

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

[postmottak@fin.dep.no](mailto:postmottak@fin.dep.no)

## Hørings svar Gjennomføring i norsk rett av direktiv (EU) 2021/338 - Endringer i verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften)

Forbrukerrådet viser til at Finansdepartementet den 1. juli 2021 ber om innspill til forslag fra Finanstilsynet om å gjennomføre et EU-direktiv som har som formål å fjerne unødvendige administrative byrder i finansmarkedene og redusere økonomiske konsekvenser av pandemien. Høringsfristen er satt til den 1. oktober 2021.

I utgangspunktet er det fornuftig å redusere administrative pålegg som ikke bidrar til hverken bedre forbrukerbeskyttelse eller som skaper merkostnader uten korresponderende merfordeler. Det er naturlig at det i en så omfattende reform som MiFID II innføres bestemmelser som i ettertid viser seg å være unødvendige. I det store og det hele fremstår de foreslåtte endringene som fornuftige forenklinger. Forbrukerrådet er likeledes klar over at endringsdirektivet ikke åpner for nasjonale valg.

Det er likevel verdt å påpeke at to av endringene øker risikoen for regulatoriske smutthull til skade for forbrukere og at den økte risikoen må møtes med økt tilsynsvirksomhet. Vi forventer at Finanstilsynet overvåker at det som er ment å være unntak fra hovedregler ikke utvikler seg til standard operasjonelle prosedyrer.



## Unntak ved fjernkommunikasjon

Det første potensielle smutthullet handler om forslaget om endringer i post-trade informasjon om kostnader og gebyrer (2.3). Her foreslås det et unntak fra hovedregelen om at all informasjon om kostnader og gebyrer skal gis i forkant av transaksjonen. Det skal innføres et unntak dersom 1) avtalen er inngått ved fjernkommunikasjon, 2) kunden har samtykket til å få informasjonen umiddelbart etter at transaksjonen er fullført, 3) kunden har fått anledning til å utsette transaksjonen for å motta informasjonen på forhånd og 4) har fått tilbud om å få informasjonen over telefon før den utføres.

Forbrukerrådet frykter at disse kravene til unntak kan underkommuniseres i de generelle avtalebetingelsene eller kommuniseres på en slik måte at forbrukerne ikke er klar over at praksisen er et unntak fra hovedregelen. Det må også antas at de fleste avtaler i dagens verden inngås ved fjernkommunikasjon og at det er uvisst hvorfor dette skal være en begrunnelse for et unntak fra hovedregelen. Etter det vi kan se inneholder ikke teksten i direktivet en forklaring på hvorfor det er viktig å ha en unntaksbestemmelse, men vi anerkjenner at det i enkelte transaksjonstyper kan være vanskelig å ha kontroll på for eksempel spread eller endelig kurs i forkant av en transaksjon. Vi har imidlertid erfaring med at kostnader blir underkommunisert eller komplisert ved salg av investeringsprodukter uten slike usikkerheter. Hvis dette forslaget åpner for ytterligere muligheter for å tilsløre kostnader i forkant av transaksjoner vil det med stor sannsynlighet være aktører som ser seg tjent med å legge til rette for at deres investeringstilbud omfattes av unntaket.

Vi hadde helst sett at høringsnotatet hadde konkretisert hvilket problem unntaket faktisk er ment å løse og definert hva som menes med «fjernkommunikasjon.» Vi anbefaler at Finanstilsynet påser at den foreslåtte unntaksregelen bre blir brukt der det faktisk har vært gitt aktivt samtykke og at det fremkommer eksplisitt i de allmenne forretningsvilkårene hva som er unntaket og hva som er hovedregelen.

## Unntak fra returprovisjonsregler for samlet betaling av analyse og utførelse

Høringsnotatet beskriver hvorfor og hvordan analyseselskaper kan få unntak fra forbudet mot returprovisjoner fra verdipapirforetak dersom markedsverdien på selskapet de analyserer ikke overstiger en milliard Euro. Verdipapirforetaket kan da betale et kombinert beløp som både dekker kostnaden for analysen og utførelsestjenester under forutsetning om at verdipapirforetakets kunde informeres om denne tredjepartsbetalingen.



Vi forstår argumentasjonen for hvorfor det er viktig med analysedekning av selskaper med relativ lav markedsverdi, men minner om at denne formen for betaling av analyser kan skape interessekonflikter mellom analyseselskapet og verdipapirforetaket på den ene siden og verdipapirforetakets kunde på den andre. Vi har erfart at analyser betalt på denne måten viser at analyseresultatene tenderer mot å ende med konklusjoner som tjener verdipapirforetakets interesser mer enn kunden. Rundt 75 prosent av alle selskapene som er notert på Oslo Børs har en markedsverdi på under en milliard Euro. Dette «unntaket» blir derfor mer enn hovedregel enn et unntak og vi risikerer en gjenopptagelse av den uheldige praksisen der fondsmeglere leverte «gratis» analyser i bytte mot handelsvolum og kurtasje. Ved at betalingen for disse tjenestene nå tillates slått sammen i et og samme beløp øker igjen faren for partiskhet i analysene for å kunne anbefale kjøp.

Vi mener det er uheldig at hensynet til kapitaltilgang går foran hensynet til investorbekyttelse. Vi oppfordrer Finanstilsynet til å overvåke den nye fremvoksende praksisen og reagere dersom det igjen viser seg at analysedekningen blir mer villedende enn veiledende.

*Oslo, den 30. september 2021*

Med vennlig hilsen

**Forbrukerrådet**

Jorge B. Jensen (sign.)  
Fagdirektør finans

Arne Thommessen (sign.)  
Seniorrådgiver finans