

Finanstilsynets vejledning om fortolkning af forbuddet mod provisionsbetalinger

Den 1. juli 2017 træder et nyt forbud mod provisionsbetalinger fra investeringsforeninger i forbindelse med skønsmæssig porteføljepleje i kraft. Finanstilsynet har i den forbindelse udstedt en længe ventet fortolkningsvejledning.

Når forbuddet mod i visse tilfælde at modtage og beholde provisioner fra investeringsforeninger – og andre kollektive investeringsinstitutter – træder i kraft den 1. juli 2017, vil forbuddet blandt andet ramme banker og fondsmæglerselskaber ("investeringselskaber"), som i deres porteføljer har de pågældende investeringsforeningers afdelinger.

Finanstilsynet har i den forbindelse udstedt en vejledning om fortolkningen af § 46 b, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ("FIL"), som implementerer forbuddet. Bestemmelsen er indført ved lov nr. 632 af 8. juni 2016 og implementerer artikel 24, stk. 7, litra b og stk. 8, i EU-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II).

Vejledningen har været imødeset længe, og den har til hensigt at hjælpe branchen med igangværende tilpasninger af forretningsmodeller m.v. til de kommende regler og eventuelle overvejelser om betaling af kapacitetsomkostninger m.v.

Hvad indeholder forbuddet – og hvem retter det sig imod?

Bestemmelsen afspejler en direktivnær implementering af MiFID II og indebærer, at det bliver forbudt for investeringsselskaber at modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse fra blandt andet investeringsforeninger i forbindelse med levering af skønsmæssig porteføljepleje til kunderne.

Forbuddet gælder ikke for investeringsprodukter, som sælges via en ren ordreudførelse (execution only) eller efter forudgående investeringsrådgivning. Art. 24, stk. 9, i MiFID II stiller krav om, at et investeringsselskab kun må modtage provisioner ved ikke uafhængig investeringsrådgivning og ved levering af andre investeringsserviceydelser. Bestemmelsen vil blive gennemført i bekendtgørelse om provisionsbetalinger, som blev sendt i høring den 27. februar 2017 og forventes at træde i kraft samtidig med forbuddet.

Derudover gælder forbuddet heller ikke naturalieydelser af mindre værdi, som kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til kunden, og som ikke kan forhindre det pågældende investeringsselskab i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse.

Forbuddet retter sig primært mod distributøren og har til hensigt at fjerne investeringsselskabets incitament til at handle imod kundens bedste interesse ved selektivt at vælge bestemte investeringsprodukter frem for andre.

Sådan fortolker Finanstilsynet forbuddet

Det fremgår af Finanstilsynets vejledning, at det ikke er tilladt for et investeringsselskab at modtage og beholde betalinger, der reelt afhænger af investeringsselskabets distributionsindsats. Dette uddybes med, at det ikke er nok, at en betaling formelt set ikke er vederlag i forbindelse med levering af porteføljepleje til kunden.

Forbuddet gælder også, selvom betalingen alene dækker de udgifter, som er forbundet med levering af porteføljepleje til kunderne. Det vil altid bero på en konkret vurdering, om investeringsselskabet kan modtage og beholde en given betaling, og det er op til de pågældende selskaber selv at foretage en sådan vurdering.

Finanstilsynet anfører endvidere, hvornår der med stor sandsynlighed vil være tale om en situation, der vil være omfattet af forbuddet i FIL § 46 b, stk. 1. I tvivlstilfælde kan investeringsselskaber overveje, om de vil modtage færre penge for en given opgave, hvis de køber færre investeringsprodukter til deres porteføljeplejekunder. Hvis dette er tilfældet, gælder forbuddet mod at modtage og beholde betalingen.

Det fremgår dog af vejledningen, at der ikke er tale om et generelt forbud mod, at et investeringsselskab modtager en variabel betaling for levering af ydelser til investeringsforeningen. Det forudsætter dog, at ydelsen og betalingen ikke har forbindelse til leveringen af skønsmæssig porteføljepleje til en kunde.

Investeringsforeninger – outsourcing af opgaver

Det er som udgangspunkt tilladt for investeringsforeninger at outsource en række opgaver – såsom investeringsforvaltning, administration eller markedsføring. I den sammenhæng påpeger Finanstilsynet, at en sådan outsourcing vil have konsekvenser for, hvilke typer opgaver som investeringsforeninger kan få betaling for fra investeringsforeningen for at løse, hvis outsourcingen sker til et investeringsselskab, som indgår i foreningens distributionsnet.

Som udgangspunkt kan et investeringsselskab efter Finanstilsynets vurdering fortsat modtage og beholde betaling for opgaver, der knytter sig til administration og/eller investeringsforvaltning. Vejledningen nævner en række opgaver, som et investeringsselskab som udgangspunkt godt må modtage og beholde betalinger for.

Dette gælder f.eks. betalinger for drift og udvikling af IT-systemer vedrørende foreningens administration eller investeringsforvaltning eller udførelse af investeringsanalyser. Hertil kommer naturligt nok, at investeringsselskaber godt må modtage og beholde betalinger for investeringsrådgivning til foreninger med henblik på at optimere disses investeringsforvaltning m.v.

Kan man modtage eller beholde betaling for rådgivning/distribution, salg eller markedsføring?

Ifølge Finanstilsynet kan investeringsselskaber ikke modtage eller 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 (skønsmæssige porteføljepleje) ..." til kunderne, jf. FIL § 46 b, stk. 1.

Det drejer sig om opgaver, der knytter sig til den aftale om skønsmæssig porteføljepleje, som investeringsselskabet indgår med kunden – f.eks. markedsføringsmateriale for porteføljeplejeordningen – såvel som opgaver med taktisk allokering og rebalancering af de investeringsbeviser, der indgår i kundens porteføljeplejeordning.

Forbuddet gælder ligeledes for betalinger, der knytter sig til investeringsselskabers generelle compliance med MiFID-regler, såsom udvikling af investeringsselskabets IT-systemer, der kan understøtte gennemførelse af egnetheds- og hensigtsmæssighedstest.

Naturalieydelse af mindre værdi: Hvad er bagatelgrænsen?

Afslutningsvis nævner Finanstilsynet, hvornår et investeringsselskab kan modtage betalinger for investeringsselskabers rådgivers uddannelse. Finanstilsynet understreger vigtigheden af sondringen mellem uddannelse i foreningens produkter m.v. og generel uddannelse i forhold til f.eks. de kompetencekrav, der stilles til investeringsselskabers rådgivere.

Det fremgår af vejledningen, at kurser i en investeringsforenings produkter (afdelinger) kan være omfattet af undtagelsen i FIL § 42 b, stk. 2, om naturalieydelse af mindre værdi.

Investeringsselskaber må dog ikke modtage betaling for den uddannelsesaktivitet, der er påkrævet, for at selskabet kan leve op til de kompetencekrav, der gælder for investeringsselskabers rådgivere.