. 3, litra c, jf. artikel 1, stk. 3, i MiFID II, der stiller krav om, at der for samme virksomheder skal foreligge en lønpolitik for ansatte, der medvirker til levering af tjenesteydelser til kunder med henblik på at fremme ansvarlig forretningsadfærd, rimelig behandling af kunder og forebyggelse af interessekonflikter.

Formålet med bestemmelserne i MiFID II er at sikre, at den ansatte handler i kundernes bedste interesse, når den ansatte udfører investeringservice, investeringsaktiviteter eller accessoriske tjenesteydelser over for kunderne, jf. MiFID II, bilag I. Aflønningsstrukturen må som følge heraf ikke kunne påvirke den ansatte til ikke at handle i kundernes bedste interesse.

Den gældende § 77 e omfatter værdipapirhandlere. Penge- og realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber kan være værdipapirhandlere. Investeringsforvaltningsselskaber kan få tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed. Et investeringsforvaltningsselskab, der er værdipapirhandler, er via henvisninger i artikel 6, stk. 4, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), til bestemmelser i MiFID, nu MiFID II, omfattet af artikel 24, stk. 10. Tilsvarende gælder for forvaltere af alternative investeringsfonde via henvisninger i artikel 6, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde. Artikel 24, stk. 10, i MiFID II påtænkes gennemført for disse virksomheder i sammenhæng med gennemførelsen af aflønningsreglerne i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/91/EU af 23. juli 2014 om ændring af direktiv 2009/65/EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) for så vidt angår depositarfunktioner, aflønningspolitik og sanktioner.

Med det foreslåede stk. 3 stilles der krav om, at et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller et fondsmæglerselskab, der er værdipapirhandler, skal sikre, at virksomhedens lønpolitik, jf. § 71, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed, indeholder retningslinjer for aflønning af ansatte, der udfører aktiviteter omfattet af bilag 4 i lov om finansiel virksomhed overfor kunder, der fremmer en rimelig behandling af kunderne og forebygger interessekonflikter. Aktiviteter omfattet af bilag 4 i lov om finansiel virksomhed er udførelse af investeringservice og aktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser.

Bestemmelsen er udtryk for et ønske om at sikre en klar sammenhæng mellem reglerne om investorbeskyttelse og reglerne om aflønning af de ansatte i de omfattede værdipapirhandlere, da de ansatte i praksis kommer i situationer, hvor der er behov for at sikre, at de varetager kundernes interesser bedst muligt. Det følger allerede af den gældende § 71, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber skal have en lønpolitik,

der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring. Heri ligger allerede en generel forpligtelse for disse virksomheder til at sikre, at lønpolitikken er i overensstemmelse med og fremmer ansvarlig forretningsadfærd. Med den foreslåede bestemmelse får virksomheden som værdipapirhandler en særskilt forpligtelse til at sørge for, at virksomhedens lønpolitik tager højde for, at der ikke opstår interessekonflikter for virksomhedens ansatte, som kan føre til, at kundernes interesser ikke varetages bedst muligt.

Herudover får virksomheden en særskilt forpligtelse til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af god skik reglerne i § 43, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 43, stk. 2.

Ved kunder forstås enhver fysisk eller juridisk person, til hvem virksomheden yder investeringsservice m.v., jf. artikel 4, stk. 1, nr. 9, i MiFID II. Den foreslåede bestemmelse sikrer således hensynet til såvel professionelle kunder som detailkunder, som defineret i samme artikel nr. 10 og 11. Bestemmelsen indeholder ikke et generelt forbud mod bestemte aflønningsordninger, da det vil bero på en konkret vurdering af bl.a. virksomhedens organisation, om aflønningen må vurderes at stride mod virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse. Anvendelsesområdet i stk. 2, adskiller sig på den baggrund fra stk. 1, som vedrører salg og anbefalinger rettet mod detailkunder og indeholder forbud mod visse aflønningsordninger.

Med forslaget indsættes herudover et nyt stk. 4, hvorefter forhold, der er omfattet af kollektiv overenskomst ikke er omfattet af § 77 e, stk. 1-3, i lov om finansiel virksomhed. Bestemmelsen medfører, at i det omfang den ansattes aftale om en løndel er omfattet af en kollektiv overenskomst, berøres denne aftale ikke af § 77 e, stk. 1-3.

EU-reguleringen bag de danske aflønningsregler er blevet til under forudsætning af en respekt for forskelle i de nationale arbejdsretlige forhold. Det fremgår af betragtning 9 i Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at henstillingen ikke har til hensigt at berøre de rettigheder, som arbejdsmarkedets parter har i forbindelse med overenskomstforhandlinger.

Den danske implementering af henstillingen betyder, at § 77 e således alene omfatter de ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, men som i stedet bygger på individuelle ansættelseskontrakter, samt aflønningsformer, der går ud over de rammer, der er fastsat i henhold til overenskomsterne, herunder f.eks. såfremt en værdipapirhandler vælger at tilbyde medarbejderne variabel løn, uden virksomheden i overenskomsten er forpligtet hertil.

Til nr. 6 (§ 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)

Den foreslåede ændring af § 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed indebærer tilføjelse af § 46 b, § 46 c, stk. 1, og § 50, stk. 2, til listen over strafbare bestemmelser. De omhandlede bestemmelser foreslås alle indført med dette lovforslag, jf. § 1, nr. 2 og 3.

Med den foreslåede § 46 b fastlås det, at pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber, realkreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber med tilladelse om værdipapirhandler, kun må meddele kunderne, at den ydede investeringsrådgivning sker på et uafhængigt grundlag, såfremt en række betingelser herfor er opfyldt. De omfattede virksomheder får således en forpligtelse til at indrette deres investeringsrådgivning i overensstemmelse med betingelserne i § 46 b, såfremt de ønsker at kunne meddele kunderne, at de yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag. Hvis en virksomhed meddeler kunderne dette, uden at betingelserne herfor er opfyldt, vil dette i medfør af den foreslåede ændring til § 373, stk.1, kunne straffes med bøde eller fængsel i op til 4 måneder.

Den foreslåede § 46 c indfører forbud for pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber, realkreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber med tilladelse om værdipapirhandler mod at modtage og beholde gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand, hvis virksomheden yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag. Bestemmelsen indfører tillige forbud mod modtagelse af tilsvarende tredjepartsbetalinger for pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber med tilladelse om værdipapirhandler, der udøver skønsmæssig porteføljepleje for deres kunder.

Forbuddet indebærer, at de omfattede virksomheder er forpligtede til at videresende gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand til kunden straks, såfremt virksomheden modtager sådanne betalinger. Overholder et pengeinstitut, et fondsmæglerselskab, et realkreditinstitut eller et investeringsforvaltningsselskab med tilladelse som værdipapirhandler ikke denne forpligtelse, er der tale om en overtrædelse af forbuddet og dette vil i medfør af den foreslåede ændring til § 373, stk.1, kunne straffes med bøde eller fængsel i op til 4 måneder.

Den foreslåede § 50, stk. 2, indfører forbud for pengeinstitutter mod at modtage og beholde gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand i forbindelse med puljeordninger omfattet af regler udstedt i medfør af den gældende § 50, stk. 2, der bliver til stk. 4. Det foreslåede forbud svarer således til det forbud mod at modtage og beholde sådanne ydelse, der foreslås indført for pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber, der udøver skønsmæssig porteføljepleje.

Forbuddet indebærer, at pengeinstitutter, der tilbyder deres kunder puljeordninger, er forpligtede til at videresende gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand i forbindelse med puljeordningerne, til kunden straks, såfremt pengeinstituttet modtager sådanne betalinger. Overholder et pengeinstitut ikke denne forpligtelse, er der tale om en overtrædelse af forbuddet og dette vil i medfør af den foreslåede ændring til § 373, stk.1, kunne straffes med bøde eller fængsel i op til 4 måneder.

Til nr. 7 (§ 373, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)

Den foreslåede ændring af § 373, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed indeholder en indsættelse af en henvisning til § 77 e, stk. 3, jf. dette lovforslag § 1, nr. 5. Med den foreslåede ændring af stk. 3, stilles der krav om, at et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller et fondsmæglerselskab, der er vær-

dipapirhandler, skal sikre, at virksomhedens lønpolitik, jf. § 71, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed, indeholder retningslinjer for aflønning af ansatte, der udfører aktiviteter omfattet af bilag 4 i lov om finansiel virksomhed overfor kunder, der fremmer en rimelig behandling af kunderne og forebygger interessekonflikter. Disse virksomheder får endvidere en særskilt forpligtelse til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af § 43, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 43, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed. Aflønningsordninger, der kan tilskynde virksomhedens ansatte til en adfærd, der er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, f.eks. ved at anbefale kunder finansielle produkter eller finansielle instrumenter på bekostning af andre produkter eller instrumenter, som ville have været mere egnet til de pågældende kunders behov, kan medføre et økonomisk tab for kunderne, hvorfor overtrædelse af bestemmelsen bør kunne straffes. Ændringen af § 373, stk. 2, medfører således, at en værdipapirhandler, der er et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller et fondsmæglerselskab kan straffes med bøde, hvis virksomheden ikke sikrer, at virksomhedens lønpolitik, jf. § 71, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed, indeholder retningslinjer for aflønning af ansatte, der udfører aktiviteter omfattet af bilag 4 i lov om finansiel virksomhed overfor kunder, herunder sikrer at aflønningen af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, jf. § 77 e, stk. 3.

Til § 2

Til nr. 1 (Overskriften før § 19 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Overskriften før § 19 har i den gældende lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. følgende ordlyd: »Skønsmæssig porteføljepleje« og er alene overskrift for § 19, der omhandler forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udøve skønsmæssig porteføljepleje i medfør af lovens bilag 1, nr. 3, litra a.

Overskriften foreslås udvidet til også at omfatte accessoriske tjenesteydelser, så overskriften er dækkende for alle de ydelser en forvalter kan få tilladelse til efter bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Til nr. 2 (§§ 19 a og 19 b i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Til § 19 a

Den foreslåede bestemmelse i § 19 a er ny.

Den foreslåede § 19 a er en implementering af artikel 6, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde. Artikel 6, stk. 6, fastslår, at artikel 12, 13 og 19 i MiFID finder anvendelse for forvaltere, der får tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3. Det følger af MiFID II artikel 94, at henvisninger til MiFID skal betragtes som henvisninger til MiFID II eller MiFIR i overensstemmelse med sammenligningstabellen i MiFID II. Henvisningen til artikel 19 i MiFID skal i overensstemmelse hermed betragtes som en henvisning til artikel 24 og 25 i MiFID II.

Bilag 1, nr. 3, omfatter skønsmæssig porteføljepleje og accessoriske tjenesteydelser i form af investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering, samt modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter.

Den foreslåede bestemmelse i § 19 a er svarende til den bestemmelse, der med dette lovforslag foreslås indsat i § 46 b i lov om finansiel virksomhed for pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed.

MiFID II ændrer grundlæggende på reguleringen af, hvordan og hvornår visse former for tredjepartsbetalinger (gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelser) kan finde sted. MiFID II anvender betegnelsen »inducements«, som omfatter alle former for ikke-nødvendige incitamentskabende gebyrer, provisioner og penge-/naturalieydelser, som kan give anledning til en interessekonflikt i forhold til den direktivfastsatte forpligtelse til at handle i kundens bedste interesse, som en yder af investeringservice er underlagt. Definitionen af begrebet »inducements« anvendes også i MiFID og ændres ikke med MiFID II. I det følgende anvendes betegnelsen tredjepartsbetalinger som samlebetegnelse for de omfattede betalinger.

MiFID II indeholder i artikel 24, stk. 4, krav om, at virksomheder, der yder investeringsrådgivning, skal oplyse kunden om, hvorvidt investeringsrådgivningen ydes på et uafhængigt grundlag eller ej. Samtidig skal kunden oplyses om, hvorvidt rådgivningen er baseret på et snævert udsnit af finansielle produkter, og hvorvidt den er begrænset til produkter fra aktører, som rådgiveren har tætte økonomiske eller forretningsmæssige bånd til. Dette krav vil blive gennemført i bekendtgørelse om investorbekyttelse ved værdipapirhandel.

Artikel 24, stk. 7, litra a, i MiFID II, der foreslås gennemført for forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, med § 19 a, fastsætter betingelserne for, hvornår investeringsrådgivningen sker på et uafhængigt grundlag.

Det bemærkes, at der ved gennemførelsen af artikel 24, stk. 7, litra a, er taget udgangspunkt i den engelske direktivtekst, idet der i forbindelse med oversættelsen til dansk er faldet et væsentligt »ikke« ud. Det fremgår således af den danske ordlyd, at rådgivningen »..skal være begrænset til finansielle instrumenter, der udstedes eller udbydes af investeringselskabet selv eller...«, mens den korrekte engelske ordlyd er følgende: »..must not be limited to financial instruments issued or provided by the investment firm itself or...«.

Det foreslås med § 19 a, at forvalter af alternative investeringsfonde kun må meddele kunder, at forvalteren yder uafhængig investeringsrådgivning, såfremt de følgende betingelser er opfyldt. For det første skal forvalteren rådgive om en bred vifte af de finansielle instrumenter, som er på markedet og som er tilstrækkeligt forskellige både med hensyn til type og udstedere eller produktudbydere til at sikre, at kundens investeringsbehov imødekommes på passende vis. For det andet stilles der

krav til hvem, der må have udstedt eller udbudt de finansielle instrumenter, som forvalteren rådgiver om. Det må således ikke hovedsagelig være finansielle instrumenter, der er udstedt eller udbudt af forvalteren selv, af juridiske personer, der har snævre forbindelser med forvalteren, eller af andre juridiske personer, der har så tætte juridiske eller økonomiske forbindelser med forvalteren, f.eks. en kontraktmæssig forbindelse, at dette kan indebære en risiko for, at forvalteren ikke længere yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag.

Forvaltere, der har tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, skal således ikke nødvendigvis tilbyde rådgivning om alle produkter på markedet, men skal rådgive om et bredt udvalg af finansielle instrumenter – bredt både med hensyn til forskellige typer af instrumenter på markedet og også med hensyn til, hvem der har udstedt eller udbudt de pågældende instrumenter. Variationen i de instrumenter, der rådgives om, både i forhold til type og udbydere/udstedere, skal være tilpasset til den konkrete kundes investeringsbehov.

Ved snævre forbindelser forstås snævre forbindelser, som defineret i § 3, stk. 1, nr. 6.

Eksempler på juridiske personer, som en forvalter af alternative investeringsfonde kan have så tætte juridiske eller økonomiske forbindelser med, at det kan indebære en risiko for, at der ikke ydes uafhængig rådgivning vil for eksempel være aktieselskaber og andre former for virksomheder, der udvikler og udbyder forskellige former for finansielle instrumenter, og som forvalteren har en kontraktuel forbindelse med.

Til § 19 b

Den foreslåede bestemmelse i § 19 b er ny.

Bestemmelsen er på samme måde som § 19 a en gennemførelse af en implementering af artikel 6, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde., der fastslår, at visse bestemmelser i MiFID og dermed nu MIFID II finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3.

Med forslaget til § 19 b, stk. 1, indføres et forbud mod tredjepartsbetalinger ved rådgivning på uafhængigt grundlag. Forbuddet indebærer, at det ikke er tilladt for forvalter af alternative investeringsfonde, der yder investeringsrådgivning, som lever op til betingelserne i den foreslåede § 19 a for at være på et uafhængigt grundlag, at modtage og beholde gebyrer, provisioner og penge/naturalieydelse fra tredjemand eller fra en person, der handler på vegne af tredjemand. Forbuddet mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger indebærer, at det fortsat vil være tilladt for de omfattede forvaltere at modtage sådanne betalinger, men de skal straks herefter videregives til kunden.

Tilsvarende foreslås der indført et forbud mod tredjepartsbetalinger, når forvaltere af alternative investeringsfonde har tilladelse til at udøve skønsæssig porteføljepleje. Forbuddet indebærer, at ikke er tilladt for en forvalter af alternative investeringsfonde, der indgår aftale om skønsæssig

porteføljepleje med en kunde, at modtage og beholde gebyrer, provisioner og penge-/naturalieydelse fra tredjemand eller fra en person, der handler på vegne af tredjemand. Forbuddet mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger indebærer, at det fortsat vil være tilladt for de omfattede forvaltere at modtage sådanne betalinger, men de skal straks herefter videregives til kunden.

Når der ikke udøves skønmæssig porteføljepleje, og når den ydede investeringsrådgivning ikke sker på et uafhængigt grundlag, vil tredjepartsbetalinger, som øger kvaliteten af den ydede service, fortsat være mulige, hvis forvalteren og den ydede service overholder en række kriterier. Dette vil blive nærmere reguleret i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel og beskrives videre nedenfor.

Skønmæssig porteføljepleje defineres i bilag 1, nr. 3, som »Forvaltning af investeringsporteføljer, herunder porteføljer ejet af pensionsfonde og arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser i overensstemmelse med reglerne, der gennemfører artikel 19, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed, i overensstemmelse med de mandater, som investorerne har givet på et skønmæssigt individuelt grundlag«, der er en gennemførelse af artikel 6, stk. 4, litra a, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

En aftale om skønmæssig porteføljepleje er således kendetegnet ved at være en aftale, som indebærer, at forvalteren træffer investeringsbeslutninger for kunden og udfører handlerne - på baggrund af en fuldmagtsaftale - uden kundens forudgående godkendelse af den enkelte handel.

Provisionsforbuddet ved porteføljeplejeordninger har til hensigt at sikre, at forvalteren i en sådan fuldmagtsituation ikke varetager egne interesser på bekostning af kundens interesser.

Forbuddet mod at modtage og beholde tredjepartsbetalinger ved rådgivning på uafhængigt grundlag og ved skønmæssig porteføljepleje indebærer, at alle gebyrer, provisioner og andre pengeydelse, der kommer fra tredjemand, skal sendes fuldt ud videre til kunden hurtigst muligt efter modtagelsen. Det følger af præambel 74 til MiFID II, at der ikke må ske modregning i gebyrer eller andre betalinger, som kunden skylder den pågældende forvalter.

Forbuddet omfatter som udgangspunkt enhver form for gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse. Dog er det tilladt for forvaltere at modtage naturalieydelse af mindre værdi uden at skulle sende disse videre til kunden, såfremt naturalieydelsen øger kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden og samtidig ikke kan forhindre forvalteren i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse.

Naturalieydelse af mindre værdi, der modtages fra tredjemand og som er undtaget fra forbuddet, skal oplyses tydeligt til kunden. Eksempler på sådanne naturalieydelse af mindre værdi vil være deltagelse i konferencer, seminarer og lignende arrangementer vedrørende specifikke finansielle instrumenter eller investeringsprodukter, herunder forplejning inden for rimelige grænser i forbin-

delse sådanne arrangementer eller forretningsmøder. Andre eksempler er information og dokumentation vedrørende finansielle instrumenter eller investeringsprodukter.

Med forslaget til § 19 b, stk. 2, bemyndiges erhvervs- og vækstministeren til at kunne fastsætte nærmere regler om hvilke naturalieydelse af mindre værdi, der er omfattet af undtagelsen til forbuddet. Bemyndigelsesbestemmelsen omfatter endvidere nærmere regler om krav til forvalternes håndtering af de gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, som forvalteren måtte modtage fra tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne

Bemyndigelsen kan blive udnyttet til at gennemføre de delegerede retsakter, som Kommissionen forventes at udstede i medfør af artikel 24, stk. 13, i MiFID II. Den konkrete udnyttelse af bemyndigelsen vil dels afhænge af, hvorvidt de delegerede retsakter vil blive udstedt i direktivform, der skal gennemføres i dansk ret, eller som forordninger, der finder direkte anvendelse, dels afhænge af, hvorvidt forvaltere af alternative investeringsfonde er omfattet af anvendelsesområdet for den delegerede retsakt. Såfremt det ikke er tilfældet, vil bemyndigelsen kunne udnyttes til at udstede regler for forvaltere, der svarer til de bestemmelser, der kommer til at gælde for pengeinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber med tilladelse som værdipapirhandler.

Niveau 2-reguleringen forventes at indeholde en opstilling af de naturalieydelse af mindre værdi, der kan undtages fra forbuddet, ligesom niveau 2-reguleringen forventes at regulere nærmere, hvorledes forvalteren skal sikre, at alle modtagne provisionsbetalinger m.v. straks videresendes til kunden.

Til nr. 3 (§ 190, stk.1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Den foreslåede ændring af § 190, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. indebærer tilføjelse af § 19 a og § 19 b, stk. 1, til listen over strafbare bestemmelser. De omhandlede bestemmelser foreslås indført med dette lovforslag, jf. § 2, nr. 1.

Med den foreslåede § 19 a fastlås det, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføres aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, kun må meddele kunderne, at den ydede investeringsrådgivning sker på et uafhængigt grundlag, såfremt en række betingelser herfor er opfyldt. De omfattede forvaltere af alternative investeringsfonde får således en forpligtelse til at indrette deres investeringsrådgivning i overensstemmelse med betingelserne i § 19 a, såfremt de ønsker at kunne meddele kunderne, at de yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag. Hvis en forvalter meddeler kunderne dette, uden at betingelserne herfor er opfyldt, vil dette i medfør af den foreslåede ændring til § 190, stk.1, kunne straffes med bøde eller fængsel i op til 4 måneder.

Den foreslåede § 19 b indfører forbud for forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføres aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, mod at modtage og beholde gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand, hvis forvalteren yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag eller udøver skønsmæssig porteføljepleje for deres kunder.

Forbuddet indebærer, at de omfattede forvaltere er forpligtede til at videresende gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand til kunden straks, såfremt forvalteren modtager sådanne betalinger. Overholder en forvalter ikke denne forpligtelse, er der tale om en overtrædelse af forbuddet og dette vil i medfør af den foreslåede ændring til § 190, stk.1, kunne straffes med bøde eller fængsel i op til 4 måneder.

Til nr. 4 (§ 190, stk.4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Den foreslåede ændring af § 190, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. indebærer tilføjelse af § 19 a og § 19 b, stk. 1, til listen over strafbare bestemmelser. De omhandlede bestemmelser foreslås indført med dette lovforslag, jf. § 2, nr. 1.

Med den foreslåede § 19 a fastlås det, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføres aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, kun må meddele kunderne, at den ydede investeringsrådgivning sker på et uafhængigt grundlag, såfremt en række betingelser herfor er opfyldt. De omfattede forvaltere af alternative investeringsfonde får således en forpligtelse til at indrette deres investeringsrådgivning i overensstemmelse med betingelserne i § 19 a, såfremt de ønsker at kunne meddele kunderne, at de yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag. Hvis en forvalter meddeler kunderne dette, uden at betingelserne herfor er opfyldt, vil dette i medfør af den foreslåede ændring til § 190, stk.1, kunne straffes med bøde eller fængsel i op til 4 måneder.

Den foreslåede § 19 b indfører forbud for forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføres aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, mod at modtage og beholde gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand, hvis forvalteren yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag eller udøver skønsmæssig porteføljepleje for deres kunder.

Forbuddet indebærer, at de omfattede forvaltere er forpligtede til at videresende gebyrer, provisioner og andre penge- og naturalieydelse, der kommer fra tredjemand til kunden straks, såfremt forvalteren modtager sådanne betalinger. Overholder en forvalter ikke denne forpligtelse, er der tale om en overtrædelse af forbuddet og dette vil i medfør af den foreslåede ændring til § 190, stk.1, kunne straffes med bøde eller fængsel i op til 4 måneder.

Til nr. 5 (§ 190, stk.4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)

Den foreslåede ændring af § 190, stk. 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. indebærer tilføjelse af § 19 b, stk. 2, til listen over bemyndigelsesbestemmelser, hvor der kan indføres straf for overtrædelse af bestemmelser i regler, der udstedes i medfør af den omhandlede bemyndigelse. Den omhandlede bemyndigelsesbestemmelse foreslås indført med dette lovforslag, jf. § 2, nr. 1.

Den foreslåede § 19 b, stk. 2, giver erhvervs- og vækstministeren bemyndigelse til at kunne fastsætte nærmere regler om hvilke naturalieydelse, der er omfattet af undtagelsen til forbuddet mod at

modtage tredjepartsbetalinger, som indføres i § 19 b, stk. 1, og om krav til forvalterens håndtering af modtagne tredjepartsbetalinger, som skal videregives til kunden. Med tilføjelsen af bestemmelsen til rækken af bemyndigelsesbestemmelser, hvorefter der kan fastsættes bestemmelser om straf i regler, der udstedes i medfør af bemyndigelsen, gives der mulighed for, at erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte straf for forvaltere, der f.eks. ikke overholder de forpligtelser, der kan pålægges forvalterne i forbindelse med håndteringen af pligten til straks at videresende en modtaget provisionsbetaling fra en tredjepart til kunden.

Til § 3

I henhold til MiFID II er udgangspunktet, at alle investeringsselskaber skal drives i aktieselskabsform og opfylde visse kapitalkrav. Imidlertid giver MiFID II medlemslandene mulighed for ikke at anvende direktivet på fysiske eller juridiske personer, som kun yder investeringsrådgivning og/eller formidler ordrer vedrørende omsættelige værdipapirer og kollektive investeringsinstitutter til virksomheder, der efter direktivet har tilladelse til at handle værdipapirer. Dog forudsætter det, at virksomheder, der alene udbyder disse ydelser, skal have en national tilladelse og være underlagt visse af direktivets krav, herunder direktivets art. 24.

Investeringsrådgivere og finansielle rådgivere foreslås fremadrettet reguleret efter en sådan national ordning. Det fremgår af det forslag til lov om ændring af lov om finansiell virksomhed og lov om finansielle rådgivere m.v. (Gennemførelse af direktiv om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II) og ændringer som følge af den tilhørende forordning om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR) m.v.), der blev sendt i høring d. 16. november 2015. I dette lovforslags almindelige bemærkninger afsnit 2.4 er den fremtidige reguleringen af investeringsrådgivere og finansielle rådgivere nærmere beskrevet.

Den foreslåede nye § 7 b, gennemfører artikel 24, stk. 10, 1. pkt. i MiFID II, hvorefter en virksomhed, der yder investeringservice til kunder skal sikre, at den ikke honorerer eller vurderer sine medarbejders indsats på en måde, der strider mod dets forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse. Den foreslåede bestemmelse gennemfører herudover artikel 9, stk. 3, litra c, der stiller krav om, at der for samme virksomheder skal foreligge en lønpolitik for ansatte, der er involveret i levering af tjenesteydelser til kunder, med henblik på at fremme en rimelig behandling af kunder og forebygge interessekonflikter.

Formålet med bestemmelsen er at sikre, at den ansatte handler i kundernes bedste interesse, når den ansatte yder investeringsrådgivning eller formidler ordrer for kunderne. Aflønningsstrukturen må som følge heraf ikke kunne påvirke medarbejderen til ikke at handle i kundernes bedste interesse.

Den foreslåede bestemmelse stiller krav om, at investeringsrådgivere og finansielle rådgivere skal udarbejde en lønpolitik for ansatte, der er yder investeringsrådgivning eller formidler ordrer til kundens værdipapirhandler, med henblik på at fremme en rimelig behandling af kunder og forebygge interessekonflikter.

Bestemmelsen er udtryk for et ønske om at sikre en klar sammenhæng mellem reglerne om investorbekyttelse og reglerne om aflønning af de ansatte, da de ansatte i praksis kommer i situationer, hvor der er behov for at sikre, at de varetager kundernes interesser bedst muligt.

Herudover får virksomheden en særskilt forpligtelse til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af god skik reglerne i § 7, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 7, stk. 2.

Da investeringsrådgivere også kan yde investeringsrådgivning til fysisk eller juridisk personer, der ikke er forbrugere, dækker begrebet kunde i denne bestemmelse samtlige virksomhedens kunder og ikke kun forbrugere.

Bestemmelsen indeholder ikke et generelt forbud mod bestemte aflønningsordninger, da det vil bero på en konkret vurdering af bl.a. virksomhedens organisation, om aflønningen må vurderes at stride mod virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse.

Den foreslåede bestemmelses stk. 2 undtager forhold, der er omfattet af kollektiv overenskomst fra stk. 1, og medfører, at i det omfang den ansattes aftale om en løndel er omfattet af en kollektiv overenskomst, berøres denne aftale ikke af bestemmelsens stk. 1.

EU-reguleringen bag de danske aflønningsregler er blevet til under forudsætning af en respekt for forskelle i de nationale arbejdsretlige forhold. Det fremgår af betragtning 9 i Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at henstillingen ikke har til hensigt at berøre de rettigheder, som arbejdsmarkedets parter har i forbindelse med overenskomstforhandlinger.

Den danske implementering af henstillingen betyder, at § 7 b således alene omfatter de ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, men som i stedet bygger på individuelle ansættelseskontrakter, samt aflønningsformer, der går ud over de rammer, der er fastsat i henhold til overenskomsterne, herunder f.eks. såfremt en værdipapirhandler vælger at tilbyde medarbejderne variabel løn, uden virksomheden i overenskomsten er forpligtet hertil.

Til nr. 2 (§ 26, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere)

Den foreslåede ændring af § 26, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere indeholder en indsættelse af en henvisning til § 7 b, jf. dette lovforslag § 3, nr. 1.

Med den foreslåede nye § 7 b, stilles der krav om, at investeringsrådgivere og finansielle rådgivere skal udarbejde en lønpolitik for ansatte, der er yder investeringsrådgivning til kunder og modtager og formidler ordrer til en værdipapirhandler, med henblik på at fremme en rimelig behandling af kunder og forebygge interessekonflikter. Disse virksomheder får endvidere en særskilt forpligtelse til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til

at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af § 7, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 7, stk. 2, i loven.

Aflønningsordninger, der kan tilskynde virksomhedens ansatte til en adfærd, der er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, f.eks. ved at anbefale kunder finansielle produkter eller finansielle instrumenter på bekostning af andre produkter eller instrumenter, som ville have været mere egnet til de pågældende kunders behov, kan medføre et økonomisk tab for kunderne, hvorfor overtrædelse af bestemmelsen bør kunne straffes. Ændringen af § 26, stk. 3, medfører således, at en investeringsrådgiver og en finansiell rådgiver kan straffes med bøde, hvis virksomheden ikke sikrer, at virksomheden har en lønpolitik, for ansatte, der er yder investeringsrådgivning og formidler ordrer til en værdipapirhandler, herunder sikrer at aflønningen af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, jf. § 7 b, stk. 1.

Til § 4

Det foreslås i *stk. 1*, at loven træder i kraft den 1. januar 2017. Medlemslandene skal senest den 3. januar 2017 anvende love m.v., der er nødvendige for at efterkomme MiFID II.

Det foreslås i *stk. 2*, at der i dette lovforslags § 1, nr. 5, indsættes et nyt stk. § 77 e, stk. 3, i lov om finansiell virksomhed, hvorefter et pengeinstitut, et realkreditinstitut og et fondsmæglerselskab, der er værdipapirhandler, skal sikre, at virksomhedens lønpolitik indeholder en lønpolitik for ansatte, der udfører aktiviteter omfattet af bilag 4 i lov om finansiell virksomhed over for kunder. Virksomheden skal, jf. 2. pkt., navnlig sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af § 43 i lov om finansiell virksomhed. På den baggrund foreslås det i § 4 at fastsætte en overgangsordning, således at kravet i § 77 e, stk. 3, 2. pkt., kun finder anvendelse på aftaler mellem virksomheden og den ansatte, der indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden. Kravene finder således ikke anvendelse på aftaler omfattet af § 77 e, stk. 3, 2. pkt., der er indgået før lovens ikrafttræden, og som ikke efter lovens ikrafttræden er forlænget eller fornyet. Overgangsordningen omfatter ikke aftaler om variabel aflønning af ansatte, der er omfattet af § 77 e, stk. 1.

Tilsvarende gælder for aftaler indgået mellem en finansiell rådgiver eller en investeringsrådgiver og en ansat, således at kravet i § 7 b i lov om finansielle rådgivere kun finder anvendelse på aftaler mellem virksomheden og den ansatte, der indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden.