



30. september 2020

GRUND- OG NÆRHEDSNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

Kommissionens forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2014/65/EU for så vidt angår oplysningskrav, produktstyring og positionslofter med henblik på at bidrage til genopretningen efter COVID-19-pandemien, KOM (2020) 280

1. Resumé

Kommissionen præsenterede den 24. juli 2020 forslag til en genopretningspakke med fokus på EU's kapitalmarkeder som reaktion på COVID-19-krisens økonomiske konsekvenser. Formålet med pakken er at understøtte investeringer i realøkonomien og ny kapital til virksomheder.

En del af pakken er et forslag til justering til EU's direktiv om markeder for finansielle instrumenter. Kommissionen foreslår at lette arbejdsprocesser ifm. investeringsrådgivning og rapporteringskrav, lempe informationskrav til navnlig professionelle investorer og foretage justeringer på markedet for råvarederivater.

Generelt vurderes forslaget ikke at sænke investorbeskyttelsesniveauet unødigt, herunder fastholder forslaget generelt beskyttelsen af ikke-professionelle investorer (detailinvestorer). Dog vil investorer, der investerer i de undtagne virksomhedsobligationer (make whole), ifølge Kommissionens forslag ikke længere være omfattet af samme investorbeskyttelse, som da de var omfattet af reglerne.

Regeringen støtter generelt forslag, der kan sikre en hurtig økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen, herunder ved at justere regler, så der sikres balance mellem investorbeskyttelsen og målet om at målrette informationsmængden og unødige administrative byrder.

Regeringen støtter Kommissionens forslag om øget brug af elektronisk kommunikation, lempelse af regler for rapportering og information til professionelle kunder samt justering af reglerne på markedet for råvarederivater, så de bedre afspejler de faktiske forhold og undtager ikke-finansielle aktører fra at søge tilladelser under de finansielle regler til aktiviteter, der ligger udover aktørernes hovederhverv (accessorisk virksomhed). Regeringen vil arbejde for, at visse virksomhedsobligationer ikke undtages fra produktgodkendelsesreglerne med henblik på at fastholde det høje beskyttelsesniveau for kunderne.

2. Baggrund

Den globale sundhedskrise forårsaget af COVID-19 har ført til et voldsomt globalt økonomisk tilbageslag, der også har ramt EU. Kapitalmarkederne i EU kan spille en vigtig rolle i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen, bl.a. ved at sikre virksomheder fortsat adgang til forskellige kilder til finansiering og dermed undgå et endnu større fald i økonomisk aktivitet og beskæftigelse.

Som led i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen præsenterede Kommissionen den 24. juli 2020 en genopretningspakke med fokus på EU's kapitalmarkeder. Formålet er at gennemføre målrettede ændringer af eksisterende lovgivning for at understøtte fortsat finansiering af virksomheder under COVID-19-krisen. Udover forslaget om at ændre direktivet om markeder for finansielle instrumenter, indeholder pakken forslag til ændringer af prospektforordningen og EU's ramme for securitiseringer, jf. separate grund- og nærhedsnotater.

Det gældende direktiv om markeder for finansielle instrumenter (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID II)¹ fra 2014, som har fundet anvendelse siden 3. januar 2018, danner grundlag for reguleringen af handel med finansielle instrumenter (aktier, obligationer, mv.) i EU, sammen med en forordning om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR)². MiFID II regulerer handel med finansielle instrumenter generelt, herunder krav til værdipapirhandlere (typisk pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber) og børsoperatører, handelsoplysningsforpligtelser, rådgivning af investorer i forbindelse med køb og salg af aktier, obligationer, investeringsbeviser, produktstyring, m.v. Direktivet indfører en række krav til at sikre en høj investorbeskyttelse særligt overfor almindelige privatkunder (detailinvestorer).

Retsgrundlaget for forslaget er artikel 53, stk. 1 i Traktat om Den Europæiske Unions Funktionsmåde (TEUF). Europa-Parlamentet og Rådet er medlovgivere. Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

3. Formål og indhold

Formålet med forslaget er at understøtte behovet for at frigive ressourcer og nedbringe administrative byrder i investeringsprocessen, som har vist sig nødvendige som følge af COVID-19-krisen, samt målrette information til brugere. Derudover har forslaget til formål at forbedre likviditetsforholdene på markederne for råvarederivater og vilkårene for ikke-finansielle aktører, der handler professionelt med råvarederivater.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU.² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

3.1. Tiltag, der vedrører oplysningsforpligtelserne i MiFID II

3.1.1 Informationskrav

a. Overgang til elektronisk kommunikation

Kommissionen foreslår, at værdipapirhandlere i udgangspunktet skal kommunikere elektronisk med alle typer af kunder (detailkunder, professionelle kunder og godkendte modparter). Det skal lette de administrative byrder ved at sende trykt information, derudover sænker det omkostninger såvel som CO₂-udledning. Ved forespørgsel har detailkunder dog ret til at få fremsendt dokumentation og information fysisk.

b. Cost and charges

i. Information om omkostninger og gebyrer til professionelle investorer

Kommissionen foreslår at lempe investorbekyttelsesreglerne for professionelle investorer (dvs. kunder, der besidder den fornødne erfaring, viden og ekspertise til at træffe sine egne investeringsbeslutninger og foretage en korrekt vurdering af risiciene i forbindelse hermed) og godkendte modparter (herunder værdipapirhandlere, banker, forsikringsselskaber, centralbanker og regeringer mv.), så disse ikke længere skal modtage standardiseret information om omkostninger og gebyrer og efterfølgende oplysninger om den ydede service, medmindre det drejer sig om rådgivningsservice eller porteføljepleje. Kommissionen begrundet lempelsen med, at professionelle kunder og godkendte modparter allerede har adgang til information om omkostninger og gebyrer forbundet med forskellige investerings-services såvel som forholdene på kapitalmarkederne og derfor ikke har det samme behov for beskyttelse som detailkunder. Reglerne for ikke-professionelle investorer (detailkunder) ændres ikke.

ii. Forsinket rapportering om omkostninger og gebyrer

Kommission foreslår, at information om transaktionsomkostninger og gebyrer³ under visse betingelser fremsendes efter, at en handel med værdipapirer er gennemført, såfremt handlen foretages online eller telefonisk. I dag skal information om omkostninger og gebyrer sendes forud for handlen. Den samlede pris på et værdipapir vil fortsat være kendt forud for købet.

Forslaget skal give bedre mulighed for at opnå en fordelagtig markedspris ved at reducere risikoen for prisudsving i tiden mellem en tilbudspris bliver givet og tidspunktet for at en eventuel handel gennemføres. Det sikres ved at detaljerede informationer om omkostninger og gebyrer ikke skal fremsendes i mellemtiden og før handlen kan accepteres. Forslaget forudsætter dog, at kunden fortsat modtager informationen efter placering af ordren, og kunden har accepteret at modtage informationen efter gennemførelse af ordren. Reglerne for ikke-professionelle investorer (detailkunder) ændres ikke.

³ Oplysninger om pris med henblik på sammenligning af priser og dermed handler.

c. Lempelse af krav om kvartalsvise rapporter og tabsrapporter

Kommissionen foreslår, at professionelle kunder og godkendte modparter (herunder banker, centralbanker og regeringer) ikke længere skal være omfattet af kravet om kvartalsvis rapportering fra værdipapirhandlerne om de services, de professionelle kunder har modtaget eller rapportering om tab⁴. Professionelle kunder skal dog have mulighed for at udbede sig informationerne. Forslaget omfatter ikke detailkunder, der fortsat vil modtage rapporter fra værdipapirhandlerne.

d. Opt-in ifm. cost-benefit-analyse ved skifte mellem investeringsprodukter

MIFID II indeholder krav om at værdipapirhandlere skal vurdere, om produkterne er egnede til en kunde uanset om det er en professionel eller detailkunde. Et af elementerne er en cost-benefit-analyse til vurdering af om kundens risikoprofil passer til investeringsproduktet. Ved et skifte mellem investeringsprodukter ses på, hvorvidt fordelene ved skiftet mellem investeringsprodukter vejer tungere end omkostningerne forbundet hermed og dermed om skiftet vil være egnet for kunden.

Kommissionen foreslår at afskaffe kravet om cost-benefit-analyser til brug for den obligatoriske egnethedsvurdering af professionelle kunder i forbindelse med skifte mellem investeringsprodukter. Professionelle kunder foreslås mulighed for at tilvælge analyserne ("opt-in"). Kommissionens forslag er uklart i forhold til, om gruppen af professionelle kunder på anmodning ligeledes er medtaget heri. Professionelle kunder på anmodning er f.eks. detailkunder, der har bedt om at blive behandlet som professionelle kunder, og således ikke er omfattet af samme grad af investorbekyttelse som almindelige detailkunder. Kommissionen foreslår endvidere, at finansielle virksomheder ikke længere behøver at udarbejde cost-benefit-analyser i forhold til al porteføljepleje, idet denne type analyse ikke var tiltænkt anvendt ved almindelig rådgivning, men blot ved skiftet mellem sammenlignelige investeringsprodukter.

3.1.2 Produktgodkendelsesregler

MiFID II indeholder krav om, at værdipapirhandlere skal have produktgodkendelsesprocedurer, som gælder for alle investeringsprodukter samt for alle kundetyper.

Reglerne er sammen med andre investorbekyttende bestemmelser med til at sikre, at den enkelte kunde kun har adgang til investeringsprodukter, som er forenelige med kundens karakteristika, behov og investeringsformål.

⁴ MiFID II stiller krav om, at alle klienter modtager information om de tab relateret til deres værdipapirer, der måtte være sket i løbet af en handelsdag, når der har været et tab på 10% eller mere.

Kommissionen foreslår at undtage simple virksomhedsobligationer med såkaldte ”make-whole”-klausuler fra reglerne om produktgodkendelsesprocedurer. Det skal give udstedere adgang til udbyde produktet til en større investorkreds.

Kommissionen foreslår, at en ”make-whole”-klausul defineres som, at hvis udsteder af virksomhedsobligationerne vil tilbagebetale beløbet tidligere end forventet til investoren, skal udsteder returnere det fulde beløb, som investoren havde en berettiget forventning om at modtage, hvis den planlagte løbetid var efterlevet, dvs. hovedstolen (det lånte beløb) og den aktuelle nutidsværdi af fremtidige rentebetalinger.

En obligation med ”make-whole” klausul har således det kendetegn, at investor ved førtidig indløsning fortsat modtager værdien (den tilbagediskonterede værdi) af fremtidige rentebetalinger (kuponer), og derved typisk vil blive kompenseret til en værdi, der ligger over obligationens dagsværdi. Samtidig er obligationen også kendetegnet ved, at en investor bærer kreditrisikoen forbundet med obligationen, dvs. risikoen for at lide tab som følge af, at modparten ikke kan efterleve sine forpligtelser.

Kommissionen anser i denne sammenhæng lettere tilgængelighed for væsentligt, idet Kommissionen lægger vægt på, at de omhandlede virksomhedsobligationer vil kunne bidrage til risikospredning og lavere risikoeksponering i investorenes porteføljer.

3.1.3 Suspension af kravet om best execution rapportering

MiFID II indeholder krav om værdipapirhandlers ordredførelse (også kaldet ”best execution”). Disse regler indebærer bl.a., at værdipapirhandlere på tilbagevendende basis offentliggør rapportering om handler med finansielle instrumenter og om handelsomfanget med de væsentligste af deres modparter.

Den mest omfattende og ressourcekrævende ”best execution”-rapportering omfatter detaljeret rapportering på enkelthandelsniveau.

Kommissionen foreslår, at ”best execution”-rapporteringen suspenderes midlertidigt for at fjerne de administrative byrder forbundet med at udarbejde dem. Kommissionen vurderer, at for virksomhederne er det forholdsvis omkostningskrævende at producere denne best-execution-rapportering, ligesom rapporterne sjældent downloades af investorer, samtidig med at de institutionelle investorer og investeringsselskaber kan modtage lignende oplysninger via andre kanaler, fx gennem møder med børsmæglere og relevante børsenheder.

Suspensionen foreslås at gælde midlertidigt, indtil der er gennemført en nærmere analyse af rapporteringskravene i forbindelse med et kommende planlagt review af MiFID II i 2021.

3.2. Tiltag, der påvirker markedet for afledte instrumenter på energi-området

3.2.1 Lempede regler for positionslofter

MiFID II indeholder grænser for, hvor stor en nettoandel eller -position en person eller virksomhed må eje i et råvarederivat⁵. Formålet er at undgå, at enkelte aktører har så store positioner, at de potentielt kan manipulere prisen.

Kommissionen foreslår at lempe reglerne for disse positionslofter, så de fremover kun skal omfatte visse landbrugsvarederivater samt væsentlige og kritiske råvarederivater. Det Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) skal senere definere anvendelsesområdet nærmere.

Kommissionen vurderer, at positionslofterne er ufleksible, hvilket ifølge Kommissionen kan påvirke markedet negativt, specielt under markedsuro som i COVID-19-krisen, hvilket gør det sværere at få gang i omsætningen for nye råvarederivater⁶. Desuden giver lofterne ifølge Kommissionen administrative byrder for investorerne, idet de løbende skal bruge ressourcer på at overvåge, om de overskrider positionsloftet, og i givet fald reducere deres beholdning. Dertil vurderer Kommissionen, at positionslofterne har ingen eller meget begrænset effekt i forhold til deres oprindelige formål om at undgå potentiel prismanipulation⁷. Det er tilmed de nationale myndigheders samt ESMA's vurdering, at markedsmissbrugsforordningen effektivt dækker derivater, hvormed myndighederne allerede har værktøjerne til at identificere mulig markedsmanipulation. Dermed mindskes behovet for positionslofter.

3.2.2 Undtagelse for positionslofter

En række markedsdeltagere bruger råvarederivater til at afdække deres risici. Det kan fx være et energiselskab, der afdækker udsving i energipriserne. MiFID II giver derfor mulighed for at ikke-finansielle selskaber, der bruger derivaterne til afdækning, kan undtages fra positionslofterne.

Visse ikke-finansielle selskaber har imidlertid registreret den del af selskabet, der handler derivaterne, som et finansielt selskab. Disse selskaber har derfor med de nuværende regler ikke mulighed for at blive undtaget for positionslofterne, selvom derivaterne bruges til at afdække gruppens risici.

⁵ Et råvarederivat er et afledt finansielt instrument, hvis pris afhænger af prisudviklingen på en råvare, fx olie, elektricitet, landbrugsvarer og metaller.

⁶ Eksempelvis fremhæver Energi Danmark, at tidsmæssige grænser for troværdige vejrudsigter kan give behov for nye produkter. På nye produkter vil der typisk være få interessenter, hvorfor man hurtigt kan opnå en position, der bryder den tilladte grænse. Da dette ikke er tilladt, vil efterspørgslen reduceres, hvormed likviditeten forringes. Energi Danmark fremhæver, at dette kan være særligt relevant for nye produkter for bæredygtige energiformer.

⁷ I Danmark er der aktuelt kun udstedt råvarederivater på Nasdaq Copenhagen og alene i mængder under positionslofterne.

Kommissionen foreslår, at disse finansielle selskaber også skal have mulighed for at blive undtaget for positionslofter, såfremt handlen med derivaterne er objektivt risikoreducerende for de kommercielle aktiviteter i den ikke-finansielle del af gruppen. ESMA skal fastsætte kriterierne herfor.

Endvidere foreslår Kommissionen, at visse markedsaktører kan blive undtaget fra positionslofter, hvis deres positioner stammer fra likviditets-tilførende aktiviteter (market making aktiviteter), dvs. understøtter handel mellem en køber og en sælger af finansielle instrumenter, fx et råvarederivat.

⁸ Dette skal være med til at øge likviditeten på råvarederivatmarkederne.

3.2.3 Forenklet test for accessorisk virksomhed

Aktører inden for energisektoren, fx energiselskaber, handler ofte mange forskellige former for energirelaterede råvarer, bl.a. i form af råvarederivater (afledte finansielle instrumenter). Disse instrumenter er omfattet af MiFID II, og aktørerne skal derfor som udgangspunkt have myndighedernes tilladelse til udøvelse af finansiell virksomhed (et krav om tilladelse som fondsmæglerselskab).

MiFID II indeholder dog en undtagelsesbestemmelse, så aktører, der på professionel basis handler med råvarer via afledte instrumenter, kan fritages for krav om tilladelse som fondsmæglerselskab⁹, hvis 1) handelsaktiviteten er en sideaktivitet (accessorisk) i forhold til aktørens hovederhverv og 2) hvis aktørens aktivitet ikke udgør en betydelig del af det samlede europæiske marked inden for det pågældende råvaremarked. For at opnå denne undtagelse, skal en aktør aktuelt opfylde to kvantitative tests, som er relativt komplekse.

Kommissionen foreslår, at de to kvantitative tests erstattes af en individuel og kvalitativ test af aktørens samlede aktiviteter. Vurderingen foretages af de nationale kompetente myndigheder (i Danmark: Finanstilsynet). Endvidere foreslås det, at processen for undtagelser forenkles, således at aktøren ikke årligt skal anmode om undtagelse, men i stedet på myndighedernes initiativ skal dokumentere, at den pågældende aktivitet er accessorisk.

Slutteligt foreslår Kommissionen, at der gennemføres en ny evaluering af undtagelsesmuligheden for aktører, der handler med emissionskvoter med henblik på at understøtte Europas ”Green Deal”-tiltag for at understøtte markedet for emissionskvoter.

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har endnu ikke fastlagt sin holdning til Kommissionens forslag.

⁸ F.eks. store banker som Morgan Stanley der agerer market maker i et råvarederivat.

⁹ Et fondsmæglerselskab er en værdipapirhandler, der som fast erhverv eller på et professionelt grundlag yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter samt eventuelt udøver accessoriske tjenesteydelser. Fondsmæglerselskaber er de værdipapirhandlere, som ikke har tilladelse som pengeinstitut, realkreditinstitut eller i investeringsforvaltningsselskab, jf. definitionen i lov om finansiell virksomhed § 9, stk. 2.

5. Nærhedsprincippet

Kommissionen foreslår alene ændringer til eksisterende bestemmelser i EU-regulering. Kommissionen anfører, at finansielle markeder er grænseoverskridende af natur og formålet om at sikre ensartede konkurrencebetingelser for virksomheder og aktører såvel som investorbeskyttelse bedre kan opnås på EU-niveau fremfor af EU-landene enkeltvis. Slutteligt adresserer forslaget udfordringer, der er de samme på tværs af EU-landene.

Regeringen er enig i Kommissionens vurdering og finder, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

6. Gældende dansk ret

MIFID II er implementeret i dansk ret i lovbekendtgørelse nr. 937 af 06/09/2019 om lov om finansiel virksomhed (FIL) og i lovbekendtgørelse nr. 377 af 2. april 2020 om lov om kapitalmarkeder (KML). De omhandlede forhold i forslaget er dels udmøntet i Kommissionens delegerede forordninger nr. 2017/575, nr. 2017/592 og nr. 2017/565, som alle tre er direkte gældende i Danmark, dels implementeret ved bestemmelser implementeret i dansk ret i lov om kapitalmarkeder (KML), bekendtgørelse om produktgodkendelsesprocedurer (produktgodkendelsesbekendtgørelsen), bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel (investorbeskyttelsesbekendtgørelsen), bekendtgørelse om værdipapirhandlers udførelse af ordrer (ordreudførelsesbekendtgørelsen), bekendtgørelse om hvilke fysiske og juridiske personer, der kan udøve investeringservice og investeringsaktiviteter uden tilladelse efter lov om finansiel virksomhed (undtagelsesbekendtgørelsen) og bekendtgørelse om fastsættelse af grænser for besiddelse af råvarederivater.

7. Konsekvenser

Lovgivningsmæssige konsekvenser

Forslaget indebærer efter dets ordlyd ændringer af direktivbestemmelser, som i dansk ret er implementeret i KML, produktgodkendelsesbekendtgørelsen, investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, ordreudførelsesbekendtgørelsen, undtagelsesbekendtgørelsen og bekendtgørelse om fastsættelse af grænser for besiddelse af råvarederivater.

Ændringer i Kommissionens delegerende forordninger vil have direkte virkning i Danmark.

Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forslaget vurderes at kunne have positive samfundsøkonomiske konsekvenser, idet lempelser i administrative processer og færre restriktioner på investeringskæden, herunder fra investeringsbeslutning til gennemførelse,

kan medvirke til øget aktivitet på kapitalmarkederne, herunder flere investeringer. Det kan øge likviditet og kapital hos virksomhederne, hvilket kan bidrage til en hurtigere økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen.

Generelt vurderes forslaget ikke at sænke investorbekyttelsesniveauet unødigt, herunder fastholder forslaget generelt beskyttelsen af ikke-professionelle investorer (detailinvestorer). Dog vil investorer, der investerer i de nævnte undtagne virksomhedsobligationer (make whole), ifølge Kommissionens forslag ikke længere være omfattet af samme investorbekyttelse, som da de var omfattet af reglerne.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Forslaget forventes at bidrage med lettelser i administrative byrder i form af lettere processer og rapporteringsforpligtelser, der kan frigøre ressourcer og midler i de finansielle virksomheder.

Ift. markedet for råvarederivater forventes forslag vedr. positionslofter at have begrænset betydning, da der i Danmark kun er udstedt råvarederivater på Nasdaq Copenhagen, som kun udsteder i mængder under positionslofterne. Derimod forventes forslaget om ændret vurdering af accessorisk virksomhed at kunne medføre, at en række aktører vil kunne undgå at skulle søge om tilladelse som fondsmæglerselskab, hvilket vil medføre væsentlige administrative lettelser for dem.

8. Høring

Forslaget har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger d. 17. august 2020.

Nedenfor sammenfattes hovedindholdet af de indkomne høringssvar fra Dansk Energi og Finans Danmark (FIDA).

Dansk Energi støtter op om at begrænse anvendelsesområdet for positionslofter på råvaremarkeder.

Dansk Energi støtter yderligere op om overgangen fra en kvantitativ test for accessorisk aktivitet til en forenklet kvalitativ test, da det letter de administrative byrder forbundet med dokumentation for opfyldelsen af testen. Dansk Energi finder det positivt, at de årlige notifikationer erstattes af dokumentationskrav på anmodning af tilsynsmyndighederne. Endvidere er Dansk Energi tilfreds med den løsning forslaget giver på de problemer Storbritanniens udtræden af EU giver for handlen med energiråvarer på engelske platforme.

FIDA er positivt stemt over for Kommissionens forslag, men finder, at visse forslag indebærer yderligere byrder og foreslår at forslaget går endnu længere for at fjerne krav, der ikke eller i ringe grad bidrager til investorbekyttelsen.

FIDA mener, at godkendte modparter og professionelle kunder generelt bør undtages fra kravet om omkostninger og gebyrer for alle tjenesteydelser, ikke kun tjenesteydelser der ikke angår investeringsrådgivning og porteføljepleje. FIDA støtter forslag om fjernkommunikationskanaler i sin nuværende form. FIDA bemærker, at det er uklart om forslaget omfatter både ex-ante og ex-post omkostningskrav.

FIDA støtter op om forslag om kvartals- og tabsrapportering, men mener at opt-in muligheden for professionelle kunder for tabsrapporter skaber unødige administrative byrder.

FIDA støtter op om forslaget om opt-in ifm. cost-benefit-analyser ved skifte mellem investeringsprodukter, men så gerne at forslaget var en generel fritagelse uden en tilvalgs mulighed.

FIDA er positivt stemt over for forslaget om undtagelse af virksomhedsobligationer med make-whole klausuler fra produktgodkendelsesreglerne, men mener at forslaget bør undtage alle simple produkter, der ikke er sammensat af flere forskellige investeringsprodukter (pakkede). Dette omfatter enkeltaktier, obligationer og virksomhedsobligationer med og uden make-whole-klausuler. Alternativt anføre at reglerne alene gælder for komplekse pakkede produkter. Derudover bør produkter, der kun er tilgængelige for professionelle kunder og godkendte modparter, også undtages, da det er FIDAS opfattelse, at ingen reel investorbekyttelse går tabt.

FIDA bemærker, at forslaget risikerer at få den utilsigtede konsekvens at virksomheder tilføjer en make-whole-klausul for at blive undtaget kravene, og definitionen umiddelbart undtager alle obligationer med en make-whole-klausul, selvom obligationen måtte indeholde andre komplicerede klausuler, som ses i praksis i dag. Med forslaget finder FIDA, at der også er risiko for, at usikkerheden i forhold til make-whole-klausuler og PRIIPs ikke bliver løst, hvis MiFID definitionen kopieres over i PRIIPs II.

FIDA udtrykker støtte til forslagene om udfasning af papir som standard for investorkommunikation og suspension af kravet om best execution-rapporter.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

Der er på nuværende tidspunkt ikke nærmere kendskab til andre EU-landes holdninger til forslaget. EU-landene ventes dog generelt at støtte formålet med forslaget.

De fleste EU-lande forventes generelt at være åbne for forslaget for at kunne tage højde for COVID-19-krisens økonomiske konsekvenser. Nogle EU-lande ventes at lægge vægt på, at ændringer skal begrænses til at være rettet mod professionelle investorer, idet større justeringer overfor detailinvestorer kræver en nærmere analyse. De fleste EU-lande vil formentlig anse Kommissionens forslag for at være i tråd hermed.

10. Regeringens foreløbige generelle holdning

Regeringen støtter generelt forslag, der kan sikre en hurtig økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen, herunder ved at justere regler, der skaber bedre balance mellem investorbekyttelsen og målet om at målrette informationsmængden og omkostningstunge administrative byrder, idet reglerne fortsat vil skulle understøtte et højt niveau af investorbekyttelse, særligt overfor detailkunder, og den finansielle stabilitet.

Regeringen finder fraværet af en konsekvensanalyse uhensigtsmæssig og vil opfordre Kommissionen til – så vidt muligt – altid at offentliggøre grundige konsekvensanalyser sammen med forslag med betydelige konsekvenser, idet man samtidig har forståelse for, at det ikke har været muligt givet forslagens hastende karakter.

Regeringen støtter formålet om at indføre lempelser, der er til gavn for både investorer og finansielle virksomheder, sikrer bedre udnyttelse af handelsmuligheder, der er gunstige i korte tidsrum og udgør resourcelempelser ifm. nye arbejdsmetoder i lyset af bl.a. COVID-19-situationen.

I lyset af en COVID-genopretningsfase støtter regeringen midlertidigt at suspendere kravet om ”best execution”-rapporteringen til offentligheden for at fjerne de administrative byrder forbundet med udarbejdelsen af dem, ligesom effekten og indholdet i kravene heraf analyseres ifm. et kommende MIFID II review.

Regeringen lægger vægt på at sikre et højt investorbekyttelsesniveau, især overfor ikke-professionelle kunder, herunder detailkunder. Det inkluderer, at investeringsprodukter, simple såvel som komplekse, alene formidles til de kunder, de er egnede til. En åbning for en praksis med undtagelse af enkelt-produkter fra et samlet rammeværk risikerer at skabe unødigt kompleksitet og potentiel usikkerhed blandt investorerne. Dertil kan det få den utilsigtede konsekvens, at virksomheder tilpasser produkterne blot med det formål at blive undtaget kravene. Derfor vil regeringen arbejde for, at reglerne om produktgodkendelsesprocedurer ikke udvandes. Regeringen vil derfor arbejde for, at visse virksomhedsobligationer med ”make-whole”-klausul ikke undtages fra reglerne om produktgodkendelsesprocedurer.

Regeringen støtter forslaget om øget brug af elektronisk kommunikation, forudsat at kunderne, herunder detailkunder, har mulighed for at vælge papirbaseret kommunikation.

Regeringen lægger vægt på, at der opnås en god balance mellem et højt niveau af investorbekyttelse og et mål om at målrette informationsmængden samt omkostningstunge administrative byrder. Derfor støtter regeringen justeringer og lempelse af informationskrav og forpligtelser samt tilpasning af reglerne, så de i fornødent omfang afspejler de egentlige professionelle aktørers behov, således at der er tale om egentlig merværdi i

kravene og nytteværdi i den modtagne information. I den forbindelse kan regeringen støtte forslag om at undtage egentlige professionelle aktører fra informationskravene, således tilvalg ("opt-in") ikke vil være muligt for dem, de steder hvor det oprindelige forslag tillader muligheden for tilvalg ("opt-in") for professionelle investorer.

Regeringen støtter forslaget til justering af reglerne for markedet for råvarederivater, så ikke-finansielle virksomheder og aktører, der på professionel basis men som sideaktivitet (accessorisk virksomhed) handler med råvarer via afledte instrumenter, ikke skal opnå tilladelse som fondsmægler-selskab.

11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Folketingets Europaudvalg er orienteret om forslaget under punktet "Siden sidst" ved forelæggelse den 10. september 2020.