



DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

Finanstilsynet  
Postboks 1187 Sentrum  
0107 OSLO

Deres ref  
08/1622

Vår ref  
07/5535 ReE

Dato  
25.06.2010

### Tilsyn med investeringsrådgivere mv.

Det vises til Finanstilsynets brev 26. mai 2010 med tilsynets merknader til departementets foreløpige vurderinger av salgsbasert avlønning av investeringsrådgivere og verdipapirforetaks adgang til å motta vederlag fra andre enn kunden, i brev 22. april 2010. Finanstilsynet tar bl.a. opp problemstillinger rundt uregulerte deler av markedet for investeringstjenester. Departementet viser til at de konkrete eksemplene (andeler i komandittselskaper og ansvarlige selskaper) som nevnes i Finanstilsynets brev, for tiden er til behandling i departementet, og at avklaring er planlagt i løpet av høsten.

Investeringsrådgivning er en konsesjonsbelagt tjeneste som det stilles strenge krav til gjennom verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften. Departementet slutter seg derfor til Finanstilsynets vurdering av at det på det nåværende tidspunkt ikke foreslås endringer i lovgivningen.

Finanstilsynet skriver avslutningsvis i sitt brev at «[når] departementet har ferdigbehandlet saken, vil Finanstilsynet orientere verdipapirforetakene og bankene om myndighetenes lovforståelse». I det følgende redegjøres det bl.a. for departementets lovforståelse.

#### 1. Salgsbasert avlønning av investeringsrådgivere

Departementet legger til grunn at salgsbasert avlønning av investeringsrådgivere, som definert i departementets brev 22. april 2010, ikke er forenlig med verdipapirhandellovens krav til å organisere virksomheten slik at risikoen for interessekonflikter mellom foretaket og dets kunder reduseres til et minimum. Dette betyr at dersom ansatte som utfører den konsesjonsbelagte tjenesten investeringsrådgivning, gis en avlønning som er direkte knyttet til hvilke produkter kunden investerer i, eller direkte knyttet til

kundens valg om investering kontra ikke-investering, så vil dette utgjøre en interessekonflikt som er i strid med verdipapirhandelloven.

## *2. Vederlag fra andre enn kunden*

Det framgår av Finanstilsynets brev 26. mai 2010 at det er vanlig praksis i bransjen at foretakene mottar provisjoner fra produktleverandører i forbindelse med rådgivningstjenester. Departementet presiserer at foretaket ikke har anledning til å motta vederlag fra andre enn kunden, med mindre vilkårene i verdipapirforskriften § 10-8 er oppfylt. Vilrårene etter forskriften § 10-8 for å motta vederlag fra andre enn kunden er at (1) kunden skal få skriftlig informasjon om vederlagets art og verdi før tjenesten ytes, (2) vederlaget skal være egnet til å forbedre kvaliteten på investeringsrådgivningen, og (3) vederlaget skal ikke svekke foretakets plikt til å ivareta kundens interesser på beste måte. Alle tre vilkårene må være oppfylt. Departementet legger videre til grunn at foretak som benytter seg av unntaksbestemmelsen kan dokumentere overfor Finanstilsynet at kravene er oppfylt.

Departementet har videre merket seg følgende fra Finanstilsynets svarbrev 26. mai 2010:


«I CESRs anbefaling av 2007 fremheves blant annet at vilkåret om at et vederlag fra andre enn kunden skal være egnet til å forbedre kvaliteten på tjenesten kan være oppfylt der foretaket mottar provisjon fra andre enn kunden gjennom distribusjonsordninger, ved at foretaket kan gi investeringsråd ut fra et bredere utvalg av finansielle instrumenter som ellers ikke ville vært tilgjengelige for markedet. Det kan synes å være en oppfatning i bransjen om at dette momentet er tilstrekkelig for å oppfylle både vilkår 2 og 3. Finanstilsynet vil derfor understreke at et utvidet produktspekter bare inngår som et moment i vurderingen av om kriteriene i bestemmelsen er oppfylt.»


Departementet vil, som Finanstilsynet, understreke at et utvidet produktspekter som følge av distribusjonsordninger ikke generelt kan anses som en tilstrekkelig betingelse for at kravene i forskriften (§10-8) er oppfylt.

## *3. Konklusjon*

Finanstilsynet bes om å informere verdipapirforetakene og bankene om departementets lovforståelse i tråd med ovennevnte. Videre bes Finanstilsynet om å vektlegge disse forhold i tilsynet med foretakene.

Med hilsen

  
Jan Bjørland e.f.  
ekspedisjonssjef

  
Per Øystein Eikrem  
avdelingsdirektør