



DEN DANSKE BØRSMÆGLERFORENING



Finanstilsynet
Mai-Brit Campos Nielsen

Finansrådet og Børsmæglerforeningens bemærkninger til udkast til bekendtgørelse om organisatoriske krav

Finansrådet og Børsmæglerforeningen har modtaget Finanstilsynets udkast til bekendtgørelse om organisatoriske krav, hvilket giver os anledning til nedenstående bemærkninger.

Generelle bemærkninger

Foreningerne anmodede i deres høringssvar til præhøringen af bekendtgørelsen om, at Finanstilsynet foretog en tilbundsående gennemskrivning af bekendtgørelsesudkastet. Med det fremsendte udkast er denne anmodning opfyldt, hvilket vi noterer os med tilfredshed.

§ 1, stk. 2 fastsætter anvendelsesområdet for bekendtgørelsen, idet det gøres klart, at for institutter eller selskaber, der både driver værdipapirhandel og anden form for virksomhed, gælder bekendtgørelsen kun for den del af virksomheden, som vedrører værdipapirhandel. Det må dermed stå klart, at de øvrige bestemmelser i bekendtgørelsen alle skal forstås i lyset af § 1, stk. 2. Det vil sige, at hvis det for eksempel fremgår, at værdipapirhandleren skal have ordninger eller systemer eller træffe foranstaltninger, relaterer disse krav sig alene til den del af virksomheden, som vedrører værdipapirhandel.

Sammenspillet mellem bekendtgørelsen om organisatoriske krav og §§ 71 og 72 i lov om finansiel virksomhed samt vejledningen til § 71 bør efter vores opfattelse beskrives nærmere i en vejledning til bekendtgørelsen om organisatoriske krav. Dette er specielt relevant i forhold til reglerne i §§ 8-10 om outsourcing.

§ 2 Definitioner

§ 2, nr. 1, litra b angiver, at "relevant person" omfatter en ansat hos værdipapirhandleren. Det kan med fordel uddybes, at der er tale om en ansat, som er involveret i levering af investeringsservices.

§ 2, nr. 2, litra a definerer personer, som en relevant person har familiemæssige forbindelser til at omfatte ægtefæller og samlevende. Omfatter ægtefæller også registrerede partnere, hvilket er en del af definitionen i MiFID's artikel 4, nr. 31? I øvrigt bør kravene til samliv være de samme som fremgår af lov om finansiel virksomhed § 78, stk. 4 (samliv i mindst 2 år), hvilket kan præciseres i en vejledning.

6. marts 2007

Finansrådets Hus
Amaliegade 7
1256 København K

Telefon 3370 1000
Fax 3393 0260

mail@finansraadet.dk
www.finansraadet.dk

Journalnr. 514/06
Dok. nr. 163957-v2

§ 2, nr. 3 henviser til nr. 12, der bør stå nr. 11. § 2, nr., 4 henviser til bilag 1. Tænkes der her på bilag 1 i bekendtgørelsen om investorbekskyttelse?

§ 2, nr. 5 definerer en detailkunde, som en kunde, der ikke er en professionel kunde. Det bør tilføjes "*eller en godkendt modpart*".

Det er vores opfattelse, at definitionen af personlig transaktion indeholder en unødvendig gentagelse under § 2, nr. 6, litra b, i og med formuleringen "[handlen] gennemføres på vegne af den relevante person" fremgår af såvel indledningen til § 2, nr. 6 og § 2, nr. 6 litra b. Formuleringen kan slettes i litra b uden at dette ændre indholdet af bestemmelsen. Vi skal foreslå, at § 2, nr. 6, litra b ændres som følger:

"Handlen gennemføres for en af følgende personers regning"

Definitionen af finansielle instrumenter i § 2, nr. 7 henviser til § 17 i lov om finansiell virksomhed. Vi skal anmode om, at definitionen af finansielle instrumenter bliver ens i de bekendtgørelser som udstedes i medfør af MiFID.

Vi forstår § 2, nr. 9 således, at den skal læses i sammenhæng med § 1, stk. 2, hvorved bestemmelsen alene relaterer sig til outsourcing omfattende den del af virksomheden, som vedrører værdipapirhandel.

I § 2, nr. 11 1. led bør der rent sprogligt tilføjes et "*for*" før "udstedere af finansielle instrumenter". Sætningen vil få følgende ordlyd: "... vedrørende en investeringsstrategi for et eller flere finansielle instrumenter eller *for* udstedere af finansielle instrumenter...".

Ligeledes synes § 2, nr. 11 at indeholde fejl, idet der i litra a anvendes udtrykket "anbefalingen". Udtrykket bør være "Analysen eller andre oplysninger", idet det er det udtryk, som anvendes indledningsvist i § 2, nr. 11. Endelig henvises der i § 2, nr. 11 litra b til en investeringsservice omfattet af lov om finansiell virksomhed, bilag 4, afsnit A. Dette er en udvidelse i forhold til den engelske udgave af direktivet artikel 24, stk. 1, litra b, som henviser til hvorvidt den anbefaling, som gives, ikke vil konstituere investeringsrådgivning i henhold til MiFID (bekendtgørelsen om investorbekskyttelse § 2, stk. 4 og 5), såfremt anbefalingen blev givet til en kunde. § 2, nr. 11 litra b bør ændres, så den korrekt reflekterer disse forhold.

§ 3 organisatoriske krav

§ 3, stk. 1, nr. 3 bør i overensstemmelse med gennemførelsesdirektivets artikel 5, nr. 1, litra c ændres, så der i stedet for "*der sikrer*" står:

"have passende interne kontrolprocedurer, som har til formål at sikre, ..."

§ 3, stk. 1, nr. 4 relaterer sig til ansættelse af medarbejdere, men det bør rettelig være samtlige medarbejdere som er omfattet af bestemmelsen. Bestemmelsen bør derfor ændres som følger:

“sikre at medarbejdere besidder de nødvendige færdigheder...”

§ 3, stk. 1, nr. 6 omtaler forpligtelsen til at føre registre over værdipapirhandlerens forretning og interne organisation. Finanstilsynet bedes vurdere, hvorvidt denne bestemmelse har et selvstændigt indhold i forhold til lov om finansiel virksomhed § 72, stk. 2, nr. 5, og i givet fald bør § 3, stk. 1, nr. 6 afgrænses i forhold til denne bestemmelse.

Journalnr. 514/06

Dok. nr. 163957-v2

§ 3, stk. 1, nr. 8 henviser til, at værdipapirhandleren skal have systemer og procedurer til beskyttelse af oplysningers sikkerhed og fortrolighed. Forpligtelsen må forstås således, at der ikke nødvendigvis er et krav om, at værdipapirhandleren skal etablere selvstændige IT-systemer, hvilket proportionalitetsbetragtningen i § 3, stk. 2 ligeledes understøtter.

§ 3, stk. 3 omtaler i forbindelse med metoder til sikring af driftsstabilitet blandt andet, at værdipapirhandleren skal sikre, at der sker rettidig gendannelse af data mv. Vi mener, at “rettidigt” bør ændres til “inden for rimelig tid”.

§ 4 Compliance funktion

I det første udkast til bekendtgørelse var det anført, at de i § 4, stk. 1 nævnte metoder og procedurer skal sikre, at værdipapirhandleren overholder sine forpligtelser i henhold til lovgivningen. Foreningerne anførte i den forbindelse til, at udtrykket lovgivningen var for bredt i forhold til, at gennemførelsesdirektivets artikel 6, som bestemmelsen relaterer til, alene henviser til overholdelse af forpligtelser i henhold til MiFID. Finanstilsynet har i det nuværende udkast ændret udtrykket lovgivning til en henvisning til lov om værdipapirhandel (VPHL), lov om finansiel virksomhed (FIL) og forordning 1287/2006. Vi mener, at denne henvisning ligeledes er for bred. Det er ikke samtlige bestemmelser i lov om finansiel virksomhed og lov om værdipapirhandel, som har relation til MiFID. En løsning kan være at ændre § 4, stk. 1, som fremgår nedenfor samtidig med, at der i vejledningen gøres opmærksom på, at det alene er de regler i FIL og VPHL, der implementerer MiFID, som bestemmelsen relaterer sig til.

Desuden bør § 4, stk. 1 ændres, så den er i overensstemmelse med artikel 6, stk. 1 i den engelske udgave af gennemførelsesdirektivet. Det bør fremgå, at værdipapirhandleren skal have metoder og procedurer, der er egnet til at opdage og minimere enhver risiko... § 4, stk. 1 kan derfor ændres som følger:

“Værdipapirhandleren skal have metoder og procedurer, der er egnet til at opdage og *minimere* enhver risiko for, at værdipapirhandleren ikke opfylder sine forpligtelser *som værdipapirhandler* i henhold til lov om finansiel virksomhed...”

Formuleringen i § 4, stk. 2 om, at værdipapirhandleren skal have en uafhængig compliancefunktion bør i overensstemmelse med ordlyden af arti-

kel 6, nr. 2 i den engelske udgave af gennemførelsesdirektivet ændres til "en compliancefunktion, som fungerer uafhængigt".

Side 4

§ 4, stk. 3, nr. 2 henviser til § 6, stk. 2, det bør rettelig være en henvisning alene til § 6.

I § 4, stk. 3, nr. 4 kan der med fordel anvendes det samme udtryk, som i § 4, stk. 3, nr. 3, således at den relevante personkreds er "relevante personer, der er involveret i compliancefunktionen".

Journalnr. 514/06

Dok. nr. 163957-v2

I vejledningen til § bør det fremhæves, at værdipapirhandlerne har mulighed for at have en "deltidscomplianceofficer". Det vil sige, at en værdipapirhandler under hensyn til arten, omfanget og sammensætningen af den virksomhed, værdipapirhandleren udøver, har mulighed for at have en medarbejder til at varetage såvel complianceopgaver som andre opgaver for eksempel risikostyring.

§ 5 Risikostyring

§ 5, stk. 1 bør efter vores opfattelse ændres, så der i stedet for "der sikrer" står "Værdipapirhandleren skal have risikostyringsregler og -procedurer, som har til formål at sikre,

§ 5, stk. 2 kan der med fordel indføjes, at værdipapirhandleren skal, hvis det er hensigtsmæssigt og står i rimeligt forhold til arten... Dette vil svare bedre til artikel 7, stk. 2 i gennemførelsesdirektivet.

Ligesom ved compliancefunktionen bør § 5, stk. 2 og 3 ændres, så det fremgår, at risikostyringsfunktionen *fungerer uafhængigt* i stedet for at funktionen er uafhængig.

§ 7 Personlige transaktioner

§ 7, stk. 1 anvender udtrykket "kundetransaktioner". Vi mener, at udtrykket med fordel kan erstattes af formuleringen: "transaktioner med eller for kunder".

Det bør afklares nærmere i en vejledning hvilke situationer, som § 7, stk. 1, litra b om misbrug eller uretmæssig videregivelse af fortrolige oplysninger omfatter, ligesom vi skal efterlyse en nærmere afklaring af det nærmere indhold af litra c.

Vi skal for en god ordens skyld bemærke, at henvisningerne i § 7, stk. 1, nr. 2 og 3 er forkerte.

§ 7, stk. 3, nr. 2 henviser til outsourcingordninger og pligten for serviceudøveren til at føre en journal over de personlige transaktioner, som enhver relevant person indgår. Definitionen af relevante personer i § 2, nr. 1, litra d omfatter fysiske personer, der inden for rammerne af en outsourcingaftale deltager i levering af tjenesteydelser til værdipapirhandleren med henblik på værdipapirhandlerens ydelse af investeringservice. Det vil sige, at disse

personer allerede er omfattet af de øvrige regler i § 8. Vi skal derfor efterlyse et overblik over sammenhængen mellem § 2, nr. 1, litra d, og § 7, hvilket bør fremgå af en vejledning. Endelig vil det være mere korrekt i § 7, stk. 3, nr. 2 at anvende udtrykket "*indgår*" i stedet for "foretager". Det vil sige, at der er tale om personlige transaktioner, som den relevante person indgår.

Vi skal opfordre Finanstilsynet til at foretage en grundig beskrivelse af § 7, stk. 3 i vejledningen, da disse forpligtelser er et af de elementer af bekendtgørelsen, som værdipapirhandlerne gerne ser beskrevet nærmere.

§ 7, stk. 4 bør rettelig udover henvisningen til stk. 1 og 2 også henvise til stk. 3. Desuden skal vi foreslå, at der i § 7, stk. 4, nr. 1 anvendes udtrykket "diskretionær porteføljepleje" i stedet for "skønsmæssig porteføljepleje". Endelig skal vi anmode om en afklaring af, hvorvidt § 7, stk. 4, nr. 2 dækker alle instrumenter omfattet af lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

§ 8-10 Outsourcing

§ 8 henviser til "lovgivningen", det bør være samme henvisning til FIL, VPHL og forordningen som i § 4, jf. i øvrigt vores bemærkninger til § 4.

Det er foreningernes opfattelse, at der i en vejledning bør være eksempler på, hvad der er omfattet af begrebet "en operationel funktion, som anses for afgørende eller væsentlig". Vi mener i øvrigt, at undtagelserne i artikel 13, stk. 2 bør være reflekteret i bekendtgørelsen.

Ligeledes skal vi opfordre til, at det af vejledningen fremgår, hvorledes reglerne relaterer sig til analyser, som udarbejdes af andre end værdipapirhandleren selv, men formidles af denne.

Vi mener, at bestemmelserne om outsourcing i bekendtgørelsen ligeledes skal afspejle artikel 14, stk. 4 vedrørende tilfælde, hvor værdipapirhandleren og leverandøren indgår i samme koncern.

Vi skal foreslå, at Finanstilsynet udarbejder en liste over hvilke lande, tilsynet har indgået en samarbejdsaftale med som omtalt i § 10, stk. 1, nr. 2. Dette vil være i overensstemmelse med den forpligtelse til at offentliggøre en politik vedrørende outsourcing, der er omfattet af § 10, som fremgår af gennemførelsesdirektivets artikel 15, stk. 3.

§ 10, stk. 2 in fine angiver ikke et tidsrum for, hvornår Finanstilsynet skal angive eventuelle indvendinger mod outsourcingaftalen. I det første udkast til bekendtgørelse var der angivet "inden for et rimeligt tidsrum efter modtagelsen af underretningen", hvilket er i overensstemmelse med gennemførelsesdirektivets artikel 15, stk. 2. Vi mener, at Finanstilsynet i bekendtgørelsen bør angive, hvad der er den maksimale sagsbehandlingstid, hvilket bør være 10 dage.

§ 9 anvender udtrykkene de outsourcedede tjenesteydelser (§ 9, stk. 1, nr. 2), funktioner (§ 9, stk. 1, nr. 3 og § 9, stk. 2) og funktion eller service (§ 9, stk. 1, nr. 4). Er der tiltænkt en forskel i anvendelsen af udtrykkene. Hvis dette ikke er tilfældet, bør der være større overensstemmelse i ordvalget.

§ 11-15 Beskyttelse af kundeaktiver

Journalnr. 514/06

Dok. nr. 163957-v2

§ 11, nr. 3 indeholder en forpligtelse for værdipapirhandleren til at sikre, at kundernes finansielle instrumenter, som deponeres hos tredjemand i henhold til § 12 holdes adskilt fra finansielle instrumenter, der tilhører værdipapirhandleren eller tredjemand. Vi forstår bestemmelsen således, at forpligtelsen relaterer sig til den tredjemand, som værdipapirhandleren har det direkte kontraktretlige forhold med om deponering. Det vil for eksempel sige, værdipapirhandlerens udenlandske depotbanker. Dette bør fremgå af vejledningen. Ligeledes bør det fremgå, at værdipapirhandleren kan sikre sig adskillelse ved at dennes depotbank (tredjemand) afgiver en erklæring til værdipapirhandleren om, at de finansielle instrumenter holdes adskilt i depotbanken

§ 12, stk. 1 kan med fordel tilrettes rent sprogligt som følger "*Når* en værdipapirhandler deponerer kunders finansielle instrumenter hos tredjemand..."

Ligeledes kan § 13, stk. 2, 1. pkt. gøres mere tydelig ved at skrive "*fondsmæglerselskabet eller investeringsforvaltningsselskabets*" i stedet for værdipapirhandlerens.

§ 14, stk. 1, nr. 1 og 2 synes ikke helt at være i overensstemmelse med artikel 19, stk. 1 i gennemførelsesdirektivet. Samtykket skal ikke efterfølgende bekræftes skriftligt, det skal blot bekræftes med en underskrift eller via en tilsvarende alternativ mekanisme. Dette er væsentligt at få frem i bestemmelsen, idet det må være muligt at afgive underskriften digitalt via netbanken. Desuden gælder bekræftelseskravet alene for så vidt angår detalkunder.

Vi mener, at § 14, stk. 2 med fordel sprogligt kan ændres som følger:

"Såfremt de i stk. 1 nævnte finansielle instrumenter, som opbevares på et samledepot hos tredjemand *anvendes til værdipapirfinansieringstransaktioner*, skal..."

§ 15 Interessekonflikter

Vi mener, at der er et stort behov for at få beskrevet og eksemplificeret bestemmelsen om interessekonflikter i en vejledning. Vi går i øvrigt ud fra, at artikel 21 i gennemførelsesdirektivet skal afspejles i en vejledning.

Det bør af § 15, stk. 1 fremgå, at de typer af interessekonflikter, som skal identificeres, er dem, som opstår ved ydelse af investeringservice og levering af accessoriske tjenesteydelser eller en kombination heraf, jf. artikel 21 i gennemførelsesdirektivet.

Det fremgår af § 15, stk. 6, at Finanstilsynet kan kræve, at værdipapirhandlerens fastsætter alternative eller supplerende foranstaltninger eller procedurer. Dette er ikke i overensstemmelse med artikel 22, stk. 3 in fine i gennemførelsesdirektivet. Heraf fremgår det, at hvis de i § 22 nævnte foranstaltninger og procedurer ikke sikrer den fornødne uafhængighed kan medlemsstaterne kræve, at værdipapirhandlerne vedtager alternative eller supplerende foranstaltninger og procedurer. § 15, stk. 6 bør ændres i overensstemmelse med gennemførelsesdirektivet.

Kravene til fortegnelser efter § 15, stk. 7 bør efter vores opfattelse beskrives nærmere i en vejledning.

§ 16 Investeringsanalyse

§ 16, stk. 2 henviser til bekendtgørelsen om udarbejdelse og udbredelse til offentligheden af visse investeringsanalyser. Dette synes at være en fejl, jf. artikel 24 i gennemførelsesdirektivet. Vi skal foreslå følgende ændring af § 16, stk. 2:

"Værdipapirhandleren skal sikre, at anbefalinger omfattet af stk. 1, indeholder en klar og tydelig erklæring om, at *disse ikke kan anses for at være investeringsanalyse i overensstemmelse med definitionen heraf i § 2, nr. 11*, og at der ikke er forbud mod..."

I øvrigt skal vi anmode om, at Finanstilsynet i en vejledning beskriver meget præcist forholdet mellem bekendtgørelsen om udarbejdelse og udbredelse til offentligheden af visse investeringsanalyser og bekendtgørelsen om organisatoriske krav. Forholdet mellem "almindeligt markedsføringsmateriale", markedsføringsmateriale i overensstemmelse med § 16, stk. 1 og investeringsanalyse bør stå klart i en vejledning.

For god ordens skyld skal nævnes, at § 16, stk. 6 henviser til stk. 2-6. Det bør være til stk. 2-5.

§ 17, stk. 2 vedrører begrænsninger i visse medarbejders mulighed for at gennemføre personlige transaktioner i forhold til finansielle instrumenter, som en investeringsanalyse vedrører (eller beslægtede finansielle instrumenter). Vi mener, at bestemmelsen med fordel kan konkretiseres eventuelt i en vejledning. Dette kan ske med inspiration i gældende markedsstandarder i form af Børsmæglerforeningens anbefalinger til imødegåelse af interessekonflikter i investment banker pkt. 27, som har følgende ordlyd:

"En medarbejder bør ikke for egen regning handle værdipapirer i det analyserede selskab fra det tidspunkt en analyse offentliggøres og resten af den pågældende dag. Hvis analysen er offentliggjort senere end klokken 12.00, bør forbudet mod handel for egen regning også gælde den efterfølgende børsdag. Anbefalingen gælder kun for medarbejdere, der er beskæftiget med handel i eller analyse af aktier og/eller erhvervsobligationer."

Vi mener, at § 17, stk. 5 ikke er i overensstemmelse med artikel 25, stk. 2, litra e i den engelske udgave af gennemførelsesdirektivet. Artikel 25, stk. 2,

litra e må forstås således, at en udsteder, andre relevante personer end finansanalytikere og andre personer gerne må få lov til at se udkastet til en investeringsanalyse for at vurdere de faktuelle erklæringer i analysen, såfremt analysen IKKE indeholder en anbefaling eller et kursmål.

Side 8

§ 17, stk. 6 anvender udtrykket "systemer". Vi mener, at der bør stå ordninger, hvilket er i overensstemmelse med udtrykket "arrangements" i artikel 25, stk. 2 i den engelske udgave af direktivet. Ligeledes bør der stå at disse ordninger *har til formål* at sikre, hvilket svarer til det engelske udtryk "designed to ensure". Bestemmelse bør således ændres som følger:

Journalnr. 514/06

Dok. nr. 163957-v2

"Værdipapirhandleren skal have *ordninger, der har til formål at sikre* overholdelsen af stk. 2-6.

Såfremt bemærkningerne giver anledning til spørgsmål, er I selvsagt velkomne til at kontakte os.

Med venlig hilsen

Berit Dysseholm Fredberg

Direkte 3370 1070

bef@finansraadet.dk