

Finanstilsynet  
Sendt til [ministerbetjening@ftnet.dk](mailto:ministerbetjening@ftnet.dk)  
Kopi til [bch@ftnet.dk](mailto:bch@ftnet.dk) og [cht@ftnet.dk](mailto:cht@ftnet.dk)



## Høringsvar vedrørende lovforslag om kapitalmarkeder og ændringer af FIL og VPHL

Forsikring & Pension takker for muligheden for at kommentere på udkast til de tre lovforslag, som Finanstilsynet har sendt i høring den 16. november 2015.

1. Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og lov om finansielle rådgivere m.v., der træder i kraft 1. januar 2017,
2. Forslag til ændring af lov om værdipapirhandel m.v., der skal gælde fra 1. juli 2016 til 1. januar 2017, og
3. Forslag til lov om kapitalmarkeder, der fra 1. januar 2017 skal erstatte lov om værdipapirhandel m.v.

Lovforslagene er meget omfangsrige, og Forsikring & Pension vil henstille at lovforslag fremadrettet deles op, så det bliver t nemmere at forholde sig til, hvilken regulering der er relevant for den enkelte virksomhedstype. Det kan f.eks. undre, at forslag til ændring af FIL medtager en bestemmelse om produkttilsyn, som ingen sammenhæng har med ændringerne i de andre lovforslag.

Erhvervs- og vækstministeriet har den 20. november offentliggjort fem principper der skal sikre, at ny EU-regulering ikke overimplementeres. Det bifalder Forsikring & Pension, og vi ser frem til at bidrage til arbejdet i Implementeringsrådet. Dog er det vanskeligt at vurdere, hvorvidt principperne er overholdt i lovforslagene. Det skyldes, at det ikke af bemærkningerne til bestemmelserne fremgår, hvorvidt der er tale om en direktivnær implementering, om direktivets ordlyd ændres, eller om der indføres en national særregel. Hertil kommer, at et af forslagene direkte er i strid med principperne jf. nærmere nedenfor.

Vi har herudover følgende bemærkninger til de tre udkast til lovforslag:

### **Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og lov om finansielle rådgivere m.v.**

Med lovforslaget indsættes der blandt andet et nyt stk. 4 i § 71, hvorefter *"Pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og forsikringsselskaber, skal have effektive procedurer for godkendelse af nye produkter og tjenesteydelser, væsentlige ændringer i eksisterende produkter og tjenesteydelser samt*

19.12.2015

Forsikring & Pension  
Philip Heymans Allé 1  
2900 Hellerup  
Tlf. 41 91 91 91  
Fax 41 91 91 92  
fp@forsikringogpension.dk  
www.forsikringogpension.dk

Ann-Sofie Leth  
Konsulent, cand.jur  
Dir. 41 91 90 48  
ale@forsikringogpension.dk

Vores ref. ALE/KTH/JVH  
Sagsnr. GES-2015-00379  
DokID 363745

Brancheorganisation  
for forsikringsselskaber  
og pensionskasser

*distribution af disse...*". Bestemmelsen skal ifølge forslaget træde i kraft den 1. januar 2017.

Forsikring & Pension

Af bemærkningerne til lovforslaget fremgår det, at der for så vidt angår forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser vil blive fastsat nærmere regler om godkendelsesprocedurerne i bekendtgørelse om ledelse og styring af forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Disse regler vil blive udformet i overensstemmelse med produkttilsynsreglerne i direktivet om forsikringsdistribution (IDD) og de delegerede retsakter på niveau 2, der forventes udstedt med hjemmel i direktivet.

Vores ref. ALE  
Sagsnr. GES-2015-00379  
DokID 363745

På trods af ovenstående tilkendegivelse indeholder bemærkningerne imidlertid en længere beskrivelse af en række fælles krav til produkttilsyn, som vil blive indsat i bl.a. en bekendtgørelse for forsikringsselskaber.

Direktivet om forsikringsdistribution blev vedtaget af Rådet den 14. december 2015 og skal være implementeret i medlemslandene primo 2018. Eventuelle delegerede retsakter for så vidt angår produkttilsyn på forsikringsområdet vil derfor allertidligst kunne træde i kraft på dette tidspunkt. Forsikring & Pension finder det derfor meget overraskende, at forslaget lægger op til at implementere reglerne 1 år inden, at direktivet skal være implementeret i Danmark. Dette er i strid med regeringens principper mod overimplementering af EU-regler.

Samtidig undrer det Forsikring & Pension, at bemærkningerne til lovforslaget indeholder en detaljeret beskrivelse af de regler for produkttilsyn, der vil blive fastsat i bekendtgørelsesform på forsikringsområdet. For det første er disse regler mere omfattende end de bestemmelser om produkttilsyn, som findes i artikel 25 i IDD. Således er der med den nuværende viden også på det punkt tale om overimplementering, idet den nationale regulering vil gå videre end minimumskravene i EU-reguleringen. For det andet foregriber forslaget indholdet af de delegerede retsakter, der formentlig vil blive vedtaget på området. Dette kan resultere i, at forsikringsselskaberne inden for en kort periode vil skulle tilpasse sig forskellige regelsæt om produkttilsyn.

Hvad angår de regler for produkttilsyn, der jf. ovenfor vil blive fastsat i bekendtgørelsesform, bemærkes det i øvrigt, at de stort set er identiske med det oplæg til krav til finansielle virksomheders produktudviklings- og produkttilsynsprocesser, som Finanstilsynet sendte i høring i efteråret 2014 og med det udkast til foreløbige guidelines for produkttilsyn, som den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) netop har sendt i høring for anden gang inden for et år. Det første oplæg blev senere trukket tilbage, og EIOPAs guidelines viste sig at være uden hjemmel i EU-reglerne.

Forsikring & Pension har i relation til disse høringer gjort opmærksom på, at der ikke er behov for de foreslåede regler i Danmark. Baggrunden er, at reglerne om henholdsvis god skik og markedsføring giver en række indgrebsmuligheder for Finanstilsynet og Forbrugerombudsmanden, og at de foreslåede godkendelsesprocedurer er ufleksible og fordyrende, uden at det er klart, hvad merværdien er for forbrugerne. Dette er godt illustreret af, at der aldrig har været et ønske om sådanne regler i Danmark.

Hvad angår EIOPA's nyeste udkast til produkttilsynsregler finder Forsikring & Pension det i øvrigt yderst problematisk, at EIOPA reelt har foregrebet Kommis-

sionens udstedelse af niveau 2 regler og dermed reelt har tilsidesat de EU-retlige beslutningsprocesser og den demokratiske proces. Da det er Finanstilsynet, der repræsenterer ministeriet i EIOPA og dermed kan påvirke reglerne udformning, er det naturligvis af central betydning, at ovenstående problem afspejler sig i tilsynets forhandlingsmandat.

Forsikring & Pension

Vores ref. ALE

Sagsnr. GES-2015-00379

DokID 363745

I lyset af ovenstående finder Forsikring & Pension, at "forsikringsselskaber" bør tages ud af den foreslåede § 71 stk. 4.

Problemstillingen viser i øvrigt endnu en gang, hvorfor det er problematisk med en kolossal lov om alle finansielle virksomheder. Noget som er ukendt i bl.a. de andre nordiske lande.

### **Forslag til ændring af lov om værdipapirhandel m.v.:**

#### *Markedsmisbrugsforordningen*

Lovforslaget betyder, at reglerne om bl.a. insiderregler og markedsmisbrug flyttes ud af værdipapirhandelsloven, da reguleringen heraf fremadrettet følger af EU's markedsmisbrugsforordning. Derudover gennemfører lovforslaget de dele af markedsmisbrugsforordningen, der kræves implementeret i national lovgivning (primært tilsyns- og sanktionsbestemmelser samt offentliggørelse af beslutninger).

Da reglerne i markedsmisbrugsforordningen skal anvendes direkte i såvel Danmark som i de øvrige EU-lande, vil Forsikring & Pension henstille, at der udarbejdes vejledningsmateriale, der forklarer de nye regler over for udstedere mv.

#### *Offentliggørelse af intern viden*

Det fremgår af markedsmisbrugsforordningens artikel 17, at en udsteder hurtigst mulig skal offentliggøre intern viden, der direkte vedrører denne udsteder.

Det er uklart, hvorvidt markedsmisbrugsforordningen ændrer den hidtidige danske tilgang og praksis, der baserer sig på den såkaldte "realitetsgrundsætning", dvs. at oplysning til markedet først skal ske, når et forhold er indtrådt.

#### *Udsættelse af offentliggørelse af intern viden*

I de eksisterende regler er der ikke et krav om, at udsteder automatisk skal underrette Finanstilsynet, når udsteder udsætter offentliggørelsen af intern viden. Markedsmisbrugsforordningen pålægger udstederne at udarbejde redegørelser om baggrunden for udsættelsen af offentliggørelse.

Redegørelserne bør alene indsendes til Finanstilsynet efter tilsynets anmodning, idet det vil være mindst byrdefuldt for danske børsnoterede virksomheder. Lovforslaget indeholder ikke oplysninger om, hvorvidt redegørelserne kun skal indsende til Finanstilsynet på konkret anmodning fra tilsynet, eller om udstedere skal indsende redegørelserne til Finanstilsynet hver eneste gang udsættelsesadgangen anvendes.

### **Forslag til lov om kapitalmarkeder:**

#### *Flagningsregler, jf. § 54*

Det er Forsikring & Pensions vurdering, at flagningsreglerne er overimplementeret, idet muligheden for en absolut tidsfrist på 4 handelsdage i medfør af genomsigtighedsdirektivet ikke er udnyttet, jf. de generelle bemærkninger.

Der er ikke specielle danske forhold, der nødvendiggør hurtigere offentliggørelse end, hvad direktivet foreskriver. Hvis Finanstilsynet er af en anden opfattelse bør begrundelsen herfor fremgå mere klart af bemærkningerne. Forsikring & Pension vil henstille til, at flagningsreglerne implementeres direktivnært i Danmark.

Forsikring & Pension

Vores ref. ALE  
Sagsnr. GES-2015-00379  
DokID 363745

*Tavshedspligt, jf. § 277*

Af bemærkningerne til § 277, stk. 1 fremgår det bl.a., at tavshedspligten er afgørende for den tilsynsmæssige effektivitet, og at virksomhederne må kunne nære tillid til, at fortrolige oplysninger ikke videregives. Dette svarer fint til beskrivelsen af retstilstanden i udredningen om tavshedspligt og partsbegrebet i den finansielle lovgivning, som blev lavet til en tidligere regering af Jan Schans Christensen.

Af forslagets § 277, stk. 3 fremgår det imidlertid, at Finanstilsynets tavshedspligt ikke finder anvendelse på oplysninger i sager om god skik. Det vil sige, at fortrolige oplysninger, som Finanstilsynet får i hænde i disse sager undergives aktindsigt efter offentlighedsloven. Dermed fjernes den tavshedspligt, der fremgår af den øvrige finansielle lovgivning og EU-direktiverne.

Det er også i modstrid med den bestemmelse, der den 4. december 2015 blev vedtaget i Folketinget vedrørende § 352 i lov om finansiel virksomhed. Af bemærkningerne til bestemmelsen fremgår følgende: *"Finanstilsynet har ligeledes hjemmel til i § 352 at foretage undersøgelser, der er egnede til at fremme genomsigtigheden på det finansielle marked samt at offentliggøre resultaterne af disse. Finansielle virksomheder, der er omfattet af en sådan undersøgelse, skal i overensstemmelse med gældende praksis gøres bekendt med resultaterne før en eventuel offentliggørelse og kan kræve, at der ikke sker offentliggørelse af de tekniske beregninger og metoder m.v., der har karakter af forretningshemmeligheder."*

Forsikring & Pension finder, at ovenstående bemærkninger også bør gælde god skik. Alternativet vil ifølge J. Schans Christensen formentlig også være direktivtridigt.

*Offentliggørelse, jf. § 289*

I § 289, stk. 2 i lovforslaget om kapitalmarkeder fremgår som noget nyt, at Finanstilsynet på sin hjemmeside kan offentliggøre frifindende domme, påtaleopgivelse og tiltalefrafald, hvis den berørte fysiske eller juridiske person ønsker dette.

Forsikring & Pension finder det meget positivt, at bestemmelsen udvides med dette element. Vi vil dog samtidig henstille til, at ændring ligeledes foretages i lov om finansiel virksomhed. Forsikring & Pension uddyber gerne ovenstående bemærkninger.

Med venlig hilsen

Ann-Sofie Leth