



Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

Dato: 01.12.2015  
Vår ref.: 15-1405 CF/MAM/EAH  
Deres ref.: 15/3829 IG

Dette brevet sendes elektronisk.

## **Forslag til endringer i verdipapirfondloven mv. - hørings svar**

Det vises til Finansdepartementets høring om forslag til endringer i verdipapirfondloven for norsk gjennomføring av EUs reviderte fondsregulering UCITS V.

### **Finans Norges hovedsynspunkter er som følger:**

- Finans Norge støtter forslaget om å videreføre gjeldende avgrensning av depotmottakerfunksjonen til kredittinstitusjoner.
- Finans Norge støtter forslaget om å videreføre gjeldende godtgjøringsregelverk.
- Finans Norge mener vurdering av innføring av administrative sanksjoner bør underlegges en tversgående drøftelse som en del av oppfølgingen av Sanksjonsutvalgets utredning i NOU 2003:15. En separat vurdering for verdipapirfond vil lett danne mønster for implementering på andre områder uten at det er foretatt en bred drøftelse av problemstillingen.
- Dersom man innfører overtredelsesgebyr som en del av de administrative sanksjoner bør det utredes om det er hensiktsmessig å etablere en uavhengig klagenemnd.

### **Regulering av depotmottakerfunksjonen**

Etter verdipapirfondloven § 10-3 er det kun kredittinstitusjoner som kan være depotmottakere for verdipapirfond. Selv om UCITS V innebærer en innskjerping av depotmottakerfunksjonen kan det etter direktivet fortsatt åpnes opp for at andre enn kredittinstitusjoner og sentralbanker gis tillatelse som depotmottakere.

Finans Norge støtter forslaget om at depotmottakerfunksjonen bør avgrenses til kredittinstitusjoner. Depotmottakeren utgjør en sentral kontroll- og beskyttelsesmekanisme

for kundemidler plassert i verdipapirfond. Kredittinstitusjoner har særlige fortrinn for utføring av slike "custody"-oppgaver som har nær faglig sammenheng med deler av den tradisjonelle bankvirksomheten. Samtidig er de underlagt en svært omfattende regulering og tilsyn. Det kan ikke være tvil om at kredittinstitusjoner er klart best egnet til å fylle depotmottakerrollens funksjon som en uavhengig portvokter for å trygge andelseiernes midler. Vi tiltrer derfor Finanstilsynets begrunnelse i høringsnotatet pkt. 2.3 - herunder at den avvikende kretsen av depotmottaker som gjelder for AIF-fond ikke bør gis tilsvarende anvendelse.

Finans Norge er kjent med at depotmottakerne DNB, Handelsbanken, SEB, Danske Bank og J.P. Morgan Europe har sendt en felles høringsuttalelse hvor de tar opp en del spørsmål knyttet til depotmottakers rolle. Finans Norge støtter de synspunktene som fremføres her, herunder særlig at det foretas en nærmere presisering av vilkåret om at "finansielle instrumenter som kan registreres på en verdipapirkonto (...) skal oppbevares av depotmottaker" (oppbevaringsplikten).

### **Godtgjørelsesordninger**

Forvaltningsselskaper for verdipapirfond er i dag underlagt de tversgående reglene om godtgjørelsesordninger i finansieringsvirksomhetsloven. Etter det Finans Norge er kjent med ser man særlig i større finanskonsern fordelene av en fellesregulering innenfor dette området.

Finans Norge vil derfor støtte forslaget om å videreføre gjeldende regler og tiltrer Finanstilsynets vurdering, jf. høringsnotatet pkt. 3.3. Det er ingen særskilte forhold ved norsk fondsbransje som tilsier at man bør stramme inn godtgjørelsesregelverket for forvaltningsselskapene ytterligere.

Vi tillater oss å påpeke viktigheten av at Finanstilsynet anvender dispensasjonsadgangen etter godtgjørelsesforskriften § 3 tredje ledd og således understøtter finanskonsernernes muligheter til å finne fleksible løsninger.

### **Administrative sanksjoner**

UCITS V er ett av flere nyere EU-direktiver på finansområdet som inneholder bestemmelser om administrative sanksjoner og overtredelsesgebyr. Innføring av slike bøteregimer – slik man kjenner fra enkelte andre land - bryter fundamentalt med de gjeldende prinsipper for hvordan Finanstilsynet i dag utøver sin tilsynsfunksjon.

Tilsynsutøvelsen på finansområdet er både rettslig sett og i praksis grunnleggende fremoverskuende. Pålegg ilegges med et mål for øye - å få foretak til å innrette virksomheten iht. gjeldende virksomhetskrav. Hvor man konstaterer at manglende etterlevelse er så graverende at dette i seg selv gir grunn til å betvile foretakets evne til å rydde opp, kalles

tillatelsen tilbake. Sanksjoneringen har, i motsetning til overtredelsesgebyr, ingen pønål karakter.

Som høringsnotatet omtaler er det i dag gitt noen spredte hjemler i verdipapirhandelloven for å ilegge overtredelsesgebyr for å sikre etterlevelse av kravene til finansiell rapportering, flagging og meldeplikt. Disse gebyrreglene er en del av børsregelverket for å sikre effektive markeder. En fellesnevner er at reglene for en stor del kommer til anvendelse overfor markedsaktører som ikke står under ordinært tilsyn av Finanstilsynet. I tillegg gjelder de objektivt konstaterbare forhold som skiller seg klart fra eksempelvis brudd på "god forretningsskikk".

UCITS V åpner opp for at man som et alternativ kan velge strafferettslig oppfølging av overtredelser. Slik straffesanksjonering følger som kjent allerede av gjeldende verdipapirfondlov § 11-6, som med noen tilpasninger vil oppfylle direktivets krav.

Innføring av en hjemmel til ileggelse av overtredelsesgebyr reiser derimot en rekke prinsipielle juridiske problemstillinger hvor tilsynet i høringsnotatet pkt. 4.1.3.4. bl.a. peker på forholdet til beviskrav, forholdet til EMK og dobbeltstraff mv. I tillegg vil det være noen åpenbare utfordringer ved sanksjonering knyttet til manglende etterlevelse av skjønnsmessige regler om virksomhetsutøvelsen. Selv om Finanstilsynet legger til grunn at man vil utvise forsiktighet med å sanksjonere slike forhold (høringsnotatet s. 24) er dette neppe noen tilfredsstillende rettsikkerhetsgaranti. Eksempler fra utenlandske finanstilsyns bøtepraksis gir grunn til bekymring. Foretakene som ilegges gebyr ønsker dessuten vanligvis å legge saken død for å unngå negativ oppmerksomhet og klagemulighetene er således nærmest illusoriske. En uriktig bøtepraksis kan derved befeste seg uten nødvendig korrektiv.


Norske myndigheter har tradisjonelt tilstrebet en felles regulering av likeartede spørsmål innenfor finansområdet. Dette innebærer en klar fordel for både reguleringsmyndigheter, tilsyn og markedsaktører. I norsk reguleringsregime har denne fellestankegangen gått lenger enn i mange andre land, bl.a. med bakgrunn i at det norske finansmarkedet har et stort innslag av finanskonsern som driver mangefasettert virksomhet innenfor en rekke konsesjonsklasser. Sanksjonering av overtredelser er åpenbart et område hvor man bør – så langt nasjonal handlingsfrihet åpner for dette – vurdere et fellesregime for alle foretak under tilsyn.

Etter Finans Norges vurdering bør derfor spørsmålet om det skal innføres overtredelsesgebyr i verdipapirfondloven underlegges en tversgående drøftelse som en del av oppfølgingen av Sanksjonsutvalgets utredning NOU 2003:15. En separat vurdering for verdipapirfond vil lett danne mønster for implementering på andre områder - uten at det er foretatt en bred drøftelse av problemstillingen.

Innføring av overtredelsesgebyr vil åpenbart også fordre en drøftelse av behandling av klager over ilagt gebyr, herunder hvorvidt det bør etableres en uavhengig klagenemnd. En klagenemnd besatt med diversifisert fagkompetanse vil bl.a. kunne sikre en uavhengig vurdering av skjønnsutøvelse og regelverksforståelsen. Dette er ikke minst viktig i en tid hvor Finanstilsynet er tungt inne i både regelverksutvikling, standardsetting, etterlevelse og sanksjonering.

Med vennlig hilsen

**Finans Norge**



Jan Digranes  
direktør



Evy Ann Hagen  
advokat