

Dansk Aktionærforening
FinansDanmark
Forbrugerrådet Tænk
Fondsmæglerforeningen
Investeringsfondsbranchen

24. februar 2017

Orientering om Finanstilsynets fortolkning af MiFID II's regler om provisionsbetalinger vedrørende porteføljeplejeordninger

Folketinget vedtog i foråret 2016 et regelsæt, som bl.a. medfører et forbud for banker mod i visse tilfælde at modtage og beholde provisioner fra investeringsforeninger, hvis afdelinger indgår i bankens porteføljeplejeprodukter, jf. § 46 b, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed (herefter FiL).¹ Reglerne træder i kraft den 1. juli 2017 og afspejler en direktivnær implementering af MiFID II.²

I forbindelse med branchens igangværende tilpasning af forretningsmodeller mv. til de kommende regler har Finanstilsynet identificeret et behov for vejledning om fortolkningen af § 46 b, stk. 1, i FiL. Fortolkningsspørgsmålet har været i høring blandt forbruger- og brancheorganisationer samt relevante finansielle virksomheder, inden det er blevet forelagt Finanstilsynets bestyrelse.

Finanstilsynet ønsker med dette brev til organisationerne at vejlede branchen i fortolkning af reglerne ud fra nogle overordnede principper og konkrete eksempler.

Hvad siger reglerne?

I § 46 b i lov om finansiel virksomhed fastsættes:

"Yder et pengeinstitut, et fondsmæglerselskab eller et investeringsforvaltningsselskab, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag, jf. § 46 a, eller udøver et sådant institut eller selskab skønsmæssig porteføljepleje, må instituttet eller selskabet ikke modtage eller beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelser, der betales af tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne i forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse til instituttets

FINANSTILSYNET
Århusgade 110
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82
Fax 33 55 82 00
CVR-nr. 10 59 81 84
finansstilsynet@ftnet.dk
www.finanstilsynet.dk

ERHVERVS MINISTERIET

¹ Bestemmelsen er indført ved lov nr. 632 af 8. juni 2016.

² § 46 b implementerer artikel 24, stk. 7, litra b og stk. 8. i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II).

eller selskabets kunder. Tilsvarende gælder for et realkreditinstitut, der yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag, jf. § 46 a. Modtager et sådant institut eller selskab sådanne provisioner m.v. som nævnt i 1. pkt., skal de hurtigst muligt videregives til kunden. 1. pkt. gælder ikke naturalieydelser af mindre værdi, som kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden, og som ikke kan forhindre det pågældende institut eller selskab i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse. Sådanne naturalieydelser skal oplyses tydeligt til kunden.

Stk. 2. Erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvilke naturalieydelser der er omfattet af stk. 1, 3.-5. pkt., og om krav til håndtering af modtagne gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelser, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne for pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber, som har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2.”³

§ 46 b, stk. 1, i FiL indebærer, at det bliver forbudt for blandt andre banker og fondsmæglerselskaber (herefter banker) at modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelser fra bl.a. investeringsforeninger i forbindelse med levering af *skønsmæssig porteføljepleje* til kunderne (herefter benævnt porteføljepleje), dvs. i situationer hvor de enkelte investorers værdipapirbeholdninger plejes efter instruks fra investorerne og hvor beholdningerne omfatter et eller flere finansielle instrumenter, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 4, i FiL. Situationer, hvor investeringsprodukter sælges via en ren ordreudførelse (execution only) eller efter forudgående investeringsrådgivning, er ikke omfattet af forbuddet.⁴

Formålet med reglen er at fjerne bankens incitament til at handle imod kundens bedste interesse ved at vælge bestemte – f.eks. provisionsbetalende – investeringsprodukter frem for andre produkter i deres porteføljeplejeprodukter. Reglen retter sig mod banken (distributøren), og det er derfor bankens ansvar at overholde reglen.

Finanstilsynets fortolkning

Det er Finanstilsynets opfattelse, at det ikke er tilladt for en bank at modtage og beholde betalinger, der *reelt afhænger af bankens distributionsindsats*. Det er således ikke nok, at en betaling formelt set ikke er vederlag i forbindelse med bankens levering af porteføljepleje til kunden, hvis den reelt er det. Forbuddet gælder også, selvom betalingen alene dækker de udgifter, som er forbundet med bankens levering af porteføljepleje til kunderne.

³ Bestemmelsen vil blive udmøntet i en bekendtgørelse om provisionsbetalinger, der forventes at blive sendt i officiel høring i foråret.

⁴ Der stilles dog krav om, at banken kun må modtage provisioner ved ikke uafhængig investeringsrådgivning og ved levering af andre investeringsserviceydelser, jf. art 24, stk. 9, i MiFID II. Denne bestemmelse vil blive gennemført i bekendtgørelse om provisionsbetalinger, jf. forrige fodnote.

Det vil altid bero på en konkret vurdering, om banken kan modtage og beholde en given betaling, og det er op til banken selv at foretage denne konkrete vurdering.

I tvivlstilfælde kan banken overveje, om banken vil modtage færre penge for en given opgave, hvis den køber færre investeringsprodukter til sine porteføljeplejekunder. Hvis det er tilfældet, er det forbudt for banken at modtage og beholde den pågældende betaling.

Der er dog ikke et generelt forbud mod, at banken modtager en variabel betaling for levering af ydelser til investeringsforeningen, så længe denne ydelse og betalingen ikke har forbindelse til levering af porteføljepleje til en kunde.

Adgang til outsourcing

Investeringsforeninger har adgang til at outsource en række opgaver.⁵ En del af de opgaver, som outsources, bliver løst af banker, som fra den 1. juli 2017 vil være underlagt provisionsforbuddet. Reglen i § 46 b, stk. 1, i FiL indskrænker som udgangspunkt ikke investeringsforeningernes adgang til outsourcing. Hvis outsourcing sker til en bank i foreningens distributionsnet, har det dog konsekvenser for, hvilke typer opgaver denne bank lovligt kan få betaling fra investeringsforeningen for at løse.

Det er Finanstilsynets opfattelse, at banker fortsat i udgangspunktet kan modtage og beholde betaling for opgaver, der knytter sig til en investeringsforenings administration og/eller investeringsforvaltning. Begrundelsen er, at disse betalinger ikke har "... *forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse* [porteføljepleje]..." til kunden, jf. § 46 b, stk.1 i FiL.

Som eksempler på opgaver, der knytter sig til en investeringsforenings *administration*, og som en bank i udgangspunktet godt må modtage og beholde betalinger for, kan nævnes drift og udvikling af IT-systemer vedrørende foreningens administration. Andre eksempler er administrative opgaver med at registrere andele, gennemføre afvikling via en værdipapircentral eller en transfer agent, og opgaver, der knytter sig til investeringsforeningens compliance med UCITS-regler mv.

Hvad angår de opgaver, der knytter sig til en investeringsforenings *investeringsforvaltning*, og som en bank i udgangspunktet godt må modtage og beholde betalinger for, kan eksempelvis nævnes opgaver med drift og udvikling af it-systemer vedrørende foreningens investeringsforvaltning. Øvrige eksem-

⁵ Muligheden for outsourcing følger af § 47, stk. 4, og §§ 64-66 i lov om investeringsforeninger m.v. Ved "opgaver" forstås de i UCITS-direktivets bilag 2 nævnte opgaver.

pler er opgaver med at udføre investeringsanalyser til foreningen og yde investeringsrådgivning til foreningen mhp. at optimere foreningens investeringsforvaltning mv.

Det er Finanstilsynets opfattelse, at banker i udgangspunktet *ikke* kan modtage og beholde betaling for opgaver, der knytter sig til rådgivning/distribution, salg og markedsføring, hvis betalingerne må forventes at have "... *forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse* [porteføljepleje]..." til kunden, jf. § 46 b, stk.1 i FiL.

Som eksempler på opgaver, der knytter sig til *rådgivning/distribution, salg og markedsføring*, og som en bank i udgangspunktet ikke må modtage og beholde betalinger for, kan nævnes opgaver, som knytter sig til den aftale om porteføljepleje, som banken indgår med kunden. Det kan være opgaver såsom markedsføringsmateriale for porteføljeplejeordningen såvel som opgaver med taktisk allokering og rebalancering af de investeringsbeviser, som indgår i kundens porteføljeplejeordning. Dertil kommer opgaver, der knytter sig til bankens generelle compliance med MiFID-regler, som eksempelvis udvikling af bankens IT-systemer, der kan understøtte rådgivernes gennemførelse af egnethedstest og hensigtsmæssighedstest.

I forhold til opgaver med at uddanne rådgivere i banken finder Finanstilsynet, at det er vigtigt at skelne mellem uddannelse i foreningens produkter mv. og generel uddannelse i forhold til f.eks. de kompetencekrav, der stilles til bankens rådgivere. Førstnævnte i form af f.eks. kurser i foreningens produkter kan være dækket af undtagelsen i § 46 b, stk. 2 i FiL, om naturalieydelser af mindre værdi. Det er derimod ikke tilladt for banken at modtage betaling for den uddannelsesaktivitet, der er påkrævet, for at banken kan leve op til de regler om kompetencekrav, der gælder for den.

Afslutningsvis bemærkes, at investeringsforeningers delegation af opgaver til eksempelvis en bank kun må ske, hvis det medfører en mere effektiv administration af foreningen og ikke forhindrer foreningen i at blive administreret i medlemmernes interesse, jf. § 42, stk. 1 og 2, i lov om investeringsforeninger m.v.

Finanstilsynet følger den internationale udvikling

Finanstilsynet vil følge implementeringen af den tilsvarende regulering i det øvrige Europa tæt. Hvis der kommer fortolkningsbidrag fra ESMA i form af Q&A's eller lignende, vil Finanstilsynet se nærmere på, om det giver anledning til at revurdere fortolkningen.

Tilsvarende vil Finanstilsynet følge udviklingen på markedet for salg af investeringsbeviser, herunder følge eventuelle forskydninger væk fra porteføljeplejeordninger mod produkter, der ikke er omfattet af provisionsforbuddet. Det

vil bl.a. ske med henblik på at sikre, at de ydelser, som investeringsforeninger betaler for, ikke forhindrer foreningen i at blive administreret i medlemmernes interesse.

Finanstilsynet har i sagens natur en forpligtelse til løbende at føre tilsyn med reglernes overholdelse.

Med venlig hilsen

Birgitte Søgaard Holm
Vicedirektør