

2. september 2016

[Udeladt]

Ref. [udeladt]

J.nr. [udeladt]

Vurdering af ny investeringsløsning

[Udeladt] har dels på møde den 12. april 2016 hos Finanstilsynet, dels ved brev af 19. april 2016 til Finanstilsynet præsenteret en ny investeringsløsning, som [udeladt] ønsker at etablere. I brev af 20. juni har Finanstilsynet anmodet om supplerende oplysninger, som [udeladt] har besvaret i brev af 28. juni 2016 og ved møde i Finanstilsynet den 7. juli 2016.

[Udeladt] ønsker Finanstilsynets vurdering af, hvorvidt den påtænkte investeringsløsning falder indenfor den type service, der i lovgivningen er defineret som "investeringsrådgivning".

Baggrunden for henvendelsen er de vedtagne ændringer i lov om finansiel virksomhed, hvorefter der pr. 1. juli 2017 indføres forbud mod at modtage og beholde provisionsbetalinger fra tredjepart, når der er tale om porteføljepleje. Er der derimod tale om investeringer baseret på konkret investeringsrådgivning, vil provisionsbetalinger fortsat være tilladt forudsat en række betingelser er opfyldt. Med lovændringerne implementeres dele af det nye direktiv om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II), som afløser det hidtil gældende direktiv med samme titel (MiFID).

Beskrivelse af investeringsløsningen

[Udeladt] ønsker at etablere en ny investeringsløsning, hvor målgruppen er den del af [udeladt] kunder, der lægger vægt på at have en simpel investeringsløsning uden at skulle afgive investeringsfuldmagt til [udeladt].

Investeringsløsningen påtænkes at bestå af følgende elementer:

- En fastlæggelse af kundens risikoprofil mv.
- En personlig rettet anbefaling til kunden om køb af beviser i én enkelt investeringsforeningsafdeling, der passer til kundens risikoprofil. Afdelingen vil være en såkaldt blandet afdeling, som sammensættes af investeringer i individuelle værdipapirer (aktier og obligationer) og investeringer i andre investeringsforeningsafdelinger.

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- OG VÆKSTMINISTERIET

- Løbende og som minimum en årlig revurdering af kundens forhold fra [udeladt] side, herunder også mulighed for at kunden løbende kan henvende sig efter behov.
- Mulighed for, at kunden kan vælge at tilknytte visse administrative serviceydelser.

Det er [udeladt] egen vurdering, at der med den nye løsning er tale om investeringsrådgivning og ikke en porteføljeplejeordning, idet der ikke gives mandat til [udeladt] til at ændre sammensætningen af investeringen. Det vil alene være kunden, der kan træffe beslutning om at foretage ændringer i investeringen.

[Udeladt] har oplyst, at de påtænkte blandede afdelinger vil investere i en kombination af individuelle værdipapirer og investeringsforeningsafdelinger. [Udeladt] forventer, at der skal oprettes 20 blandede afdelinger for at kunne afdække eksisterende og kommende kunders behov. Det oplyses endvidere, at investeringsforeningens prospekt gennem investeringsrammerne for de blandede afdelinger vil afspejle de respektive risikoprofiler, og at det vil være investeringsforeningens ansvar at sikre, at afdelingerne altid lever op til de vedtagne rammer og risikoprofiler.

Omkring muligheden for at tilknytte administrative serviceydelser har [udeladt] uddybende oplyst, at der vil være tale om en aftale mellem [udeladt] og kunden om, at yderligere indbetalinger til den tilknyttede konto uden videre vil blive investeret i den samme blandede afdeling. Tilsvarende vil der kunne indgås aftale mellem [udeladt] og kunden om, at udbyttebetalinger uden videre geninvesteres i samme afdeling eller at [udeladt] uden videre kan realisere investeringsforeningsbeviser for kunden med henblik på at skaffe midler til betaling af PAL-skat.

Bemærkninger

Finanstilsynet har vurderet, hvorvidt den planlagte løsning falder ind under definitionen af begrebet investeringsrådgivning, som antaget af [udeladt], eller om der efter tilsynets forståelse af reglerne vil være tale om en porteføljeplejeordning.

Investeringsrådgivning er defineret i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel (investorbeskyttelsesbekendtgørelsen) som personlige anbefalinger til en kunde om transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter.

Denne definition er baseret på definitionen af investeringsrådgivning i det gældende MiFID-direktiv. Begrebet investeringsrådgivning defineres på samme måde i MiFID II-direktivet.

Porteføljepleje defineres i MiFID-direktivet som porteføljepleje i henhold til den enkelte kundes afgivne mandat med skønsmæssige beføjelser, såfremt sådanne porteføljer omfatter et eller flere finansielle instrumenter. Definitionen er implementeret i den danske lovgivning i bilag 4 til lov om finansiel virksomhed. Definitionen af porteføljepleje er ej heller ændret med vedtagelsen af MiFID II-direktivet.

Der sondres således mellem om kunden afgiver mandat til [udeladt] til løbende at kunne foretage ændringer i kundens portefølje af investeringer uden kundens samtykke til de enkelte handler (porteføljepleje), eller om ændringer i kundens portefølje kun kan ske med kundens samtykke på baggrund af anbefalinger herom fra [udeladt] (investeringsrådgivning).

I den af [udeladt] foreslåede investeringsløsning afgiver kunden ikke mandat til [udeladt]. Kunden vil modtage en personlig rettet anbefaling med forslag om investering i en blandet afdeling, og der kan ikke foretages ændringer i kundens portefølje uden kundens samtykke.

Det er Finanstilsynets vurdering, at en sådan løsning vil være omfattet af begrebet investeringsrådgivning, som dette er defineret i den gældende lovgivning.

Definitionen af henholdsvis begreberne investeringsrådgivning og porteføljepleje ændres som nævnt ikke med MiFID II-direktivet og implementeringen heraf i dansk ret. Ikrafttrædelsen af de kommende regler i sommeren 2017 vil således ikke ændre på fortolkningen af begreberne, og den foreslåede investeringsløsning vil som udgangspunkt ikke være porteføljepleje.

[Udeladt] har endvidere oplyst, at man påtænker at tilbyde kunden at tilknytte administrative serviceydelser til investeringsløsningen. Det vil kunne være i form af en aftale om, at efterfølgende indbetalinger på den tilknyttede konto skal betragtes som en instruks til [udeladt] om at investere det indbetalte beløb i samme blandede afdeling, som de øvrige investeringer. Finanstilsynet har overvejet, hvorvidt en sådan instruks fra kunden til [udeladt] har en sådan lighed med afgivelse af mandat, at det medfører, at der bliver tale om en porteføljeplejeordning.

[Udeladt] har oplyst, at der vil være tale om en aftale mellem kunden og [udeladt], som indgås i forbindelse med selve rådgivningsforløbet og hvor det fastlægges, hvilke administrative serviceydelser, der indgår i aftalen, herunder hvornår der skal ske f.eks. geninvestering af udbytte eller investering af efterfølgende indbetalinger.

Det er Finanstilsynets opfattelse, at det ikke er ensbetydende med afgivelse af mandat fra kunden til [udeladt], såfremt der indgås en klar aftale om de administrative serviceydelser i forbindelse med investeringsrådgivningen og såfremt de efterfølgende indbetalinger udgør en beskedent del af den samlede investering og ikke indebærer, at [udeladt] kan vælge at placere midlerne i andre afdelinger. Er der derimod tale om ekstraordinære indbetalinger eller andre forhold, der falder uden for aftalen, vil der skulle foretages en konkret vurdering heraf for at sikre, at en instruks indeholdt i en rådgivningsaftale ikke får karakter af mandat til [udeladt] som ved en porteføljeaftale.

Finanstilsynet har ikke taget stilling til, hvorvidt den foreslåede løsning konkret kan berettige, at der modtages og beholdes provisionsbetalinger, idet det vil afhænge af den konkrete udmøntning af de regler, der skal fastsætte betingelserne herfor. Det vil som omtalt ovenfor være muligt at modtage og beholde provisionsbetalinger i forbindelse med investeringsrådgivning, såfremt provisionsbetalingerne relaterer sig til en kvalitetsforbedrende service. De nærmere regler om, hvilke services, der vil leve op til kravet om at være kvalitetsforbedrende afventer, færdiggørelse af level II-retsakter til MiFID II og den efterfølgende implementering heraf i dansk ret.