



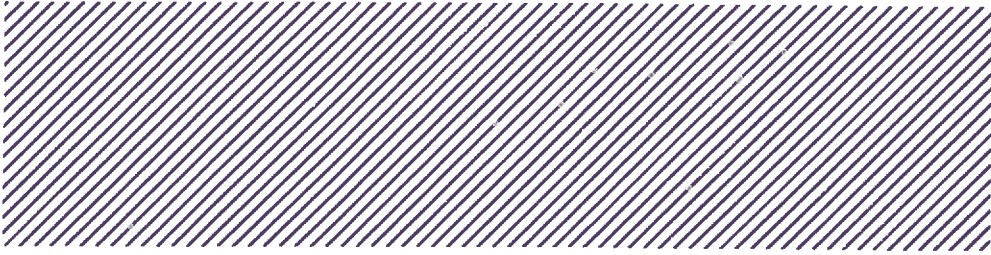
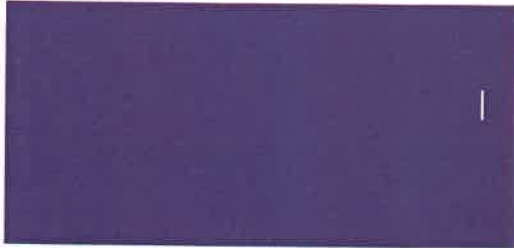
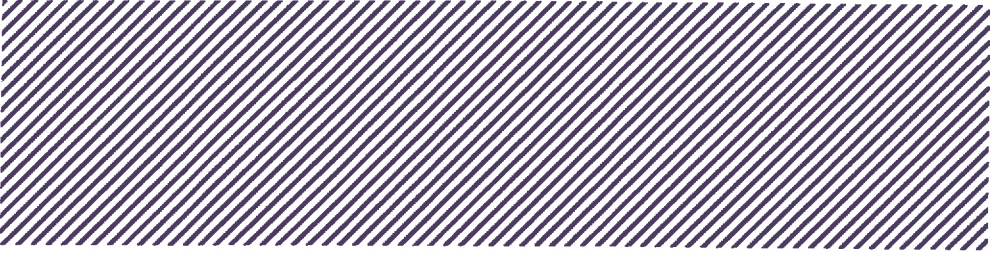
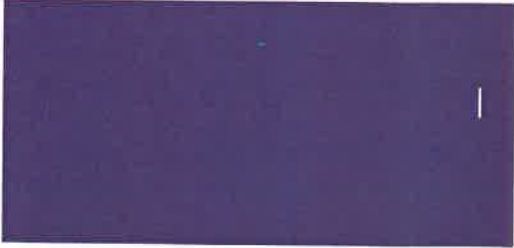


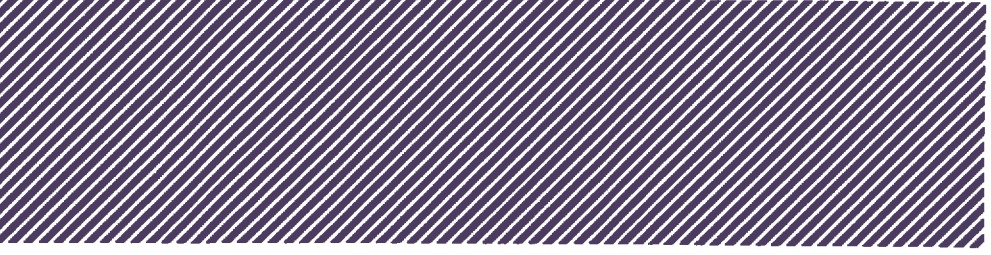

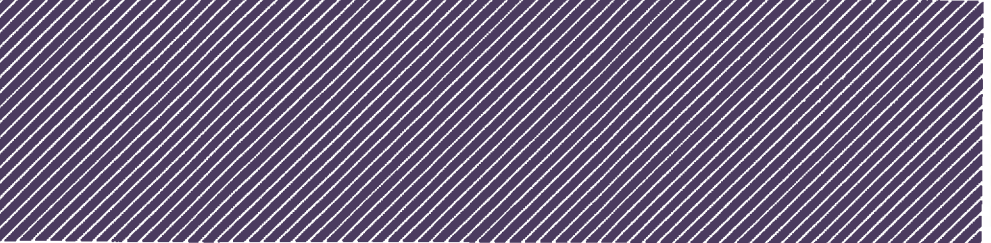

FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

3. september 2015

Forslag til endringer i verdipapirfondloven med forskrifter m.v UCITS V

Høringsnotat

Innhold

1	Innledning og bakgrunn	4
2	Depotmottaker	5
2.1	Gjeldende rett	5
2.2	EØS-rett	6
2.3	Finanstilsynets forslag	9
3	Godtgjørelsesordninger	12
3.1	Gjeldende rett	12
3.2	EØS-rett	12
3.3	Finanstilsynets forslag	13
4	Tilsyn og sanksjoner	15
4.1	Gjeldende rett	15
4.2	EØS-rett	16
4.2.1	Generelt	16
4.2.2	Virkemidler i tilsynsarbeidet	16
4.2.3	Administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser	17
4.2.4	Varslere	19
4.2.5	Tilsynssamarbeid	19
4.3	Finanstilsynets forslag	20
4.3.1	Administrative sanksjoner og tiltak	20
4.3.1.1	Innledning	20
4.3.1.2	Gjeldende regler om overtredelsesgebyr	20
4.3.1.3	Hovedvurderinger i Sanksjonslovutvalgets utredning	21
4.3.1.4	Overtredelsesgebyr på verdipapirfondsområdet	22
4.3.1.5	Utmåling av overtredelsesgebyr	25
4.3.1.6	Straffesanksjonering	26
4.3.2	Virkemidler i tilsynsarbeidet	26
4.3.3	Varslere	27
5	Økonomiske og administrative konsekvenser av gjennomføring av UCITS V	27
6	Merknader til lovforslaget	28
7	Forslag til regelverksendringer	30

Vedlegg

- i. Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/91/EU av 23. juli 2014 om endringer i direktiv 2009/65/EF om regulering av verdipapirfond (UCITS) mht. depotmottakere, godtgjørelsesordninger og sanksjoner (UCITS V).

1 Innledning og bakgrunn

Europaparlamentets- og rådsdirektiv 2014/91/EU (UCITS V/ direktivet) ble vedtatt i EU 23. juli 2014 og skal gjennomføres i EU innen 18. mars 2016. UCITS V endrer direktiv 2009/65/EF om samordning av lover og forskrifter for foretak for kollektive investeringer i omsettelige verdipapirer (UCITS IV). UCITS V er EØS-relevant og ventes tatt inn i EØS-avtalen. EØS-regler som svarer til UCITS IV er gjennomført ved lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond (verdipapirfondloven), som trådte i kraft 1. januar 2012.

UCITS V er konsentrert om følgende tre hovedområder:

- Å klargjøre depotmottakerfunksjonen og forbedre reglene om depotmottakers ansvar i tilfelle tap av midler
- Å introdusere regler om godtgjørelsesordninger for nøkkelpersoner
- Å harmonisere reglene om administrative sanksjoner

Formålet med direktivet er først og fremst å tilpasse reglene til markedsutviklingen og å harmonisere og styrke reglene om depotmottaker, godtgjørelsesordninger og sanksjoner. Erfaringer fra enkelte land har vist at det er behov for å forbedre de felleseuropeiske reglene om depotmottakers oppgaver, utkontraktering og ansvar. Ved en ytterligere harmonisering reduseres dessuten usikkerheten forbundet med at andelseierne får ulik grad av beskyttelse avhengig av hvilket land fondet er etablert.

De nye reglene skal bidra til å forsterke de beskyttelsesmekanismer som i dag allerede gjelder for UCITS-fond, og skal legge ytterligere til rette for at UCITS-fond skal egne seg som sparealternativ for forbrukere. Reglene om godtgjørelse og depotmottaker har store likhetstrekk med tilsvarende regler i Europaparlamentets- og rådsdirektiv 2011/61/EF om forvaltning og markedsføring av alternative investeringsfond (AIFMD).

Gjeldende norske regulering av forvaltningsselskap og depotmottakere oppfyller deler av bestemmelsene i UCITS V. Dette gjelder blant annet regler om godtgjørelsesordninger og krav til hvem som kan utpekes som depotmottaker.

UCITS V regulerer UCITS-fond og forvaltning av UCITS-fond. Finanstilsynet foreslår at de nye reglene gjøres gjeldende også for nasjonale verdipapirfond og forvaltningen av disse. For forvaltning av nasjonale verdipapirfond vil verdipapirfondloven gjelde ved siden av lov 20. juni nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond (AIF-loven), som trådte i kraft 1. juli 2014.

UCITS V forutsetter at det utarbeides utfyllende regler på en rekke områder. Den 28. november 2014 oversendte The European Securities and Markets Authority (ESMA) to anbefalinger vedrørende reguleringen av depotmottaker til EU-Kommisjonen. Det forventes at Kommisjonen vil fastsette gjennomføringsregler i løpet av 2015. Det antas også at ESMA vil fastsette retningslinjer vedrørende godtgjørelsesordninger i løpet av året.

UCITS V-direktivets regler gir lite nasjonalt handlingsrom ved gjennomføringen. Svært mange av direktivets bestemmelser er sammenfallende med tilsvarende bestemmelser i

AIFMD. Finanstilsynet har derfor ved utarbeidelsen av forslag til lovbestemmelser sett hen til hvordan disse er utformet i AIF-loven.

2 Depotmottaker

2.1 Gjeldende rett

Verdipapirfondloven kapittel 10 regulerer plikten til å ha depotmottaker og de oppgaver depotmottaker har. Det følger av § 10-1 første ledd at forvaltningsselskapet skal utpeke en depotmottaker for fondet. Valget av depotmottaker skal godkjennes av Finanstilsynet. Godkjenningen skjer som en del av tillatelsen til å etablere verdipapirfondet, jf. § 4-1. Etter § 10-1 krever dessuten skifte av depotmottaker tillatelse fra Finanstilsynet.

Etter § 10-1 annet ledd skal verdipapirfondets midler oppbevares eller føres på konti i et verdipapirregister av depotmottakeren. Depotmottakeren skal etter tredje ledd kontrollere at forvaltningsselskapets disposisjoner over fondet, herunder handel for fondet, er i overensstemmelse med lov, forskrift og fondets vedtekter. Depotmottakeren skal i tillegg kontrollere beregningen av andelsverdien og at utbytte eller annen avkastning på fondets midler anvendes i tråd med lov, forskrift og fondets vedtekter. Videre skal depotmottakeren kontrollere at transaksjoner for fondet gjennomføres innen alminnelige oppgjørfrister.

Det skal etter § 10-2 inngås en skriftlig avtale som regulerer forholdet mellom forvaltningsselskapet, verdipapirfondet og depotmottakeren. Det er gitt nærmere forskriftsbestemmelser om innholdet i denne avtalen.

Etter § 10-3 skal depotmottaker være en kredittinstitusjon med vedtektsfestet hjemsted i en EØS-stat og være etablert i Norge. Finanstilsynet har lagt til grunn at depotmottaker må ha en faktisk tilstedeværelse i Norge gjennom et hovedkontor eller en norsk filial, og at en filial må ha tilstrekkelig kapasitet og kompetanse til å ivareta depotmottakerfunksjonen på en betryggende måte. Finanstilsynet kan samtykke til at en kredittinstitusjon etablert i Norge med vedtektsfestet hjemsted utenfor EØS-området, kan være depotmottaker dersom den i sitt hjemland er underlagt betryggende tilsyn og regulering. Det er gitt nærmere forskriftsbestemmelser om kravene til depotmottaker, godkjenning av ledelsen og plikt til å melde fra til Finanstilsynet ved endringer i denne.

Av § 10-4 følger det at depotmottakeren ikke må etterkomme instruksjoner fra forvaltningsselskapet som er i strid med lov, forskrifter eller fondets vedtekter. Dersom depotmottaker mener at instruksjonen er i strid med lov, forskrifter eller fondets vedtekter, og forholdet ikke rettes innen rimelig tid, skal depotmottakeren varsle Finanstilsynet om dette.

Etter § 11-1 er forvaltningsselskap ansvarlig for tap som påføres fondet ved forsømmelser i forretningsdriften. For depotmottaker gjelder tilsvarende ansvar for tap som påføres ved forsømmelser i depotmottakeroppgaven.

2.2 EØS-rett

De fleste av bestemmelsene i UCITS-direktivet om depotmottakerfunksjonen har vært uendret siden det første direktivet ble vedtatt i 1985. UCITS V viderefører noen av de opprinnelige bestemmelsene, men innfører gjennom artikkel 22 – 26 først og fremst nye og utvidede bestemmelser om depotmottakerfunksjonen.

I UCITS V artikkel 22(1) er det tatt inn en presisering om at forvaltningsselskapet skal utpeke én depotmottaker for hvert verdipapirfond det forvalter. Dette valget skal som før godkjennes av myndighetene, jf. UCITS-direktivets artikkel 5(2). Utpekingen av depotmottaker skal etter artikkel 22(2) dokumenteres i en skriftlig avtale. Denne avtalen skal blant annet regulere den informasjonsutveksling som er nødvendig for at depotmottakeren skal kunne utføre sine oppgaver i tråd med de krav som følger av direktivet og annet relevant regelverk. Bestemmelsen om skriftlig avtale er ny. Den tidligere direktivbestemmelsen inneholdt kun en bestemmelse om skriftlig avtale dersom depotmottaker og forvaltningsselskap hadde forskjellig hjemstat.

Artikkel 22(3) er i hovedsak en videreføring av tidligere direktivbestemmelser, og inneholder følgende plikter for depotmottakeren:

- a) Kontrollere at salg, utstedelse, gjenkjøp, innløsning og sletting av verdipapirfondsandeler utføres i samsvar med gjeldende nasjonal lovgivning og fondets vedtekter.
- b) Kontrollere at verdien av fondsandelene beregnes i samsvar med nasjonal lovgivning og fondets vedtekter.
- c) Utføre forvaltningsselskapets instruksjoner, med mindre disse er i strid med nasjonal lovgivning eller fondets vedtekter.
- d) Kontrollere at fondet i tilknytning til transaksjoner som berører fondets aktiva mottar vederlag innen vanlige oppgjørsfrister.
- e) Kontrollere at fondets inntekter anvendes i samsvar med nasjonal lovgivning og fondets vedtekter.

Artikkel 22(4) innfører krav til depotmottakerens kontrollarbeid knyttet til verdipapirfonds kontantstrømmer. Depotmottakeren skal særlig kontrollere at betalinger fra investorer ved tegning av andeler i fondet er mottatt. Videre skal depotmottaker kontrollere at alle likvide midler i fondet er ført på kontoer i fondets navn eller i forvaltningsselskapets eller depotmottakerens navn på vegne av fondet. Kontoene skal være hos en sentralbank eller kredittinstitusjon (foretak nevnt i artikkel 18 nr. 1 bokstav a) – c) i direktiv 2006/73/EF), og føres i samsvar med prinsippene i artikkel 16 i direktiv 2006/73/EF (MiFIDs gjennomføringsdirektiv). Kontoen skal utelukkende benyttes til fondets midler.

Depotmottakers oppgaver knyttet til oppbevaring av fondets aktiva er regulert i artikkel 22(5) (a) og (b). I det nye direktivet er det introdusert et skille mellom aktiva som kan holdes i depot og øvrige aktiva. Skillet har både betydning for depotmottakers oppgaver og ansvar. Finansielle instrumenter som kan registreres på en verdipapirkonto eller leveres fysisk, skal oppbevares av depotmottaker. Instrumentene skal holdes atskilt fra depotmottakers egne midler. For andre aktiva skal depotmottaker føre en oversikt over fondets aktiva og kontrollere at fondet er eier.

Etter artikkel 22(6) skal depotmottakeren jevnlig gi forvaltningsselskapet en oversikt over fondets aktiva.

Etter artikkel 22(7) kan depotmottakeren ikke for egen regning disponere over aktiva som oppbevares, herunder ved pantsetting, salg og lån. Depotmottaker kan likevel disponere over aktiva etter forvaltningsselskapet instruksjon, forutsatt at disposisjonene skjer for fondets regning, i fondets interesse og mot sikkerhet av tilstrekkelig kvalitet og likviditet.

Ved insolvens hos depotmottakeren skal fondets aktiva ikke kunne utdeles eller realiseres til fordel for depotmottakerens kreditorer.

Etter artikkel 22a kan depotmottaker ikke utkontraktere kontrolloppgavene. Depotmottaker kan utkontraktere oppbevaringsoppgavene hvis følgende vilkår er oppfylt:

- a) Hensikten med utkontraktingen ikke er å omgå kravene i UCITS V.
- b) Depotmottakeren kan godtgjøre at det foreligger en saklig grunn for utkontraktingen.
- c) Depotmottakeren viser tilbørlig aktsomhet ved utvelgelsen av avtaleparten og oppfølgingen av den utkontrakterte virksomheten.

Etter artikkel 22a(3) kan utkontrakting skje til foretak som:

- a) har nødvendige systemer og ekspertise,
- b) er omfattet av betryggende regulering, herunder minstekrav til kapital og tilsyn i hjemlandet, og ekstern revisjon som omfatter den utkontrakterte virksomheten,
- c) holder hvert enkelt verdipapirfonds aktiva atskilt fra egne aktiva,
- d) treffer alle nødvendige tiltak for å sikre at fondets aktiva i tilfelle insolvens ikke kan realiseres til fordel for tredjepart eller foretakets kreditorer,
- e) overholder de forpliktelser depotmottaker har ved oppbevaring av finansielle instrumenter og andre aktiva.

Utkontrakting til foretak utenfor EØS kan skje uten at betingelsene som nevnt i bokstav b) er oppfylt, forutsatt lovmessig krav om at finansielle instrumenter skal oppbevares i depot hos et lokalt foretak, og ingen lokale foretak oppfyller kravene i bokstav b). Det forutsettes at forvaltningsselskapet pålegger depotmottaker å utkontraktere og investorene i det relevante fondet informeres.

Tredjepart kan utkontraktere oppbevaringsoppgavene videre, dersom de nevnte vilkår er oppfylt. Reglene om depotmottakers erstatningsansvar får tilsvarende anvendelse for de berørte parter.

Etter artikkel 22a (4) vil tjenesteyting gjennom et verdipapiroppgjørssystem som angitt i finalitetsdirektivet (direktiv 98/26/EF) (gjennomført i norsk rett gjennom lov om betalingssystemer), eller yting av tilsvarende tjenester til oppgjørssystemer i tredjeland, ikke anses som utkontrakting av depotmottakers oppbevaringsoppgaver.

Artikkel 23(1) viderefører bestemmelsen om at depotmottaker skal ha hovedkontor eller være etablert i det land verdipapirfondet er etablert.

Artikkel 23(2) er ny og presiserer hvem som kan gis adgang til å være depotmottaker. For det første kan det være en nasjonal sentralbank. For det andre kan det være en kredittinstitusjon som er godkjent i samsvar med kapitaldekningsdirektivet (2013/36/EF), og for det tredje kan det være en annen juridisk enhet som i henhold til nasjonal rett har tillatelse til å være depotmottaker for UCITS-fond og som er underlagt krav om tilstrekkelig kapital m.v.

Kapitalkravet skal være minst på linje med det krav som er beregnet i overenstemmelse med artikkel 315 eller 317 i CRR-forordningen (Parlaments- og rådsforordning 575/2013 om krav til kredittinstitusjoner og verdipapirforetak). Videre er det krav om at enheten har en egenkapital som ikke er lavere enn startkapitalen i henhold til artikkel 28(2) i kapitaldekningsdirektivet.

Andre juridiske enheter enn sentralbank eller kredittinstitusjon skal være underlagt betryggende tilsyn og regulering. I tillegg må de oppfylle en rekke minimumskrav, herunder krav om nødvendig infrastruktur, retningslinjer og rutiner for å sikre overholdelse av lovbestemte forpliktelser, samt ordninger for å forhindre interessekonflikter. Det stilles også krav til styret og ledelse.

Etter artikkel 23 er det opp til den enkelte medlemstat å bestemme hvilke av de tre kategorier av institusjoner som kan godkjennes som depotmottaker. Det er gitt overgangsbestemmelse som gir forvaltningsselskap, som før 18. mars 2016 har utpekt en depotmottaker som ikke tilfredsstiller de nye vilkårene, frist til 18. mars 2018 med å utpeke en depotmottaker som tilfredsstiller vilkårene.

Direktivbestemmelsene om depotmottakers ansvar er også justert. Etter artikkel 24(1) skal medlemsstatene sørge for at depotmottakeren er ansvarlig overfor fondet eller fondets investorer for tap av finansielle instrumenter som holdes i depot i henhold til artikkel 22(5) bokstav a), og som er forårsaket av depotmottakeren. Ved tap skal medlemsstatene sørge for at depotmottakeren uten unødige opphold erstatter dette ved å overføre et finansielt instrument av identisk type eller tilsvarende beløp til fondet eller forvaltningsselskapet på vegne av fondet.

Depotmottakeren er ikke ansvarlig dersom det kan godtgjøres at tapet skyldes en ytre hendelse som depotmottakeren ikke med rimelighet kunne forventes å ha kontroll over, og som ville ha vært uunngåelig til tross for alle rimelige forholdsregler for å unngå dette.

Medlemsstatene skal videre sikre at depotmottakeren er ansvarlig overfor fondet eller dets investorer for ethvert annet tap disse måtte lide som følge av at depotmottakeren har utvist uaktsomhet eller forsettlig har misligholdt sine forpliktelser etter direktivet. Ved tap av aktiva som ikke skal oppbevares av depotmottakeren gjelder et alminnelig skyldansvar (culpa).

Utkontraktering av depotmottakers oppbevaringsoppgaver har ikke noen betydning for depotmottakers erstatningsansvar. Dette følger av artikkel 24. Videre følger det av bestemmelsen at depotmottaker ved avtale ikke kan begrense eller fraskrive seg sitt ansvar. Avtaler i strid med dette skal anses ugyldig. Fondets andelseiere kan gjøre krav gjeldende direkte overfor depotmottakeren, eller indirekte gjennom forvaltningsselskapet, dersom dette ikke medfører duplisering av krav eller forskjellsbehandling av andelseierne.

Artikkel 25(1) viderefører bestemmelsen om at ingen selskaper kan opptre både som forvaltningsselskap og depotmottaker.

Artikkel 25(2) er ny og inneholder et krav om at både forvaltningsselskapet og depotmottakeren ved utførelsen av sine respektive oppgaver skal opptre rettferdig, profesjonelt, uavhengig og i fondet og dets andelseieres interesse. Depotmottakeren skal utføre virksomheten på en måte som forhindrer interessekonflikt mellom fondet, fondets

investorer, forvaltningsselskapet og depotmottakeren. Depotmottakervirksomheten skal funksjonelt og hierarkisk skilles fra virksomhet hvor det kan oppstå interessekonflikter.

Artikkel 26(1) viderefører bestemmelsen om at det enten ved lov eller i fondets vedtekter skal fastsettes under hvilke betingelser skifte av forvaltningsselskap og depotmottaker kan finne sted, og hvordan andelseierne beskyttes i slike tilfeller. Artikkel 26(2), som er ny, presiserer at dette også gjelder verdipapirfond som er organisert i en selskapsstruktur.

Etter ny artikkel 26a skal depotmottakeren på anmodning gjøre tilgjengelig de opplysninger som tilsynsmyndigheten mener er nødvendig for tilsynet med fondet eller forvaltningsselskapet. Dersom tilsynsmyndighetene for fondet eller forvaltningsselskapet er forskjellig fra depotmottakerens, skal depotmottakerens tilsynsmyndighet uten opphold oversende de aktuelle opplysningene til fondets og forvaltningsselskapets tilsynsmyndigheter.

EU-Kommisjonen skal etter artikkel 26b vedta utfyllende regler om:

- Hvilke opplysninger som skal inngå i avtalen mellom depotmottaker og fondet
- Vilkårene for å utføre depotmottakertjenestene
- Depotmottakerens forpliktelser til å utvise behørig aktsomhet
- Forpliktelsene til å holde aktiva atskilt
- De tiltak tredjepart skal treffe i henhold til artikkel 22a(3) d)
- Vilkår og omstendigheter for at finansielle instrumenter som oppbevares i depot anses tapt
- Hva som skal forstås med eksterne hendelser utenfor rimelig kontroll, og hvis konsekvenser ikke kunne vært unngått til tross for alle rimelige anstrengelser for å unngå dem
- Vilkår for å oppfylle uavhengighetskravet i artikkel 25(2)

ESMA oversendte Kommisjonen forslag til delegerte rettsakter 28. november 2014, jf. "ESMA's technical advice to the European Commission on delegated acts required by the UCITS V Directive" (ESMA/2014/1417).

Ettersom de nye direktivbestemmelsene om depotmottakerfunksjonen gjelder uavhengig av verdipapirfondets legale organisering oppheves for øvrig artikkel 32 til 36 som inneholder særregler for verdipapirfond som er organisert som selskapsstrukturer.

2.3 Finanstilsynets forslag

Kravet i artikkel 22(1) om at det skal utpekes én depotmottaker for hvert fond som forvaltes, er en presisering av gjeldende direktivbestemmelse. Kravet er gjennomført i vpfl § 10-1. Forvaltningsselskapets valg av depotmottaker godkjennes av Finanstilsynet som en del av godkjenningen til etableringen av verdipapirfond, jf. vpfl § 4-1. Godkjenningen omfatter også en kontroll av at lovens krav til depotmottaker er oppfylt. Kravet om at skifte av depotmottaker krever tillatelse fra Finanstilsynet følger av artikkel 5(6) i UCITS-direktivet og er ikke endret. Kravet er gjennomført i vpfl § 10-1 (1).

I artikkel 22(2) er det nå innført et generelt krav om at det skal inngås en skriftlig avtale mellom forvaltningsselskapet og depotmottakeren. Krav til avtalen følger allerede av verdipapirfondloven § 10-2. Finanstilsynet foreslår at vpfl § 10-1 (2) og § 10-2 slås sammen. Det vises til lovforslaget § 10-1.

Når det gjelder depotmottakers oppgaver er disse, som omtalt i punkt 2.2, utvidet ved at depotmottaker også skal kontrollere verdipapirfondets kontantstrømmer. Videre er det i artikkel 22(5) innført et skille mellom oppbevaringsoppgaver knyttet til de aktiva som kan holdes i depot og øvrige aktiva. De nye bestemmelsene fjerner langt på vei den uklarhet som lå i den gamle direktivbestemmelsen om at et verdipapirfonds midler skal "oppbevares av depotmottaker" og tilpasser regelverket bedre til den praktiske situasjonen.

Finanstilsynet legger til grunn at finansielle instrumenter oppbevares av depotmottaker i de tilfeller hvor instrumentene oppbevares på en forvalterkonto i depotmottakers navn. Tilsvarende gjelder i de tilfeller hvor instrumentene oppbevares på VPS-konto i fondets navn og depotmottaker opptrer som kontofører. Bestemmelsene om depotmottakers oppgaver og adgangen til å utkontraktere disse, er for øvrig utformet nokså likt de tilsvarende bestemmelsene i AIFMD.

UCITS V artikkel 22(6) pålegger depotmottakeren å regelmessig gi forvaltningsselskapet en samlet oversikt over fondets aktiva.

Artikkel 22(7) setter begrensninger i depotmottakers adgang til bruk av fondets aktiva. Artikkel 22(8) regulerer medlemsstatenes forpliktelse til å sikre fondets aktiva i tilfelle insolvens hos depotmottaker. Finanstilsynet foreslår at lovbestemmelsene så langt det passer utformes i tråd med tilsvarende bestemmelser i AIF-loven. Det vises til lovutkastet § 10-3.

Følgende tre typer av institusjoner kan etter UCITS V være depotmottaker;

- Kredittinstitusjoner
- Nasjonal sentralbank
- Andre typer institusjoner med tillatelse til å være depotmottaker for UCITS-fond, og som blant annet er underlagt krav om tilstrekkelig kapital

Etter dagens verdipapirfondlov er det kun kredittinstitusjoner som kan godkjennes som depotmottaker. Det er i dag fem banker som er godkjent som depotmottaker for ca. 400 norske verdipapirfond forvaltet av i underkant av 30 ulike forvaltningsselskap. Samlet forvaltningskapital utgjør om lag 860 MRD. Det er gjennomgående slik at forvaltningsselskapene benytter den samme depotmottaker for samtlige verdipapirfond som selskapet forvalter.

Kategori iii) er tatt inn i direktivet med det formål å skjerpe kravene til hvem som kan opptre som depotmottaker i jurisdiksjoner som i dag ikke har krav til hvilke institusjoner som kan utpekes. Det kreves at foretaket har en kapital som dekker operasjonell risiko etter relevante bestemmelser i CRR, dog minimum et beløp tilsvarende 730.000 euro. Foretaket må være underlagt betryggende tilsyn og regulering, og dessuten oppfylle en rekke andre minimumskrav, herunder krav til styret og ledelse, nødvendig infrastruktur og rutiner, samt ordninger for å forhindre interessekonflikter.

Finanstilsynet har vurdert om det bør åpnes for at andre enn banker kan utpekes som depotmottaker for verdipapirfond. Kravene til depotmottakerfunksjonen utgjør en svært viktig kontroll- og beskyttelsesmekanisme for verdipapirfond. Det vurderes som helt sentralt at depotmottaker har de ressurser som kreves for å kunne utføre oppgavene i tråd med forutsetningene, slik at et sterkt kontroll- og beskyttelsesregime opprettholdes. Også i lys av

at forbrukernes direkte og indirekte sparing gjennom verdipapirfond antas å øke fremover, er det viktig at dagens system ikke svekkes.

De "custody"- oppgavene som tilligger depotmottakerfunksjonen, er typiske tjenester som kredittinstitusjoner tilbyr, og bankene innehar mange av de forutsetninger som må være på plass for å kunne opptre som depotmottaker for verdipapirfond. Videre bidrar rammeverket som kredittinstitusjonene er omfattet av, til å gi trygghet for en god depotmottakerfunksjon. Viktigheten av rollen som depotmottaker tilsier etter Finanstilsynets vurdering at man bør være tilbakeholden med å åpne for andre typer aktører. Forut for gjennomføringen av UCITS IV i norsk rett, inneholdt ikke lovgivningen anvisning på hvilke institusjoner som kunne velges som depotmottaker, men valget måtte godkjennes av Finanstilsynet. Finanstilsynet har ikke godkjent andre enn banker som depotmottakere.

Finanstilsynet har etter AIF-loven gitt godkjennelse til tre nye depotmottakere som ikke er kredittinstitusjoner. Disse depotmottakerne kan bare være depotmottaker for enkelte typer alternative investeringsfond. Disse skiller seg vesentlig fra verdipapirfond. Fondene må være lukket i minst fem år og investere i aktiva som ikke må oppbevares i depot, eller i utstedere eller unoterte selskaper med sikte på å oppnå kontroll. Typisk vil dette være fond hvor det foretas langt færre transaksjoner enn i et verdipapirfond, og som har en snevrere investorkrets. Kravene til likviditet og spredningsreglene knyttet til verdipapirfonds plasseringer gjør at depotmottakerfunksjonen for verdipapirfond er betydelig mer omfattende. At det ble åpnet for flere typer depotmottakere gjennom AIF-loven, tilsier ikke at det må åpnes for at andre også skal kunne opptre som depotmottaker for verdipapirfond.

I Sverige og Danmark er det kun kredittinstitusjoner som kan være depotmottaker for UCITS-fond. Etter det Finanstilsynet er kjent, med legges det ikke opp til endringer i svensk eller dansk regelverk på dette punktet ved gjennomføringen av UCITS V. Etter den finske lovgivningen kan både kredittinstitusjoner, verdipapirforetak og andre foretak med begrenset ansvar og etter tillatelse fra tilsynsmyndigheten, opptre som depotmottaker. Depotmottakerne er likevel i all hovedsak kredittinstitusjoner. Det er ikke gitt tillatelse til å opptre som depotmottaker til andre foretak med begrenset ansvar. Arbeidet med gjennomføringen av UCITS V pågår i Finland, og i denne forbindelse diskuteres hvorvidt verdipapirforetak kan oppfylle forpliktelsene som depotmottaker etter UCITS V-regimet.

Finanstilsynet antar at det ikke vil være aktuelt for Norges Bank å være depotmottaker for norske verdipapirfond, og vil derfor heller ikke foreslå å åpne for dette. Bankens formål er å være et utøvende og rådgivende organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Den skal utstede pengesedler og mynter, fremme et effektivt betalingssystem innenlands og overfor utlandet og overvåke penge-, kreditt- og valutamarkedene. Virksomhet som depotmottaker for verdipapirfond synes ikke å falle naturlig innenfor dette formålet. Finanstilsynet foreslår derfor at det ikke åpnes for at Norges Bank kan være depotmottaker for norske verdipapirfond.

For å opprettholde en høy forbrukerbeskyttelse ved sparing i verdipapirfond, mener Finanstilsynet at gjeldende bestemmelse om at det kun er kredittinstitusjoner som kan være depotmottaker for verdipapirfond, bør beholdes. Banker må antas å ha de beste forutsetninger for å opptre som depotmottaker, blant annet på grunn av strenge soliditetskrav og evne til risikohåndtering. Bankene har gjennomgående robuste systemer og infrastruktur, ressurser og kompetanse for å gjennomføre denne type oppgaver. Finanstilsynet foreslår å videreføre adgangen for kredittinstitusjoner med hovedsete utenfor EØS til å kunne opptre som

depotmottaker. Adgangen forutsetter at nærmere bestemte vilkår er oppfylt og samtykke fra Finanstilsynet.

I tråd med AIF-loven foreslår Finanstilsynet videre at gjeldende bestemmelser om instruks fra forvaltningsselskapet (vpfl § 10-4) flyttes til verdipapirfondforskriften.

Direktivets regler om depotmottakers ansvar er i hovedsak sammenfallende med tilsvarende bestemmelser i AIFMD, men med det unntak at det ikke er adgang for depotmottaker gjennom avtale å begrense eller fraskrive seg sitt ansvar. Den snevrere adgangen til ansvarsfraskrivelse har blant annet sin bakgrunn i at UCITS-fond har en langt videre investorbase enn alternative investeringsfond (AIFer) og at ikke-profesjonelle kunder som investerer i UCITS-fond har behov for en høyere grad av investorbeskyttelse enn profesjonelle investorer som investerer i AIFer. Det vises til lovutkastet § 10-4.

3 Godtgjørelsesordninger

3.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirfondloven § 1-5 (3) gjelder finansieringsvirksomhetslovens bestemmelser om godtgjørelsesordninger også for forvaltningsselskap for verdipapirfond. Departementet er gitt hjemmel til å fastsette forskrift som gir nærmere regler om godtgjørelsesordninger i forvaltningsselskap for verdipapirfond. Slike bestemmelser er gitt i forskrift 1. desember 2010 nr. 1507 (om godtgjørelsesordninger i finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond).

Bestemmelser om godtgjørelsesordninger er også gitt i aif-loven, jf. § 3-6, samt i forskriften til denne loven, jf. §§ 4-1 til 4-6. Forvaltningsselskap for verdipapirfond som har konsesjon til å forvalte alternative investeringsfond må også oppfylle disse reglene.

3.2 EØS-rett

UCITS V innfører regler om godtgjørelsesordninger for forvaltningsselskap for verdipapirfond. Artikkel 14a og 14b inneholder bestemmelser om godtgjørelsesordninger for visse grupper av ansatte i forvaltningsselskaper. Bestemmelsene er i stor grad sammenfallende med tilsvarende bestemmelser i AIFMD, som igjen har store fellestrekk med de bestemmelser som er gitt i EUs kapitaldekningsregelverk, og som gjelder for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak.

Etter artikkel 14a (1) skal forvaltningsselskap ha godtgjørelsesordninger og retningslinjer som skal være i samsvar med og fremme forsvarlig og effektiv risikostyring. Godtgjørelsesordninger skal videre verken oppfordre til å ta risiko som er uforenlig med risikoprofilen, vedtekter eller andre regler som de fond som er til forvaltning er omfattet av, eller svekke forvaltningsselskapets evne til å ivareta andelseiernes interesse.

Etter artikkel 14a (2) skal godtgjørelsesordninger omfatte både fast og variabel lønn samt eventuell skjønnsmessig fastsatt pensjonsytelser.

Etter artikkel 14a (3) gjelder bestemmelsene om godtgjørelsesordninger for forvaltningsselskapets ledelse, risikotakere og personer med kontrollfunksjoner. Bestemmelsene gjelder dessuten for ansatte som har reell innflytelse på forvaltningsselskapets eller verdipapirfondets risikoprofil, dersom den ansatte har en samlet godtgjørelse på linje med ledelsen og risikotakere.

Etter artikkel 14a (4) skal ESMA, i samarbeid med EBA, utarbeide nærmere retningslinjer om hvem som omfattes av bestemmelsene om godtgjørelsesordninger, samt hvordan prinsippene som er omtalt i artikkel 14b skal anvendes.

Artikkel 14b (1) gir detaljerte regler om innholdet i godtgjørelsesordningene. Reglene er i all hovedsak sammenfallende med reglene i vedlegg II til AIFMD. Kravene bygger på et forholdsmessighetsprinsipp. Forvaltningsselskapene skal ha godtgjørelsesordninger som er tilpasset selskapets størrelse og interne organisering, samt virksomhetens art, omfang og kompleksitet.

Artikkel 14b (3) presiserer at kravene til godtgjørelsesordningene gjelder godtgjørelser av enhver art som tilfaller de personer som er omfattet av bestemmelsene.

Etter artikkel 14b (4) skal forvaltningsselskap som er "vesentlige" som følge av størrelse, interne organisering og virksomhetens art, omfang og kompleksitet, etablere et godtgjørelsesutvalg. Godtgjørelsesutvalget skal settes sammen på en slik måte at det har kompetanse til å foreta en uavhengig vurdering av retningslinjer og praksis knyttet til godtgjørelse og håndtering av risiko.

Godtgjørelsesutvalget har ansvaret for å forberede avgjørelser knyttet til godtgjøring, herunder saker som har betydning for forvaltningsselskapets og fondenes risiko. Både leder og øvrige medlemmer av godtgjørelsesutvalget skal være medlemmer av styret i forvaltningsselskapet, og skal ikke ha noen ledelsesfunksjon i forvaltningsselskapet.

Dersom nasjonal lovgivning krever ansattrepresentasjon i forvaltningsselskapets styre, skal minst ett av disse være medlem av godtgjørelsesutvalget. Ved forberedelser av saker, skal godtgjørelsesutvalget ta hensyn til de langsiktige interessene til andelseierne og øvrige interessenter samt offentlighetens interesse.

I artikkel 69 og 78 er det inntatt krav om informasjon om godtgjørelsesordningene i prospekt, årsrapport og nøkkelinformasjonsdokument.

3.3 Finanstilsynets forslag

UCITS V innfører felleseuropeiske regler om godtgjørelsesordninger for ledende ansatte i forvaltningsselskaper for verdipapirfond. Reglene har store likhetstrekk med tilsvarende regler i CRD III og nærmest identisk med godtgjørelsesreglene i AIFMD. Etter UCITS V skal forvaltningsselskapene fastsette retningslinjer for godtgjørelsesordninger. Retningslinjene skal hindre risikotaking i strid med interessene til fond under forvaltning. Variabel godtgjørelse skal baseres på både finansielle og ikke-finansielle kriterier. Fast og variabel godtgjørelse skal være balansert, men det er ikke fastsatt noe øvre forholdstall mellom fast og variabel godtgjørelse. Det er også regler om at deler av den variable godtgjørelse må utbetales

jevnt over en periode på minst ett år, og at den kan reduseres eller bortfalle som følge av forvalterens eller fondets økonomiske stilling. Godtgjørelsesordningen skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet (forholdsmessighetsprinsippet).

Norske forvaltningsselskaper er i dag omfattet av de regler for godtgjørelsesordninger som ble fastsatt i forbindelse med gjennomføringen av CRD III. Ved gjennomføringen av disse godtgjørelsesreglene, ble det som en særnorsk ordning, og etter Finansdepartementets initiativ, besluttet at reglene også skulle gjelde for forvaltningsselskapene. Innskjerpingene i regelverket ved gjennomføringen av CRD IV, herunder innføring av fast øvre forholdstall mellom fast og variabel inntekt, ble imidlertid ikke gjort gjeldende for forvaltningsselskapene. Reglene i CRD IV innebærer at den variable godtgjørelsen til ledende ansatte i banker i utgangspunktet ikke kan utgjøre mer enn 100 prosent av den faste godtgjørelsen. Etter nærmere regler kan det fastsettes variabel godtgjørelse for denne gruppen som utgjør inntil 200 prosent av den faste godtgjørelsen.

Godtgjørelsesreglene i UCITS V og AIFMD adskiller seg fra reglene i CRD på enkelte punkter. Dette gjelder særlig krav til at variabel godtgjørelse skal utbetales i andeler i de fond som er til forvaltning. Ved gjennomføringen av AIFMD ble det lagt vekt på dette forholdet, og prinsippet om forholdsmessighet, da det ble besluttet at reglene om godtgjørelsesordninger skulle følge direktivets regler og plasseres i den nye sektorlovgivningen.

Forholdsmessighetsprinsippet kan både innebære at foretaket må ha mer komplekse godtgjørelsesordninger, og unntaksvis også at enkelte foretak med mindre komplisert virksomhet og risikoprofil, kan unnlate å oppfylle enkelte av kravene i godtgjørelsesreglene. Etter ESMA's retningslinjer om godtgjørelsesordningene etter AIFMD, som gir nærmere anvisning på forståelsen av tilsvarende forholdsmessighetsprinsipp i AIFMD, gjelder dette blant annet krav til utbetaling av variabel godtgjørelse i form av fondsandeler og andre instrumenter, at en del av den variable godtgjørelsen først skal utbetales etter en viss periode og opprettelse av godtgjørelseskomité. Finanstilsynet mener at forholdsmessighetsprinsippet også bør gjøres gjeldende for forvaltningsselskap ved gjennomføringen av UCITS V.

En rekke forvaltningsselskaper er også underlagt AIF-loven. Det vil av den grunn være hensiktsmessig å ha mest mulig sammenfallende regelverk for forvaltere av henholdsvis verdipapirfond og alternative investeringsfond.

UCITS V gir en viss frihet med hensyn til å fastsette strengere regler for godtgjørelse i nasjonal rett, for eksempel ved innføring av bonustak etter mønster fra CRD IV. Kvantitative begrensninger for variabel godtgjørelse kan i seg selv være et nyttig bidrag til å redusere uønskede utslag av godtgjørelsesmotivert adferd. På den annen side er det allerede flere bestemmelser i verdipapirfondloven som motvirker godtgjørelsesmotivert adferd i strid med god forretningsskikk og andelseiernes interesser, herunder klare plasseringsbegrensingsregler i loven og fondsvedtektene og kravene til god forretningsskikk.

Videre er det et moment at forvaltningsselskapenes inntektsgrunnlag i hovedsak består av forvaltningsgodtgjørelsen fra de verdipapirfond som forvaltes. Størrelsen på inntektene vil dermed variere med utviklingen av porteføljene. Innføring av bonustak vil kunne medføre at foretakene tilpasser seg ved å betale høyere fastlønn for å kompensere for bortfallet av variabel godtgjørelse. Dette vil kunne innebære at foretakenes kostnadsbase kommer i utakt med inntektene. Det sentrale formålet med godtgjørelsesreglene i UCITS V er å sikre at forvalternes insentiver ivaretar interessene til andelseierne. Finanstilsynet kan ikke se at det er særskilte forhold ved norsk fondsbransje som i dag tilsier en ytterligere innstramming av

regelverket for godtgjørelsesordninger for forvaltningsselskapene. En innstramning vil også kunne ha uheldig konkurransemessig betydning for norske forvaltningsselskap sammenlignet med foretak etablert i andre EØS-stater.

Direktivet krever at det fastsettes særlige regler om godtgjørelsesordninger for visse grupper av ansatte i forvaltningsselskapet. Dette gjelder ledende ansatte, risikotakere, ansatte med kontrolloppgaver og øvrige ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og risikotakere og som har arbeidsoppgaver av betydning for risikoeksponeringen til forvaltningsselskapet eller de fond som er til forvaltning. Ved gjennomføringen av AIFMD i norsk rett kan det fremstå som om ordlyden i AIF-loven har gitt reglene om godtgjørelsesordninger anvendelse på en for bred gruppe av ansatte. I denne loven § 3-6 er samtlige ansatte med godtgjørelse på linje med ledende ansatte tatt med i bestemmelsens virkeområde, uavhengig av om de har påvirkning på risikoprofilen for forvalter eller fond under forvaltning. AIFMDs bestemmelser er imidlertid begrenset til ansatte som har påvirkning på risikoprofilen. Dette klargjøres også i ESMA's retningslinjer for godtgjørelsesordninger under AIFMD punkt 21. Anvendelsesområdet er angitt på samme måte i UCITS V art 14a (3). Finanstilsynet foreslår at anvendelsesområdet for reglene om godtgjørelsesordninger i verdipapirfondloven begrenses til de kategorier av ansatte som omfattes av UCITS-direktivet. Det vises til lovutkastet § 2-16 (1). Finanstilsynet foreslår videre at bestemmelsen i AIF-loven § 3-6 (1) justeres slik at virkeområde bringes i samsvar med AIFMD.

Det skal gjelde et forholdsmessighetsprinsipp ved gjennomføring av prinsippene i artikkel 14b (1), hvor det blant annet skal tas hensyn til forvaltningsselskapets størrelse, størrelsen på fond som forvaltes og virksomhetens interne organisering, omfang art og kompleksitet. Forholdsmessighetsprinsippet foreslås inntatt i lovutkastet § 2-16 (1).

Når det gjelder direktivets regler knyttet til innholdet i godtgjørelsesordninger, jf. særlig artikkel 14b, er disse av en slik detaljgrad at de etter Finanstilsynets vurdering bør plasseres i verdipapirfondforskriften, jf. lovutkastet § 2-16 (2). Forslag til forskriftsbestemmelser er utarbeidet.

4 Tilsyn og sanksjoner

4.1 Gjeldende rett

Finanstilsynet fører etter verdipapirfondloven § 11-2 tilsyn med overholdelse av lovens bestemmelser. Finanstilsynsloven og verdipapirfondloven har bestemmelser om hvilke virkemidler som kan benyttes i forbindelse med kontrollarbeidet og om administrative sanksjoner og straff ved overtredelser. Finanstilsynet kan blant annet kreve opplysninger, foreta stedlig tilsyn og kreve tilgang til telefon- og datatrafikk fra forvaltningsselskap og depotmottaker.

Finanstilsynet kan kreve pålegg om retting etter verdipapirfondloven § 11-4 og vedta tilbakekall av tillatelser etter § 11-5. Etter finanstilsynsloven § 4a kan Finanstilsynet pålegge stans av ulovlig virksomhet. Ved manglende melding om endringer i aksjeinnehav, kan det gis pålegg om at stemmerett ikke kan utøves, jf. verdipapirfondloven 11-4 (4).

Overtrødelse av sentrale bestemmelsene i verdipapirfondloven kan etter verdipapirfondloven straffes med bøter og fengsel inntil ett år. Det vises til verdipapirfondloven § 11-6 om hvilke forhold dette gjelder. Påtale finner bare sted når allmenne hensyn krever det.

4.2 EØS-rett

4.2.1 Generelt

UCITS V endrer UCITS IV artikkel 98 og 99 om tilsyn og sanksjoner. I tillegg inneholder UCITS V nye bestemmelser i art 99a – 99e om blant annet overtredelsesgebyr, offentliggjøring av vedtak, melding om brudd på regelverk og rapportering til ESMA. Mange av bestemmelsene retter seg i første rekke mot medlemsstatene. Formålet med en økt vektlegging av bestemmelsene om administrative sanksjoner og andre tiltak er å oppnå en mer enhetlig tilsynsmessig oppfølging og sanksjonering av overtredelser av regelverket. For å bidra til dette er det også tatt inn en presisering av hvilke tilfeller administrative sanksjoner er særlig viktig. Direktivet skiller ikke klart mellom det som regnes som tilsynsmessige tiltak og administrative sanksjoner. I norsk sammenheng er det reglene om overtredelsesgebyr (administrativ sanksjon) som er særlig relevant.

Direktivet forutsetter at myndigheten skal utøves innenfor det enkelte lands nasjonale lovgivning og uten å krenke fundamentale rettigheter. Lovgivningen skal inneholde hensiktsmessige ordninger for å hindre myndighetsmisbruk. Samtidig skal ordningene være hensiktsmessige for å kunne føre et effektivt tilsyn, herunder både med hensyn til å kunne gjennomføre undersøkelser og å sanksjonere overtredelser.

Det enkelte land kan ha regler om både administrative sanksjoner og straff for de samme overtredelsene. Medlemslandene kan velge strafferettslig oppfølging fremfor administrative sanksjoner, med det forbehold at oppfølgingen må være forholdsmessig. Dersom staffesporet velges, er ikke medlemsstatene forpliktet til å ha regler om administrative sanksjoner knyttet til de samme overtredelsene. Strafferettslig sanksjonering skal ikke svekke muligheten til å samarbeide med andre lands tilsynsmyndigheter og å utveksle informasjon. De land som velger straff som alternativ til administrative sanksjoner, må melde fra til EU-Kommisjonen om dette. Denne meldeplikten kan sees på som en understreking av EUs intensjon om at medlemslandene skal innføre effektive administrative sanksjoner, og kanskje i særlig grad overtredelsesgebyr.

Kommisjonen skal innen 18. september 2017 vurdere behovet for en ytterligere harmonisering av reglene om administrative sanksjoner.

4.2.2 Virkemidler i tilsynsarbeidet

Artikkel 98 (2) lister opp hvilke minimumsbeføyelser tilsynsmyndigheten skal ha. I UCITS V endres bokstav d) om utlevering av eksisterende trafikkdata knyttet til telefon- og datakommunikasjon ved at blant annet kretsen for hvem slike data kan kreves utlevert fra utvides. Trafikkdata knyttet til telefon- og datakommunikasjon skal ikke bare kunne kreves utlevert fra forvaltningsselskaper, men også fra andre institusjoner som omfattes av direktivet,

herunder fra depotmottaker, jf. bokstav (d) (ii). Dessuten skal trafikkdata fra teleoperatører kunne kreves utlevert, i den grad dette er tillatt etter nasjonal lovgivning. Utlevering fra teleoperatører forutsetter at materialet kan være av betydning i forbindelse med undersøkelser knyttet til overtredelse av bestemmelser i direktivet, og at det foreligger en rimelig grunn til mistanke, jf. bokstav (d) (i).

4.2.3 Administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser

Artikkel 99 erstatter artikkel 99 i UCITS IV, som i hovedsak bestemmer at medlemsstatene skal fastsette effektive tiltak og sanksjoner ved brudd på nasjonale bestemmelser som gjennomfører direktivet, og gjøre nødvendige tiltak for å sikre at reglene håndheves. Etter ny artikkel 99 nr. 1, jf. nr. 5 skal administrative sanksjoner og andre tiltak kunne benyttes både overfor foretak og fysiske personer, herunder styremedlemmer. Tiltakene skal være effektive, forholdsmessige og avskrekkende.

Artikkel 99 nr. 6 inneholder i bokstav a) til g) en opplisting over hvilke administrative sanksjoner og andre tiltak medlemsstatene som minimum skal kunne benytte seg av, se nærmere om dette nedenfor. Etter artikkel 99 nr. 7 kan medlemsstatene gi tilsynsmyndigheten andre former for beføyelser i tillegg til de som er nevnt i nr. 6, og også fastsette overtredelsesgebyr som er større en de grenser som følger av direktivet.

Artikkel 99c er ny, og stiller krav om at tilsynsmyndigheten ved valg av administrative sanksjoner og fastsettelse av nivået på overtredelsesgebyr skal sikre at reaksjonen er effektiv, forholdsmessig og avskrekkende. Ved denne vurderingen skal det legges vekt på en rekke forhold som er nærmere opplistet i nr. 1 bokstav (a) til (g). Tilsynsmyndigheten skal blant annet legge vekt på overtredelsens alvorlighet og varighet, den enkeltes ansvar, økonomiske ressurser til den ansvarlige, fortjeneste som følge av overtredelsen, påført skade, herunder på marked og i økonomien for øvrig. Det skal også legges vekt på i hvilken grad vedkommende samarbeider med tilsynsmyndigheten, tidligere overtredelser og hvilke tiltak som iverksettes for å hindre gjentakelser.

UCITS V inneholder en ny bestemmelse i artikkel 99a hvor det listes opp hvilke særlige overtredelser som må kunne sanksjoneres. Kort gjengitt er dette ved følgende overtredelser:

- utøvelse av virksomhet uten nødvendig tillatelse, jf. (a), (b) og (c),
- manglende melding om endringer i eierskap, eller stemmerett, jf. (d), (e), (h) og (i)
- tillatelse er tildelt ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter, jf. (f) og (g),
- brudd på kravene til forvaltningsselskapets organisering og håndtering av interessekonflikter, jf. (j) og (k),
- brudd på reglene om utkontraktering, jf. (m)
- brudd på reglene om god forretningsskikk, jf. (n),
- manglende utførelse av depotmottakers oppgaver, jf. (o),
- gjentatte brudd på investeringsreglene for et UCITS-fond, jf. (p)
- overtredelse av kravene til å foreta risikostyring og en nøyaktig og uavhengig verdsettelse av OTC-derivater, jf. (q),
- gjentatte brudd på pliktene til å informere investorer, jf. (r),
- overtredelse av reglene om notifikasjon ved markedsføring av et UCITS-fond i et annet EØS-land, jf. (s).

For nærmere detaljer om de ovennevnte bestemmelser vises det UCITS V, jf. vedlegg til høringsnotatet.

Etter direktivets artikkel 99 nr. 6 bokstav a) til d) skal medlemsstatene kunne offentliggjøre overtredelsen, pålegge stans av handlingen, fatte vedtak om suspensjon eller tilbakekall av tillatelsen til et UCITS-fond eller et forvaltningsselskap, og midlertidig, eller ved gjentatte alvorlige overtredelser, permanent forby vedkommende å ha ledelsesfunksjoner i et forvaltningsselskap. I tillegg skal tilsynsmyndigheten etter de nærmere bestemmelsene i artikkel 99 nr. 6 e) til g) kunne ilegge overtredelsesgebyr.

Eventuelle overtredelsesgebyr skal for juridiske personer maksimalt utgjøre et beløp som minst svarer til EUR 5.000.000, eller 10 prosent av samlet årlig omsetning i henhold til siste godkjente regnskap. Direktivet inneholder særskilte bestemmelser om hvilken omsetning det skal tas utgangspunkt i når selskapet er et mor eller datterselskap, som skal utarbeide konsoliderte regnskap i henhold til Europaparlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU. For fysiske personer skal maksimalt beløp utgjøre et beløp som minst tilsvarer EUR 5.000.000. Som alternativt til de maksimale overtredelsesgebyrene nevnt ovenfor, kan minste maksimale overtredelsesgebyr utgjøre det dobbelte av den gevinst som er oppnådd som følge av overtredelsen, dersom en gevinst kan beregnes.

Artikkel 99b er ny og gjelder publisering av beslutninger om administrative sanksjoner. Avgjørelsene skal publiseres på nettstedet til tilsynsmyndigheten så snart som mulig etter at vedkommende er underrettet. Det skal som minimum gis informasjon om hva overtredelsen gjelder og om identiteten til de personer som er ansvarlige. Etter nr. 3 skal det også publiseres informasjon om klage, utfallet av en klage, og eventuell ny beslutning som setter til side avgjørelsen. Plikten til offentliggjøring gjelder ikke avgjørelser av undersøkelsesmessig karakter.

Dersom tilsynsmyndigheten etter en konkret vurdering anser at identifisering av foretak eller personlige opplysninger om fysiske personer er uforholdsmessig, eller dersom offentliggjøring vil true stabiliteten i de finansielle markedene eller pågående undersøkelser, skal medlemsstatene sørge for at tilsynsmyndigheten, enten

- utsetter publiseringen inntil årsakene til at utsatt publisering ikke lenger gjør seg gjeldende,
- publiserer beslutningen anonymt, dersom det kan gjøres på en måte som tilstrekkelig beskytter personopplysningene, eller
- unnlater å publisere beslutningen dersom utsettelse, eller anonymisering ikke anses tilstrekkelig til å sikre stabiliteten til de finansielle markeder, eller kan anses forholdsmessig fordi beføyelsene anses å være av mindre betydning.

Etter nr. 4 skal medlemsstatene sikre at den publiserte informasjonen er tilgjengelig på nettstedet for en periode på minst fem år fra publisering. Personopplysninger skal kun være tilgjengelig så lenge dette er tillatt etter gjeldende regler for behandling av personopplysninger.

Etter artikkel 99e) skal tilsynsmyndigheten informere ESMA om ilagte sanksjoner etter artikkel 99. Tilsynsmyndigheten skal etter artikkel 99b også informere ESMA om alle administrative sanksjoner som ikke publiseres. Medlemsstatene skal sikre at

tilsynsmyndigheten mottar opplysninger om rettskraftig dom i forbindelse med eventuelle strafferettslige sanksjoner. Også rettskraftige dommer skal oversendes til ESMA.

4.2.4 Varslere

Artikkel 99d er ny og gjelder varslings til tilsynsmyndigheten om overtredelser eller kritikkverdige forhold, såkalt "whistle blowing". Medlemsstatene skal etter artikkel 99d nr 1. etablere effektive og pålitelige ordninger for å fremme rapportering av potensielle eller faktiske overtredelser. Dette skal omfatte sikre kommunikasjonskanaler for meldinger om overtredelser. Ordningene skal etter nr. 2 som minimum omfatte

- rutiner for mottak av meldinger om overtredelser og oppfølgingen av disse, jf. (a),
- hensiktsmessig beskyttelse av ansatte i forvaltningsselskap eller depotmottakere som melder om overtredelse i disse foretakene, som minimum mot gjengjeldelse, diskriminering, eller annen form for urettferdig behandling, jf. (b)
- beskyttelse av personopplysninger, jf. (c),
- klare regler som sikrer at den som melder om overtredelse garanteres fortrolighet, med mindre offentliggjøring kreves etter nasjonal lovgivning som ledd i ytterligere undersøkelser eller rettslig prosess, jf. (d).

Medlemsstatene skal etter nr. 4 sikre at ansattes meldinger om overtredelse skal kunne sendes tilsynsmyndigheten uten at dette anses som brudd på kontraktsrettslige eller offentligrettslige regler om taushetsplikt. Ansatte skal heller ikke påføres noen form for ansvar som følge av meldingen.

Etter nr. 5 skal forvaltningsselskap og depotmottakere ha hensiktsmessige prosedyrer for meldinger om overtredelser fra ansattes gjennom særskilte, uavhengige og anonyme kanaler.

4.2.5 Tilsynssamarbeid

Artikkel 99 nr. 4 inneholder bestemmelser om når tilsynsmyndigheten kan nekte å utlevere informasjon, eller å imøtekomme en anmodning om samarbeid med andre lands tilsynsmyndigheter i forbindelse med undersøkelser. Utlevering kan kun nektes unntaksvis, og når:

- a) utlevering av informasjonen kan sette medlemsstatens sikkerhet i fare, særlig med hensyn til å bekjempe terrorisme og annen alvorlig kriminalitet,
- b) utlevering kan forventes å få negativ innvirkning på medlemstatenes egne undersøkelser eller håndheving, eller eventuelt en strafferettslig etterforskning,
- c) det allerede er innledet en rettslig prosess vedrørende samme forhold og mot de samme personer i medlemsstaten,
- d) disse personene har fått endelig dom for samme forhold i den aktuelle medlemsstaten.

Etter artikkel 99 nr. 2 skal medlemsland som velger å ha strafferettslige sanksjoner ved overtredelser sikre at tilsynsmyndigheten kan samarbeide med rettsinstansene slik at tilsynsmyndigheten kan oppfylle forpliktelsene om samarbeid med andre lands tilsynsmyndigheter. Tilsynsmyndigheten kan videre samarbeide med tilsynsmyndigheten i andre land om å lette inndrivning av overtredelsesgebyr.

4.3 Finanstilsynets forslag

4.3.1 Administrative sanksjoner og tiltak

4.3.1.1 Innledning

De tilsynsmessige tiltakene som også er omtalt i direktivets bestemmelser om administrative sanksjoner er gjennomført i norsk regelverk. Spørsmålet er om det bør foreslås regler som gir Finanstilsynet mulighet til å ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av de bestemmelsene der direktivet gir anvisning på at sanksjonering er særlig viktig.

En rekke av direktivets bestemmelser om tilsynsmessig oppfølging retter seg for øvrig mot tilsynsmyndighetene. Dette er bestemmelser som ikke er nødvendig å gjennomføre i norsk regelverk. Dette gjelder blant annet reglene om publisering av vedtak, rapportering til ESMA og samarbeid mellom tilsynsmyndigheter.

Overtredelse av de bestemmelsene direktivet viser til kan etter verdipapirfondloven for en stor del straffes med bøter eller fengsel inntil ett år. Norge er derfor ikke forpliktet til å innføre administrative sanksjoner på disse områdene. Finanstilsynet mener imidlertid at overtredelsesgebyr vil være et hensiktsmessig og velegnet virkemiddel ved overtredelse av enkelte av verdipapirfondlovens bestemmelser. Dersom Finanstilsynets forslag om innføring av overtredelsesgebyr ikke følges opp, må gjeldende straffebestemmelse utvides. Blant de bestemmelser direktivet viser til, og som ikke er straffebelagt i dag, er reglene om organisering, interessekonflikter, risikostyring og delvis også kravene til investorinformasjon og investeringsstrategi.

I EU er det stor oppmerksomhet knyttet til økt bruk av overtredelsesgebyr innen hele finansområdet. Bestemmelser tilsvarende bestemmelsene i UCITS V er tatt inn i alle nye rettsakter på verdipapirområdet. Spørsmålet om innføring av overtredelsesgebyr inngår i Verdipapirlovutvalgets mandat, og vil også måtte vurderes ved gjennomføring av nye regler på infrastrukturområdet.

I punkt 4.3.1.2 gis det en kort, og ikke uttømmende, oversikt over gjeldende regler om adgang til å ilegge overtredelsesgebyr for Finanstilsynet og andre forvaltningsorgan det kan være relevant å sammenligne med. Finanstilsynet har i sine vurderinger tatt utgangspunkt i hovedvurderingene i Sanksjonslovutvalgets forslag til generelle bestemmelser om forvaltningens bruk av administrative sanksjoner. Det vises til nærmere omtale i punkt 4.3.1.3. I punkt 4.3.1.4 redegjøres det for Finanstilsynet forslag. Behovet for samtidige endringer i gjeldende straffebestemmelser er omtalt i punkt 4.3.1.5.

4.3.1.2 Gjeldende regler om overtredelsesgebyr

I dag er det bare innen verdipapirområdet Finanstilsynet kan gi overtredelsesgebyr. Gebyr kan gis ved overtredelse av bestemmelsene om meldeplikt og flaggeplikt, samt ved for sen finansiell rapportering. Finanstilsynet har imidlertid adgang til å ilegge mulkt hvis et pålegg ikke blir fulgt opp.

Etter konkurranseloven kan Konkurransetilsynet ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av en rekke bestemmelser og Datatilsynet kan etter personopplysningsloven gi

overtredelsesgebyrer ved enhver overtredelse av loven. Det er gitt forholdsvis detaljerte regler om hvilke forhold som skal vektlegges i vurderingen av om gebyr skal ilegges.

I Sverige og Finland har tilsynsmyndighetene adgang til å ilegge overtredelsesgebyr på fondsområdet, men det må gjøres tilpasninger som følge av UCITS V. Danmark har ikke lovbestemmelser om overtredelsesgebyr. Finanstilsynet har forstått det som at slike lovbestemmelser anses å være i strid med den danske grunnloven.

4.3.1.3 Hovedvurderinger i Sanksjonslovutvalgets utredning

I NOU 2003:15 (fra bot til bedring) foreslo Sanksjonslovutvalget administrative sanksjoner, herunder overtredelsesgebyr, som reaksjoner ved mindre alvorlige overtredelser av straffebelagte bestemmelser i særlovgivningen (dvs. ikke straffeloven). Formålet var å få et mer effektivt og nyansert sanksjonssystem med mindre bruk av straff.

Utvalget bruker en rekke eksempler på saker som kan være egnet for overtredelsesgebyr. Ett eksempel er saker der overtredelse av regelverk kan gi grunnlag for tilbakekall av tillatelse. Utvalget mener overtredelsesgebyr kan være egnet som alternativ til tilbakekall.

Utvalget legger til grunn at skyldkravet ved administrative sanksjoner skal være forsett eller uaktsomhet. Det vises også til straffelovens bestemmelser om foretaksstraff, som innebærer at et foretak kan idømmes straff på tilnærmet objektivt grunnlag selv om ingen enkeltperson kan straffes.

Overtredelsesgebyr og bot er etter EMK straff. Overtredelsesgebyr ilagt av forvaltningen, etter "sivilrettslige" regler, reiser spørsmål knyttet til rettssikkerhetssyn. Særlig gjelder dette beviskrav og vernet mot såkalt selvinkriminering.

Når det gjelder beviskrav uttaler utvalget:

"I straffesaker har påtalemyndigheten bevisbyrden for at de objektive og subjektive straffbarhetsvilkårene foreligger, og det er oppstilt meget strenge krav til bevisene. For at noen skal dømmes til straff må dommerne være overbevist, det må ikke foreligge noen rimelig tvil. I praksis vil det imidlertid være visse variasjoner i beviskravet, avhengig av hva bevisvilen gjelder, sakens alvor og hvor streng straff det vil være tale om.

I sivile saker er utgangspunktet at retten skal legge det faktum til grunn som er mest sannsynlig. Grunnen til dette er at partenes interesser i sivile saker normalt er motstridende, slik at et resultat til fordel for den ene parten går ut over den andre.

Det gjøres imidlertid unntak fra dette utgangspunktet i sivile saker der det er spørsmål om det foreligger straffbart eller annen form for sterkt klanderverdig forhold fra noen. Det er både i rettspraksis og teori lagt til grunn at det må stilles krav om kvalifisert sannsynlighetsovervekt for at retten i en sivil sak skal kunne legge til grunn at det er begått et straffbart forhold eller at det foreligger et annet sterkt belastende faktum, se også punkt 5.6.2.2. Hvor sterk sannsynlighetsovervekt som må kreves, avhenger av hvor sterkt klanderverdig forhold som må foreligge. I realiteten er det derfor ikke stor forskjell mellom beviskravene i straffesaker og sivile saker."

Etter EMK er det forbud mot at noen pålegges å gi opplysninger som kan bidra til egen "domfellelse" i saker som må anses å innebære en straffesiktelse i konvensjonens forstand, såkalt selvinkriminering. Utvalget legger til grunn at selvinkrimineringsvernet også gjelder for foretak. Utvalget uttaler bl.a. følgende:

"Som det fremgår av punkt 5.7.12 står ikke vernet mot selvinkriminering i veien for at man kan ha regler om opplysningsplikt i ordinære forvaltningssaker. Vernet inntreer først når saken har fått karakter av en straffesiktelse, og man således kan si at man står overfor en sanksjonssak. Med dette utgangspunktet er spørsmålet hva som nærmere markerer overgangen mellom de to fasene, og som utløser retten til å forholde seg taus. Her er det lite å hente fra straffeprosessen, siden straffesaker jo ikke har noen fase som tilsvarer en ordinær forvaltningssak."

Utvalget konkluderer med at tidspunktet for utsendelse av forhåndsvarsel om ileggelse av overtredelsesgebyr som hovedregel bør være avgjørende. Utvalget påpeker imidlertid svakhetene i at et forhåndsvarsel kan komme sent i prosessen, også etter at forvaltningsorganet i realiteten har begynt å forberede ileggelse av gebyr.

Utvalget foreslår at forvaltningslovens saksbehandlingsregler, i all hovedsak, skal gjelde også i saker der forvaltningen ilegger slik straff. Utvalget mener at forvaltningslovens regler i tilstrekkelig grad vil sikre rettssikkerheten.

4.3.1.4 Overtredelsesgebyr på verdipapirfondsområdet

Generelt utgangspunkt ved administrative overtredelsegebyr

Administrative overtredelsesgebyr og strafferettslig bot er etter EMK straff.

Overtredelsesgebyr ilagt av forvaltningen etter "sivilrettslige" regler, reiser spørsmål knyttet til rettssikkerhetshensyn. Særlig gjelder dette beviskrav og vernet mot selvinkriminering. Som det fremgår av punkt 4.3.2.3 om Sanksjonslovutvalgets vurderinger, mener utvalget at disse hensynene er tilstrekkelig ivaretatt ved at domstolen stiller strengere beviskrav i saker som gjelder mulige straffbare forhold, selv om saken følger sivilrettslige regler. Utvalget viser til at også forbudet mot selvinkriminering må ivaretas av forvaltningen. Det vises til nærmere omtale av dette nedenfor.

Hjemmel for overtredelsesgebyr for forvaltningen kan også reise spørsmål ved den samlede samfunnsmessige oppfølging av regelverkovertridelser med straff (gebyr eller bot). Ved anmeldelse av lovovertridelser til påtalemyndigheten, foretas det en generell vurdering av hvilke overtridelser som anses mest alvorlig samfunnsmessig og derfor bør følges opp med straff. Ved ileggelse av administrativt overtredelsesgebyr, er det viktig at det aktuelle forvaltningsorgan legger til grunn en tilsvarende samfunnsmessig vurdering.

Finanstilsynet har i dag hjemmel for ileggelse av overtredelsesgebyr ved overtridelse av verdipapirhandellovens bestemmelser om meldeplikt og flaggeplikt, samt ved for sen finansiell rapportering. Dette er overtridelser som er objektivt konstaterbare. Ved innføring av overtredelsesgebyr på overtridelser som ikke er objektivt konstaterbare, bør det vises forsiktighet. Overtredelsesgebyr kan likevel være egnet ved klare overtridelser av regelverket der det ikke er tvil knyttet til skyldspørsmålet.

Konkurransetilsynet kan ilegge overtredelsesgebyrer ved overtridelse av konkurranseloven, der flere av bestemmelsene krever skjønnsmessig konstatering av overtridelsen. Datatilsynet kan gi overtredelsesgebyrer etter personopplysningsloven ved enhver overtridelse.

Behovet for gebyr ved overtredelse av verdipapirfondloven

Effektiv og adekvat håndheving av overtredelser av sentrale regler for forvaltning av fond er viktig som ledd i beskyttelsen av andelseiere og tilliten til fondsmarkedet generelt. Den mest inngripende reaksjon Finansstilsynet har overfor forvaltningsselskap ved overtredelser, er å kalle tilbake tillatelsen. Tilbakekall forutsetter at selskapet har foretatt alvorlige eller systematiske overtredelser av regelverket, eller at det foreligger mislige forhold som gir grunn til å frykte at en fortsettelse av virksomheten kan skade allmenne interesser.

Erfaringene tilsier at det svært sjeldent vil være aktuelt å vurdere tilbakekall av tillatelsene. Selv ved relativt alvorlige overtredelser, kan det være uforholdsmessig inngripende å trekke tillatelsen. Et tilbakekall får ikke bare betydning for forvaltningsselskapet, men også for de fond som forvaltes.

Overtredelsene på fondsområdet er normalt heller ikke av en slik karakter at det vil være aktuelt å anmelde forholdet til politiet. Det er lagt til grunn at terskelen for en strafferettslig oppfølging skal være relativt høy. Dessuten vil en påtalemessig oppfølging være avhengig av kapasiteten i politiet, og kan være svært tidkrevende.

I praksis er det dermed som regel tilsynsmessige tiltak som pålegg om retting og offentlig kritikk som nå benyttes. Sanksjonslovutvalget påpeker at tilbakekall av tillatelse som følge av regelverksovertredelser fremstår som en straffereaksjon på linje med overtredelsesgebyr eller bot. Et mer fleksibelt system der overtredelse av bestemmelsene i verdipapirfondloven kan følges opp med overtredelsesgebyr, kan bidra til at sanksjoneringen i større grad tilpasses overtredelsens art og alvorlighet. Et overtredelsesgebyr i tilfeller der foretaket har hatt en økonomisk vinning, kan være som en mer treffende sanksjon, enn kun en offentlig kritikk.

Finanstilsynet foreslår, etter en helhetsvurdering, at det innføres hjemmel til å ilegge gebyr ved overtredelse av de av verdipapirfondlovens bestemmelser direktivet angir at det er særlig viktig å håndheve, jf. punkt 4.2. Dette omfatter blant annet følgende forhold:

- virksomhet drives uten tillatelse
- erverv eller salg av betydelig eierandel i forvaltningsselskap uten å gi tilsynsmyndigheten melding
- tillatelse er gitt på bristende forutsetninger
- Overtredelse av:
 - a) krav til organisering av virksomheten
 - b) god forretningsskikk og håndtering av interessekonflikter
 - c) depotmottakers plikter
 - d) plasseringsbestemmelser for verdipapirfondet
 - e) informasjon til andelseiere
 - f) plikt til å notisere markedsføring i andre EØS-land
 - g) bestemmelser om utkontraktering og risikostyring

De nevnte bestemmelsene er av relativt ulik karakter. Muligheten for å sanksjonere med overtredelsesgebyr på klare og alvorlige overtredelser som ikke reiser tvil om skyldgrad, vil variere. Dette utdypes noe i det følgende.

Forvaltning av fond uten tillatelse vil normalt være klart konstaterbart. Finanstilsynet har praksis for å pålegge stans av ulovlig virksomhet og følge opp pålegget med daglig løpende mulkt til virksomheten er stanset. Dersom virksomheten har vært drevet ulovlig over lengre tid eller overtredelsen på annen måte må anses som grov, kan overtredelsesgebyr være en effektiv oppfølging av overtredelsen.

Overtredelse av reglene om melding til Finanstilsynet ved erverv og salg av betydelige eierandeler i forvaltningsselskapet, vil være objektivt konstaterbare. Bruk av overtredelsesgebyr bør derfor være egnet på linje med overtredelse av verdipapirhandelens regler om meldeplikt og flaggeplikt.

I tilfeller der en tillatelse er gitt på bristende forutsetninger, vil tilbakekall normalt være den naturlige reaksjonen fra Finanstilsynet.

Overtredelse av de bestemmelsene som er nevnt ovenfor i punkt 4 bokstav a (krav til organisering av virksomheten), c (depotmottakers plikter), d (plasseringsbestemmelser for verdipapirfondet), e (informasjon til andelseierne), f (plikt til å notifisere markedsføring i andre EØS-land) og g (bestemmelser om utkontraktering og risikostyring), følges normalt opp tilsynsmessig med pålegg om retting. Ved klart konstaterbare og alvorlige overtredelser, vil imidlertid overtredelsesgebyr kunne være egnet.

Også overtredelse av kravet til god forretningsskikk, kan være egnet for å sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Kravene til god forretningsskikk er imidlertid en rettslig norm, der kravene kan utvikle seg. For markedsaktørene, og tilliten til Finanstilsynet, vil det være viktig at tilsynspraksis er forutsigbar. Sanksjonering med overtredelsesgebyr forutsetter at den normen som er lagt til grunn, ligger godt innenfor rammen av det som allment oppfattes som god forretningsskikk. I tilfeller der det er allmenn uenighet om tolkningen av den rettslige normen, eller det for eksempel foreligger vanskelig tilgjengelige retningslinjer fra europeiske tilsynsmyndigheter eller andre, må det utvises forsiktighet.

Erfaringene fra tilsynet med forvaltningsselskapene tilsier at overtredelsesgebyr ikke vil bli benyttet i stor utstrekning. Behovet for og bruken av overtredelsesgebyr vil imidlertid avhenge av hvordan fondsbransjen utvikler seg.

I likhet med Sanksjonslovutvalget foreslås det at det er forsettlige og uaktsomme overtredelser som kan sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Etter Finanstilsynets vurdering vil det først og fremst være aktuelt med overtredelsesgebyr overfor foretak, men det kan ikke utelukkes at omstendighetene vil kunne tilsi at det vil være riktig å ilegge enkeltpersoner overtredelsesgebyr, f.eks. ved overtredelse av meldeplikt ved aksjesalg.

Saksbehandlingsregler

Som nevnt i punkt 4.2.3, legger Sanksjonsutvalget til grunn at forvaltningslovens regler gir tilstrekkelig rettssikkerhet også i saker som gjelder overtredelsesgebyr. Utvalget viser imidlertid til at ulemper knyttet til at det er samme organ som undersøker om det foreligger en overtredelse og som fastsetter sanksjonen, bør avhjelpes med gode interne retningslinjer. Det er vist til at det bør vurderes om "avdekkingen" kan skilles fra sanksjoneringen.

Som nevnt, kan et overtredelsesgebyr fremstå som en mindre inngripende reaksjon enn tilbakekall av et forvaltningsselskaps tillatelse. Konsistent vurdering av tilsynsmessige tiltak og eventuell sanksjonering er viktig i alle Finanstilsynets saker av denne karakter.

Det er viktig at EMKs forbud mot selvinkriminering følges. Finanstilsynet må legge opp en saksbehandling som ivaretar selvinkrimineringsvernet.

Finanstilsynets vedtak om tvangsmulkt vil, som andre enkeltvedtak, kunne påklages til Finansdepartementet. Et foretak som ilegges "straff" vil ha en berettiget interesse i å få sin sak avgjort i løpet av rimelig tid. Sanksjonslovutvalget foreslo at klageadgangen skulle benyttes før et vedtak om overtredelsesgebyr kunne prøves for retten. For å bidra til en avklaring i løpet av rimelig tid, foreslo utvalget at søksmål i alle tilfelle kunne reises dersom klagen ikke var avgjort innen 6 måneder. Det følger av forvaltningsloven § 27 b at retten til å reise søksmål før klageadgangen er benyttet kan begrenses i forvaltningens enkeltvedtak. Finanstilsynet har ikke praksis for å ta inn slike begrensninger. Hvis det skulle være aktuelt, følger det også av forvaltningsloven at søksmål i alle tilfeller kan reises hvis klagen ikke er avgjort innen 6 måneder.

Ved et pålegg om overtredelsesgebyr vil det kunne bes om utsatt iverksetting på samme måte som ved andre pålegg.

Finanstilsynet foreslår at vedtak om ileggelse av overtredelsesgebyr skal ha tvangskraft, slik at vedtaket i seg selv gir grunnlag for tvangsfullbyrdelse av kravet.

4.3.1.5 Utmåling av overtredelsesgebyr

I tråd med Sanksjonslovutvalgets forslag bør det tas inn i lovbestemmelsen hvilke momenter det skal legges vekt på ved utmålingen. Finanstilsynet foreslår at det ved utmålingen særlig skal legges vekt på overtredelsens omfang og virkninger og graden av skyld. Det må videre tas hensyn til de momentene som nevnes i direktivet artikkel 99c, slik som omfanget av foretakets virksomhet, gevinst som følge av overtredelsen, om det er snakk om gjentatte overtredelser og om overtrederen har samarbeidet med Finanstilsynet i forbindelse med undersøkelsene av overtredelsen. Utmåling av gebyr for å reflektere omfanget av foretakets virksomhet kan typisk være å relatere gebyrets størrelse til omsetning, driftsresultat eller egenkapital.

Sanksjonslovutvalget foreslo at det også skulle angis en grense for hvor høyt gebyr som kan gis. UCITS V inneholder slike grenser. For juridiske personer er grensen det høyeste beløpet av EUR 5.000.000, eller 10 prosent av årlig omsetning. For fysiske personer som handler på vegne av forvaltningsselskapet er grensen EUR 5.000.000.

De bestemmelsene i verdipapirfondloven som etter forslaget skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr, er av svært ulik karakter. Etter Finanstilsynets syn må nivået på overtredelsesgebyr utvikles gjennom Finanstilsynets praksis, og foreslår derfor at det ikke fastsettes uttrykkelige grenser i loven. Finanstilsynet mener grensene UCITS V opererer med, for de fleste tilfeller, fremstår som svært høye, og at det kun unntaksvis vil være behov for å ilegge overtredelsesgebyr opp mot dette nivået.

Selv om det ikke foreslås noen maksimalgrense nå, ser Finanstilsynet at hensynet til forutsigbarhet tilsier en slik grense. Det foreslås derfor at departementet gis hjemmel til å

fastsette maksimalgrenser i forskrift. Det foreslås at forskriftshjemmelen også omfatter nærmere regler for beregning av gebyret, inndrivelse av kravet og betalingsfrist.

4.3.1.6 Straffesanksjonering

Utgangspunktet for Sanksjonslovutvalget var at bruken av "tradisjonell" straff skulle reduseres. Utvalget la til grunn at det strafferettslige sporet skulle forbeholdes alvorlige eller gjentatte overtredelser. Utvalget uttaler følgende om forholdet mellom "straff" og overtredelsesgebyr:

"Utvalget mener således at den "nedre grense" for straff (alvorlig eller gjentatt overtredelse) ikke bør falle sammen med en "øvre grense" for administrativ sanksjon. Også ved handlinger som oppfyller kvalifikasjonskravet i straffebudet, kan det godt tenkes at en administrativ sanksjon vil være mer hensiktsmessig enn straff i den konkrete sak. Hensynet til å begrense bruken av straff tilsier at det da bør være adgang til å ilegge administrativ sanksjon."

Etter verdipapirfondloven kan forsettlig eller uaktsom overtredelse av de aktuelle bestemmelsene i verdipapirfondloven straffes. Ved overtredelse av kravene til god forretningsskikk, er det imidlertid også en forutsetning at overtredelsene er grove eller gjentatte.

I tråd med utvalgets forslag foreslår Finanstilsynet at straffebestemmelsen endres slik at bare grove eller gjentatte overtredelser kan straffes. Tilsvarende løsning er valgt ved overtredelse av flaggeplikt og meldeplikt.

4.3.2 Virkemidler i tilsynsarbeidet

UCITS V inneholder regler om innhenting av trafikkdata fra forvaltningsselskap og depotmottakere samt fra teleoperatører. Finanstilsynet har i dag hjemmel til å innhente informasjon om datatrafikk og opptak av telefonsamtaler og annen elektronisk kommunikasjon fra forvaltningsselskapene og depotmottakerne. Finanstilsynet forstår det slik at spørsmålet om det bør gis adgang til trafikkdata fra teleoperatører, er et nasjonalt valg.

Finanstilsynet foreslår at det innføres hjemmel til å innhente data om teletrafikk fra teleoperatører etter mønster fra de tilsvarende vedtatte, men ikke ikraftsatte bestemmelse om opplysningsplikt ved mistanke om innsidehandel i verdipapirhandelsoven. Det foreslås at Finanstilsynet kan fremsette begjæring om fritak fra taushetsplikten for tingretten, og at tingretten ved kjennelse kan gi teleoperatør slikt fritak.

Finanstilsynet skal etter direktivet ha tilgang til slike data om teletrafikk i tilfeller hvor det foreligger mistanke om overtredelser av bestemmelser som gjennomfører direktivet og slike data anses relevante for å gjennomføre nødvendige undersøkelser. Mulighet til å innhente data fra teleoperatører vil gi Finanstilsynet tilgang til informasjon om hvilke samtaler som er foretatt og som ikke nødvendigvis er tilgjengelig hos forvaltningsselskapene. Dette er opplysninger som typisk gjelder hvem som har hatt kontakt med hvem og når. Innhenting av slike data kan være aktuelt i enkeltsaker hvor det er indikasjoner på at det kan være foretatt disposisjoner i strid med andelseiernes interesse, og som ledd i Finanstilsynets granskning av om lovovertridelser har funnet sted. Allmenhetens sparing i fond er et område som er av stor

betydning for forbrukerbeskyttelsen på finansområdet, og det er derfor viktig at Finanstilsynet har tilgang til et bredt spekter av virkemidler.

Erfaringene fra tilsynet med forvaltningsselskapene tilsier ikke at en adgang til innhenting av slike data vil bli benyttet ofte. I konkrete tilsynssaker kan imidlertid en slik adgang ha stor betydning for muligheten til å avdekke overtredelse av bestemmelser i verdipapirfondloven.

4.3.3 Varslere

UCITS V forutsetter at det innføres regler for å sikre varslere beskyttelse mot represalier og diskriminering og anonymitet ved innsending av meldinger om overtredelse av bestemmelser som gjennomfører direktivet.

I norsk rett er det i arbeidsmiljøloven inntatt regler for å beskytte arbeidstakere som varsler om kritikkverdige forhold på sin arbeidsplass. Disse reglene vil også omfatte varsling fra ansatte i forvaltningsselskaper til Finanstilsynet.

Etter offentleglova § 24 annet ledd kan det gjøres unntak fra retten til innsyn i tips fra private om lovbrudd. Finanstilsynet har interne retningslinjer som gjelder uavhengig av om et "tips" er et varsel etter arbeidsmiljøloven eller om det kommer fra andre enn ansatte i forvaltningsselskap (eller andre foretak under tilsyn). Finanstilsynet legger til grunn at bestemmelsene tilfredsstillere kravene i UCITS V. Det foreslås derfor ingen lov- eller forskriftsbestemmelse om varslere.

Hvis det skulle fastsettes regler om beskyttelse av varslere, burde det for øvrig gis som en generell bestemmelse i finanstilsynsloven og ikke være begrenset til verdipapirfondloven.

5 Økonomiske og administrative konsekvenser av gjennomføring av UCITS V

UCITS V er EØS-relevant og ved en innlemmelse av direktivet i EØS-avtalen vil Norge være forpliktet til å gjennomføre direktivet i norsk rett. Direktivet inneholder et begrenset handlingsrom for nasjonal særregulering. Gjeldende norske lovgivningen inneholder allerede enkelte av de krav som følger av UCITS V. Det stilles i dag blant annet krav om forvaltningsselskapenes godtgjørelsesordninger, krav til hvem som kan utpekes som depotmottaker og systemer for håndtering av varslere. Konsekvensene for berørte aktører ved en gjennomføring av direktivet er derfor tilsvarende begrenset.

Finanstilsynet har ikke gjennomført analyser av de økonomiske og administrative konsekvensene av en gjennomføring av direktivet, men har vurdert mulige konsekvenser basert på et mer generelt grunnlag. De endringer som foreslås, vil forsterke de beskyttelsesmekanismer som gjelder for UCITS-fond og bidra til en ytterligere harmonisert regulering av fondsområdet i EØS-området. Direktivets vektlegging på hvilke minimum av

administrative sanksjoner og andre beføyelser tilsynsmyndigheten skal ha ved overtredelser, forventes å innebære at det vil være et effektivt sanksjonssystem i alle jurisdiksjoner. Dette kan lede til en mindre grad av regularbitrasje.

Ved å bygge ut reglene om depotmottakers oppgaver og ansvar og å innføre overtredelsesgebyr som mulig reaksjon ved overtredelse av regelverket, vil investorenes tillit til fondsmarkedet og sparing i verdipapirfond kunne styrkes. Innføring av overtredelsesgebyr på fondsområdet, vil naturligvis få en direkte økonomisk betydning for den som blir ilagt gebyret.

Ved at depotmottakers oppgaver og ansvar utvides, vil det stilles større krav til depotmottakers administrative interne prosesser og tekniske systemer. Noen av depotmottakerne har allerede erfaring med tilsvarende krav etter AIF-regelverket ettersom de i dag er depotmottaker for spesialfond og andre alternative investeringsfond. Endringene i reglene om depotmottaker vil innebære at depotmottakeravtalene må endres. Økte kostnader for depotmottaker vil kunne påvirke prisene for depotmottakertjenestene. Hvordan en slik kostnadsøkning vil slå ut for andelseierne, beror blant annet på konkurransesituasjonen, og synes usikkert.

Endringen vil medføre kostnader som følge av administrativt og juridisk merarbeid. Dette gjelder ikke bare for forvaltningsselskap og depotmottakere, men også noe for Finanstilsynet som tilsynsmyndighet. Erfaringene fra tilsynet med forvaltningsselskapene tilsier at overtredelsesgebyr ikke vil bli benyttet i særlig ofte. Overtredelsesgebyr vil bli benyttet i saker som også etter gjeldende forvaltningspraksis vil være gjenstand for undersøkelser og sanksjonering. Slik sett anses dette forslaget å få begrenset betydning for Finanstilsynet ressursituasjon.

6 Merknader til lovforslaget

Bestemmelsene i UCITS V er i stor utstrekning utformet likt som tilsvarende bestemmelser i AIFMD. Dette gjelder særlig bestemmelsene om depotmottaker og godtgjørelsesordninger. Ved utformingen av lovforslaget har Finanstilsynet lagt vekt på at likt utformede direktivbestemmelser i størst mulig grad skal reflekteres i likt utformede norske lovbestemmelser. Dette er særlig viktig fordi enkelte depotmottakere og forvaltningsselskap med tillatelse til å forvalte alternative investeringsfond blir omfattet av begge regelsett. Som følge av denne tilnærmingen kan det fremstå som om det foreslås større endringer i gjeldende rett enn det som er nødvendig. Blant annet er hele kapittel 10 om depotmottakere foreslått erstattet med et nytt kapittel. I det følgende gis det derfor enkelte merknader til denne delen av lovforslaget. Nødvendige justeringer i godtgjørelsesforskriften er ikke inntatt, men virkeområdet må endres slik at det ikke omfatter forvaltningsselskaper.

Til § 10-1

Den foreslåtte bestemmelsen tar opp i seg gjeldende § 10-1 første ledd og § 10-2.

Til § 10-2

Den foreslåtte bestemmelsen regulerer hvilke institusjoner som kan oppnevnes som depotmottaker, og viderefører gjeldende § 10-3 første og annet ledd. Direktivets forbud mot at forvaltningsselskap kan opptre som depotmottaker anses oppfylt ved den eksplisitte angivelsen av hvilke foretak som kan ha denne rollen.

Det er ventet at Kommisjonen vil fastsette utfyllende regler for organisering av depotmottaker. Finanstilsynet foreslår derfor hjemmel for Finansdepartementet til å fastsette utfyllende forskriftsbestemmelser.

Til § 10-3

Bestemmelsene i første og annet ledd er nye. Første ledd gir en overordnet standard for hvordan depotmottaker skal utføre sine forpliktelser. Annet ledd innebærer nye kontrollforpliktelser for depotmottaker knyttet til fondenes kontantstrømmer.

Tredje til sjette ledd innebærer en videreføring av gjeldende § 10-1 tredje ledd.

Syvende ledd erstatter gjeldende § 10-1 annet ledd. Den foreslåtte bestemmelsen reflekterer direktivets bestemmelser om depotmottakers plikter knyttet til ulike typer aktiva. Bestemmelsen klargjør at aktiva som kan oppbevares på en verdipapirkonto, herunder VPS-registrert aksjer, omfattes av depotmottakers oppbevaringsplikt. For andre aktiva har depotmottaker nærmere angitte kontrollforpliktelser. Skillet mellom de ulike aktivatypene har blant annet betydning for depotmottakers ansvar som angitt i forslaget § 10-4.

Åttende ledd fastsetter det viktige prinsippet om at aktiva tilhørende fondet skal oppbevares adskilt fra depotmottakers egne aktiva. Niende ledd fastsetter ytterligere krav til depotmottakers organisering, herunder håndtering av interessekonflikter. Det er ventet at Kommisjonen vil fastsette utfyllende bestemmelser om depotmottakers uavhengighet og organisering. Det foreslås derfor i tiende ledd at Finansdepartementet kan fastsette nærmere regler i forskrift.

Ellevte ledd er ny sammenlignet med gjeldende lovgivning. Etter UCITS V kan depotmottaker under nærmere fastsatte forutsetninger foreta disposisjoner over aktiva som oppbevares på vegne av fondet. Finanstilsynet antar at det er mest hensiktsmessig at de nærmere bestemmelser fastsettes i forskrift og foreslår en hjemmel for Finansdepartementet til å fastsette nærmere bestemmelser.

Til § 10-4

Forslagets § 10-4 gir ny regulering av depotmottakers ansvar sammenlignet med gjeldende verdipapirfondlov. Forslaget skiller i tråd med direktivets bestemmelser systematisk mellom aktiva som er omfattet av oppbevaringsforpliktelsen og andre aktiva. For aktiva som omfattes av oppbevaringsforpliktelsen innebærer bestemmelsen et tilnærmet objektive ansvar ved tap av finansielle instrumenter. Depotmottaker vil ved tap være forpliktet til å tilbakeføre til fondet et tilsvarende instrument som det som har gått tapt. For andre aktiva, og ved brudd på depotmottakers øvrige forpliktelser etter loven, videreføres gjeldende ulovfestede system med et alminnelig profesjonsansvar.

Som følge av den foreslåtte bestemmelsen foreslås det at gjeldende lovs § 11-1 annet punktum oppheves.

7 Forslag til regelverksendringer

I verdipapirfondloven gjøres følgende endringer:

§ 1-5 (3) oppheves.

Ny § 2-16 skal lyde:

§ 2-16. Godtgjørelsesordninger

(1) Forvaltningsselskap skal etablere en godtgjørelsesordning som fremmer god og effektiv risikostyring og forvaltning i samsvar med investeringsmandatene for de verdipapirfond som forvaltes. Godtgjørelsesordningen skal omfatte ansatte med vesentlig betydning for risikoprofilen til forvaltningsselskapet eller fond under forvaltning, herunder ledende ansatte, ansatte med kontrolloppgaver samt ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte. Godtgjørelsesordningen skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet.

(2) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om godtgjørelsesordninger.

§ 8-3 annet ledd nr. 1. skal lyde:

1. identifisering av fondet og tilsynsmyndigheten for fondet,

§ 8-3 annet ledd ny nr. 8 skal lyde:

8. opplysning om informasjon om forvaltningsselskapets godtgjørelsesordning finnes på forvaltningsselskapets nettsted og at papirkopi av informasjonen skal tilsendes investor kostnadsfritt.

§ 10-1 til § 10-4 erstattes med nye 10-1 til § 10-4 som skal lyde:

§ 10-1 Plikt til å ha en depotmottaker

(1) Forvaltningsselskapet skal utpeke en depotmottaker for hvert fond.

(2) Avtalen med depotmottaker skal være skriftlig.

(3) Skifte av depotmottaker krever tillatelse fra Finanstilsynet.

(4) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om innholdet i avtalen nevnt i annet ledd.

§ 10-2 Krav til depotmottakeren

(1) Depotmottakeren skal være kredittinstitusjon med vedtektsfestet hjemsted i en EØS-stat og etablert i Norge.

(2) Finanstilsynet kan samtykke i at en kredittinstitusjon etablert i Norge med vedtektsfestet hjemsted utenfor EØS kan være depotmottaker dersom institusjonen er underlagt betryggende tilsyn og regulering i hjemlandet.

(3) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om krav til depotmottaker, godkjenningen av ledelsen for depotmottakerfunksjonen og plikt for foretaket om å melde fra om endringer i ledelsen. I forbindelse med vurdering av depotmottaker skal ledende ansatte fremlegge ordinær politiattest etter politiregisterloven § 40.

§ 10-3 Depotmottakerens oppgaver

(1) Depotmottakeren skal opptre ærlig, rettferdig, profesjonelt, uavhengig og i fondets og dets andelseieres interesse.

(2) Depotmottakeren skal kontrollere verdipapirfondets kontantstrømmer, at innbetalinger fra andelseiere i forbindelse med tegninger av andeler er blitt mottatt, og at alle likvide midler er bokført på kontoer som er åpnet i fondets navn eller i forvaltningsselskapets eller depotmottakerens navn på vegne av fondet. Kontoer skal være opprettet i sentralbank, kredittinstitusjon med tillatelse i henhold til direktiv 2006/48/EF, eller tilsvarende foretak i stat utenfor EØS underlagt regulering og tilsyn for beskyttelse av kundemidler.

(3) Depotmottakeren skal kontrollere at disposisjoner over fondet, herunder handel for fondet, tegning og innløsning, skjer i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter.

(4) Depotmottakeren skal kontrollere at andelsverdien beregnes i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter.

(5) Depotmottakeren skal kontrollere at transaksjoner for fondet gjennomføres innen alminnelige oppgjørsfrister.

(6) Depotmottaker skal kontrollere at utbytte eller annen avkastning på fondets midler anvendes i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter.

(7) Finansielle instrumenter som kan registreres på en verdipapirkonto, og finansielle instrumenter som fysisk kan leveres, skal oppbevares av depotmottakeren. For andre aktiva skal depotmottakeren på grunnlag av informasjon fra forvaltningsselskapet eller andre eksterne kilder kontrollere og føre oppdatert oversikt over at fondet er eier av aktivaene. Denne oversikten skal jevnlig oversendes forvaltningsselskapet.

(8) Fondsaktiva skal oppbevares adskilt fra depotmottakerens aktiva og skal til enhver tid kunne identifiseres som tilhørende fondet. Ved insolvens hos depotmottaker skal fondsaktiva som holdes i depot ikke utdeles eller realiseres til fordel for depotmottakerens kreditorer.

(9) Funksjonen som depotmottaker skal utføres uavhengig av oppgaver som kan medføre interessekonflikter mellom fondet, dets andelseiere, forvaltningsselskapet og depotmottakeren. Potensielle interessekonflikter skal være tilstrekkelig identifisert, håndtert og overvåket og forelagt fondets andelseiere.

(10) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om depotmottakerens oppgaver og depotmottakerens adgang til å utkontraktere oppgaver.

(11) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om depotmottakerens gjenbruk av fondsaktiva. Gjenbruk kan kun skje etter disse reglene.

§ 10-4 Ansvar

(1) Depotmottakeren er ansvarlig overfor verdipapirfondet og dets andelseiere for tap av finansielle instrumenter som oppbevares etter § 10-3 syvende ledd første punktum av depotmottakeren eller depotmottakerens oppdragstaker, med mindre tapet skyldes forhold

utenfor depotmottakerens kontroll som depotmottakeren ikke med rimelighet kunne ventes å unngå eller overvinne følgene av.

(2) Ved tap som nevnt i første ledd skal depotmottakeren uten ugrunnet opphold overføre et finansielt instrument av identisk type eller verdien av instrumentet til fondet, eventuelt til forvaltningsselskapet på vegne av fondet.

(3) Depotmottakeren er ansvarlig overfor fondet og dets andelseiere for ethvert annet tap disse måtte lide som følge av at depotmottakeren uaktsomt eller forsettlig har misligholdt sine forpliktelser etter loven.

(4) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om depotmottakerens ansvar.

§ 11-1 annet punktum oppheves.

§ 11-3 nytt tredje ledd og fjerde led skal lyde:

(3) Finanstilsynet kan kreve fremlagt opplysninger uten hinder av taushetsplikt som nevnt i lov om elektronisk kommunikasjon § 2-9 for så vidt gjelder opplysninger om trafikkdata, dersom det er gitt fritak fra slik taushetsplikt. Begjæring om slikt fritak fra taushetsplikten fremsettes av Finanstilsynet for tingretten på det sted hvor det mest praktisk kan skje. Retten kan ved kjennelse gi tilbyder slikt fritak. Ved vurdering av om fritak skal gis skal det blant annet legges vekt på hensynet til taushetsplikten og sakens opplysning. Straffeprosessloven § 170 a gjelder tilsvarende.

(4) Retten sørger for at kjennelsen snarest mulig blir meddelt de som rammes av at taushetsplikten oppheves. Straffeprosessloven § 210 a, jf. § 100 a gjelder tilsvarende. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om Finanstilsynets og departementets saksbehandling, klage og underretning til mistenkte og andre som rammes av pålegget og beslutningen om fritak fra taushetsplikt, herunder regler om utsatt underretning i unntakstilfelle.

§ 11-6 første ledd skal lyde:

Med bøter eller fengsel inntil 1 år straffes den som grovt eller gjentatte ganger forsettlig eller uaktsomt overtrer § 1-3 første punktum, § 2-1 første ledd, § 2-4, § 2-7 femte ledd, § 2-9, § 2-15, § 3-1, § 3-2, § 4-1 første ledd, § 4-6, § 4-7, §§ 6-1 til 6-9, § 6-10 første ledd, § 6-11, § 8-2, § 8-3, § 10-1 annet ledd, § 11-3, § 11-4 første, annet eller fjerde ledd, § 12-1 eller § 12-2, eller regler eller tillatelser gitt i medhold av nevnte bestemmelser.

Ny § 11-7 skal lyde:

§ 11-7 Overtredelsesgebyr

(1) Finanstilsynet kan gi overtredelsesgebyr ved forsettlig eller uaktsomt overtredelse av § 1-3 første punktum, § 2-1 første ledd, § 2-5, § 2-9, § 2-10, § 2-11, § 2-12, § 2-15, § 3-1, § 4-1, § 6-1 til 6-9, § 6-10 første ledd, § 6-11, § 7-7, § 8-1 til 8-7 eller § 10-1 til § 10-4, eller regler eller tillatelser gitt i medhold av nevnte bestemmelser.

(2) Ved fastsettelsen av overtredelsesgebyr etter første ledd skal det legges særlig vekt på overtredelsens omfang, varighet og virkninger, omfanget av foretakets virksomhet, gevinst som følge av overtredelsen, om det er snakk om gjentatte overtredelser, graden av skyld og om vedkommende har samarbeidet med Finanstilsynet i forbindelse med undersøkelsene av overtredelsen.

(3) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om beregning av overtredelsesgebyret, inndrivelse av kravet og betalingsfrist.

Forslag til forskriftsbestemmelser om godtgjørelsesordninger:

I verdipapirfondforskriften kapittel 2 skal nytt punkt XI lyde:

XI. Godtgjørelsesordninger

§ 2-33. Formål med godtgjørelsesordning

Forvaltningsselskap skal ha en godtgjørelsesordning som er i samsvar med forvaltningsselskapets og fondenes forretningsstrategi, overordnede mål, risikotoleranse og langsiktige interesser. Godtgjørelsesordningen skal ikke oppfordre til risikotaking som er uforenelig med risikoprofilen, vedtektene eller øvrige stiftelsesdokumenter til fond under forvaltning. Godtgjørelsesordningen skal bidra til at interessekonflikter unngås.

§ 2-34. Etablering av godtgjørelsesordning og krav om godtgjørelsesutvalg mv.

(1) Forvaltningsselskapets styre skal fastsette og sørge for at foretaket til enhver tid har og praktiserer retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning. Godtgjørelsesordningen skal inneholde særskilte regler for:

- a) ledende ansatte,*
- b) ansatte og tillitsvalgte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvaltningsselskapet eller til fond under forvaltning,*
- c) ansatte og tillitsvalgte med kontrolloppgaver,*
- d) ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og risikotakere, som har arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvaltningsselskapet eller til fond under forvaltning.*

(2) Med godtgjørelse menes det samme som «lønn og annen godtgjørelse» som angitt i allmennaksjeloven § 6-16a, herunder resultatavhengig vederlag som nevnt i lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond § 1-2 bokstav d. Forvaltningsselskapet må påse at variabel godtgjørelse ikke utbetales gjennom eierandeler i tilknyttede selskaper (indre selskaper), eller på annen måte som innebærer en omgåelse av reglene om godtgjørelse.

(3) Forvaltningsselskapet styre skal regelmessig gå gjennom godtgjørelsesordningen og overvåke praktiseringen og virkningene av ordningen.

(4) Forvaltningsselskapet skal minst én gang i året foreta en uavhengig intern kontroll av overholdelsen av regelverket. Forvaltningsselskapet skal utarbeide en skriftlig rapport om hver årlige gjennomgang.

(5) Forvaltningsselskap som ut fra sin størrelse, størrelsen til fond under forvaltning eller sine virksomhetsområder har en vesentlig betydning på finansområdet, skal oppnevne et utvalg som på fritt grunnlag kan vurdere foretakets godtgjørelsesordning (godtgjørelsesutvalg). Utvalget skal forberede alle saker om godtgjørelsesordningen som skal behandles av styret. Utvalgets leder og medlemmer skal utgå fra forvalterens styre og kan ikke inngå i den daglige ledelsen hos forvalteren.

(6) Godtgjørelse til ledende ansatte med risikostyrings- og compliancefunksjonen skal underlegges direkte tilsyn av godtgjørelsesutvalget.

§ 2-35. Godtgjørelse til ledende ansatte

(1) For ledende ansatte som har resultatavhengig godtgjørelse, skal sammensetningen av fast og variabel godtgjørelse være balansert. Den faste delen av godtgjørelsen skal være tilstrekkelig høy til at forvalter kan unnlate å utbetale den variable delen av godtgjørelsen.

(2) Garantert variabel godtgjørelse kan bare benyttes i særlige tilfelle, og utelukkende i forbindelse med nyansettelser, og begrenset til det første året.

(3) Dersom variabel godtgjørelse benyttes, skal denne baseres på en kombinasjon av vurdering av vedkommende person og resultatene til vedkommende forretningsenhet, fond under forvaltning og forvalter som helhet. Ved måling av resultater skal nåværende og fremtidig risiko for forvalteren og fond under forvaltning, samt kostnader knyttet til behov for kapital og likviditet, hensyntas. Grunnlag for variabel godtgjørelse knyttet til resultatene til forvalter og fond under forvaltning, skal være en periode på minst to år.

(4) Dersom forvaltning av verdipapirfond utgjør minst halvparten av forvaltningsselskapets portefølje, skal minst halvparten av årlig variabel godtgjørelse gis i form av andeler i de aktuelle alternative investeringsfond, eller i andre instrumenter som avspeiler det verdipapirfondets verdiutvikling.

(5) Minst 40 prosent av den variable godtgjørelsen skal utbetales jevnt over en periode på minst tre år, eller en kortere periode dersom det aktuelle verdipapirfondet har en kortere investeringshorisont. Dersom den variable godtgjørelsen utgjør et særlig høyt beløp, skal minst 60 prosent utbetales jevnt over en periode som nevnt i første punktum.

(6) Variabel godtgjørelse skal bare opptjenes eller utbetales for så vidt dette er forsvarlig ut fra forvalterens økonomiske stilling, og skal reduseres eller bortfalle dersom forvalterens eller fondets økonomiske stilling vesentlig forverres.

(7) Samlet variabel godtgjørelse skal ikke begrense institusjonens evne til å styrke den ansvarlige kapitalen.

(8) Sluttederlag ved opphør av arbeidsforhold skal tilpasses de resultater som er oppnådd over tid, og utformes slik at manglende resultater ikke blir belønnet.

(9) Ledende ansatte skal ikke ha avtaler eller forsikringer som sikrer mot bortfall av prestasjonsbetinget godtgjørelse.

(10) Forvaltningsselskapets pensjonsordninger skal være i samsvar med forretningsstrategier, overordnede mål og de langsiktige interessene til forvalteren og fond under forvaltning. Ved opphør av arbeidsforhold skal forvalter holde tilbake skjønnsmessig fastsatte pensjonsbidrag i form av instrumenter som nevnt i fjerde ledd i en periode på fem år.

§ 2-36. Godtgjørelse til ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvalteren eller fond under forvaltning

Bestemmelsene i § 2-35 gjelder tilsvarende for ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvalteren eller fond under forvaltning.

§ 2-37. Godtgjørelse til ansatte med kontrolloppgaver

(1) Godtgjørelse til ansatte med kontrolloppgaver skal være uavhengig av resultatet i forretningsområdet som de kontrollerer.

(2) Bestemmelsene i § 2-35 gjelder tilsvarende for ansatte med kontrolloppgaver.

§ 2-38. Godtgjørelse til ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og risikotakere

Bestemmelsene i § 2-35 gjelder tilsvarende for ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og risikotakere, som har arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvalteren eller fond under forvaltning.

§ 2-39 Informasjon om godtgjørelsesordningen i årsrapport

I årsrapporten for hvert fond som forvaltes skal forvaltningsselskapet innta informasjon om summen av utbetalt godtgjørelse fordelt på fast og variabel godtgjørelse med angivelse av antall mottakere fordelt på de kategorier av ansatte som er omfattet av godtgjørelsesordningen, hvordan godtgjørelsen er beregnet, utfallet av periodisk gjennomgang av godtgjørelsesordningen og vesentlige endringer i godtgjørelsesordningen.

§ 8-1 første ledd ny nr. 1 i) skal lyde:

i) Beskrivelse av gjeldende godtgjørelsesordning. Beskrivelsen skal minst inneholde informasjon om hvordan godtgjørelsen og andre goder beregnes og en angivelse av de personer som er ansvarlig for å tildele godtgjørelsen, herunder en angivelse av sammensetningen av godtgjørelsesutvalget. Beskrivelsen kan erstattes med et sammendrag og en henvisning til nettsted hvor beskrivelsen er inntatt, samt opplysning om at papirkopi kan tilsendes vederlagsfritt.

I AIF-loven gjøres følgende endringer:

Det foreslås at § 3-6 (1) erstattes med følgende bestemmelse:

Forvalter skal etablere en godtgjørelsesordning som fremmer god og effektiv risikostyring og forvaltning i samsvar med investeringsmandatene for de alternative investeringsfond som forvaltes. Godtgjørelsesordningen skal omfatte ansatte med vesentlig betydning for risikoprofilen til forvalter eller fond under forvaltning, herunder ledende ansatte, ansatte med kontrolloppgaver samt ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte. Godtgjørelsesordningen skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet.

FINANSTILSYNET

Postboks 1187 Sentrum

0107 Oslo

POST@FINANSTILSYNET.NO

WWW.FINANSTILSYNET.NO