



Rådgivning ved fondssalg
Complianceseminar VFF 24. november 2016

Adv. Kjersti T. Trøbråten

Kierholm

“ Grenser mot tilknyttet virksomhet –
hva slags råd utover investeringsrådgivning
kan man gi sine kunder?

”

Oversikt

- 01 Hvilke tjenester kan tilbys innenfor konsesjonen?
- 02 Investeringsrådgivning
- 03 Annen rådgivning
- 04 Virksomhetsbegrensninger
- 05 Oppsummering

Verdipapirfondloven

Hva kan selskapene få konsesjon til?

- › Fondsförvaltning
 - Porteføljeförvaltning
 - Markedsføring
 - Administrasjon
 - Egne og andres fond på alle tre punktene
- › Aktiv förvaltning
- › Hvis aktiv förvaltning:
 - Investeringsrådgivning
 - Oppbevaring og förvaltning av fondsandeler

AIF-loven

Hva kan selskapene få konsesjon til?

- › Forvaltning av alternative investeringsfond
 - Porteføljeforvaltning
 - Risikostyring
 - Administrasjon og markedsføring av egne fond
 - Tjenester tilknyttet fondets eiendeler – herunder rådgivning til AIF'et
- › Aktiv forvaltning (ikke bare finansielle instrumenter)
- › Hvis aktiv forvaltning:
 - Ordreformidling
 - Investeringsrådgivning
 - Oppbevaring og forvaltning av fondsandeler

Hva er investeringsrådgivning?

> Verdipapirhandelloven:

*Med investeringsrådgivning menes **personlig anbefaling** til en kunde, på kundens eller verdipapirforetakets initiativ, om en eller flere **transaksjoner** i forbindelse med **bestemte** finansielle instrumenter.*

> Avgrenses mot

- Informasjon
- Anbefalinger som ikke er personlige
- Generelle anbefalinger, for eksempel aktivaklasser, bransjer etc
- Rådgivning som ikke gjelder finansielle instrumenter
 - Skatt
 - Arv/skifte
 - Forsikringsbehov

Hva er investeringsrådgivning? (forts.)

› CESR 10/293 (nå ESMA):

- Fem spørsmål:
 1. Dreier det seg om en anbefaling?
 2. Hvis ja: Gjelder anbefalingen en bestemt transaksjon i ett eller flere finansielle instrumenter?
 3. Hvis ja: Er anbefalingen enten presentert som egnet, eller de facto begrunnet i en vurdering av hva som er egnet?
 4. Hvis ja: Er anbefalingen gitt på annen måte enn via distribusjonskanal eller offentliggjøring?
 5. Hvis ja: er anbefalingen gitt til investor eller til en representant for investor?
- I så fall: investeringsrådgivning. Hvis nei på ett eller flere spørsmål: ikke investeringsrådgivning.

Kvalitetskrav til investeringsrådgivning

Kundens behov

- Verdipapirhandellovens krav til egnethetstest vektlegger enkelte forhold mer enn andre:
 - Investeringsmål
 - Kunnskap/erfaring
 - Finansiell stilling
- Men hva bør man beherske for å kunne mene noe om dette?
 - AFRs fagplan pkt. 1 – personlig økonomi
 - Privatøkonomisk styring
 - Skatt/selvangivelse
 - Pensjon og trygd
 - Arv, skifte, ekteskap etc
 - Mindreåriges disposisjonsrett

Kvalitetskrav til investeringsrådgivning

Markedene – makroøkonomi og finansmarkedene

> AFR fagplan pkt. 2 og 3:

– Pkt 2 – makro:

- Nasjonalregnskap
- Kreditt- og valutamarkedet
- Konjunkturteori
- Inflasjon og pengepolitikk

– Pkt. 3: - finansmarkedene

- Finansielle metoder – effektiv og nominell rente, internrente og nåverdi
- Aksje- og obligasjonsmarkedet
- Kundens holdning til risiko, tidshorisont, likviditet
- Risikoreduksjon og porteføljesammensetning
- Opsjoner
- Skatt

Kvalitetskrav til investeringsrådgivning

Produktene

- AFRs fagplan pkt. 4
 - Banksparing
 - Verdipapirfond
 - Forsikringssparing
 - Strukturerte (sammensatte produkter)
 - Alternative plasseringer

Kompetansekrav til medarbeidere i verdipapirforetak – MiFID II

- Strengere krav til rådgivere enn ansatte som gir informasjon om finansielle instrumenter

Krav til både rådgivere og ansatte som gir informasjon	Tilleggskrav til rådgivere
<ul style="list-style-type: none">- Forstå hovedkarakteristikkene, risikoene og egenskapene til de finansielle produktene, totale kostnader, omfanget av produktene, hvordan markedet fungerer, økonomiske figurer, historisk avkastning.- Kunne tolke KIID, prospekt, økonomiske figurer mv.- Forstå markedsstrukturer- Ha basiskunnskap om verdsettelsesprinsipper	<ul style="list-style-type: none">- Kunne grunnleggende porteføljeteori- Gjennomføre egnethetstest av kunde: kunne gjøre seg opp en velbegrunnet mening om hvorfor et finansielt produkt ikke passer for kunden

Kvalitetskrav til investeringsrådgivning

Altså:

- For å kunne gi gode investeringsråd, er det en forutsetning at dere har den kompetansen som AFR forutsetter

MEN:

- Med all denne kompetansen er dere også i stand til å gi råd om andre forhold enn plassering i finansielle instrumenter. Hva med f.eks.
 - Skatteråd? Bistand til selvangivelser?
 - Arv- bistand til oppsetting av testament?
 - Familie – oppsetting av ektepakter?
 - Rådgivning som angår passivasiden til kunden (finansieringssiden)?
 - Forsikringsrådgivning? Etc etc.

Annen rådgivning

Tilleggstjenester etter vphl

- › Rådgivning med hensyn til foretaks kapitalstruktur, industrielle strategi og beslektede spørsmål, samt rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av foretak
- › Utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger, finansielle analyser og andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaksjoner i finansielle instrumenter

Annen rådgivning

- › Skatt
- › Arv/skifte/ektepakter
- › Forsikring
- › Etc...

Verdipapirfondloven

Hvilke tjenester kan tilbys?

- › AIF-forvaltning
- › Tjenester med tilknytning til de tjenester man har konsesjon til – etter samtykke fra Finanstilsynet
- › Hva skal til for å få samtykke?
 - Er tjenesten en naturlig forlengelse av de tjenester selskapet ellers tilbyr?
 - Hvilken kompetanse er nødvendig?
 - Hvor dominerende er tilleggsvirksomheten ift hovedvirksomheten?
 - Hvilken finansiell risiko påløper for selskapet?
 - Kan det oppstå interessekonflikter?
- › Tjenester uten tilknytning til tjenestene: forbudt.

Verdipapirfondloven

Hvilke tjenester kan tilbys?

- Må først se på hvilke tjenester selskapet tilbyr:
 - Fondsforvaltningsselskaper uten aktiv forvaltning/Investeringsrådgivning:
 - Ingen tillatt rådgivningstjeneste innenfor konsesjonen
 - Skille individuelle råd/generiske råd?
 - Neppe store muligheter for å få tillatelse til annen individuell rådgivning
 - Selskapet har ingen regulatoriske krav til kompetanse for rådgivere, eller for ledelsen
 - Kapitalkrav knyttet til investeringsrådgivning er noe annerledes enn for fondsforvaltere
 - En stor del av basiskunnskapene for AFR er også verdifulle innenfor ordinær markedsføring og salg

Verdipapirfondloven

Hvilke tjenester kan tilbys?

> Hvilke tjenester tilbys:

- Fondsforvaltningsselskaper med aktiv forvaltning/Investeringsrådgivning:
 - Rådgivningstjenester med naturlig tilknytning til investeringsrådgivningen
 - Verdipapirhandelens tilleggstjenester:
 - Kundens kapitalstruktur (passivarådgivning)
 - Industriell strategi?
 - Rådgivning ved fusjoner og oppkjøp?
 - Investeringsanbefalinger og andre generelle anbefalinger?
 - Annen rådgivning
 - Forsikring – unit link, livsforsikring uten investeringsvalg, skadeforsikring, etc
 - Skatt – risikoaspekter
 - Arv/familie/skifte – nærhet til øvrig rådgivning?

AIF-loven

> Temmelig enkelt:

- Kun investeringsrådgivning som ligger innenfor konsesjonen
- Administrative tjenester omfatter ikke rådgivning til andelseierne, kun råd til AIF'ene
- Ingen åpning for å drive tilgrensende virksomhet – streng virksomhetsbegrensning

Hva kan man gjøre?

- › Fondsforvaltere uten aktiv forvaltnings- og rådgivningstillatelse:
 - Kan anvende kunnskapene når det gis informasjon om fondene
 - Kan ikke gi kunden individuelle råd – verken investeringsråd eller andre råd
 - Kan antakelig gi generiske råd som ledd i informasjon og salg av fond

- › Forvaltere med aktiv forvaltnings- og rådgivningstillatelse:
 - Investeringsrådgivning
 - Annen rådgivning dekket av vphl – sannsynligvis, men krever tilleggstillatelse
 - Annen rådgivning utenfor vphl – konkret vurdering, krever tilleggstillatelse

Piersholm