

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo  
Per e-post til postmottak@fin.dep.no

Oslo, 30. mars 2011  
Deres ref: 09/4502 KrR

## Høring – forslag til ny samleforskrift til verdipapirfondloven

### 1 Innledning

Det vises til Finansdepartementets brev av 28. januar 2011 hvor det bes om høringsuttalelser til arbeidsgruppens rapport av 26. januar 2011.

Depotmottakerbankene som opererer i det norske markedet; DnB NOR, Fokus Bank, Handelsbanken og J.P. Morgan er opptatt av og avhengige av at regelverket for forvaltningsselskaper og verdipapirfond er tydelig og lett tilgjengelig. Arbeidsgruppens forslag til samleforskrift til verdipapirfondloven mener vi er et godt bidrag i denne retning. Vi støtter i hovedsak forslagene fra arbeidsgruppen.

Vi kommenterer i det følgende på arbeidsgruppens forslag til forskrift. Hovedpunktene er som følger:

- a. Klargjøring av oppgaver som etter vår oppfatning tilligger Finanstilsynet. Her mener vi forskriftsforslaget på enkelte punkter ikke er presist nok og/eller ikke representerer en korrekt implementering av EU direktivet. Se kommentarer til §§ 3-9 og 7-6.
- b. Klargjøring av risikostyringsfunksjonen; vi mener mer av direktivets bestemmelser bør inntas i forskriften, se kommentarer til §§ 3-3, 3-5, 3-9 og 7-6.
- c. Regulering av verdipapirfondenes utlån av verdipapirer; se kommentar til § 7-7.
- d. Ny depotmottakeravtale; vi støtter arbeidsgruppens forslag om utarbeiding av en standard avtale, se kommentarer til § 9-2.

Vi støtter arbeidsgruppens forenkling av forskriftsteksten.

### 2 Generelt om begrepsbruk

Vi viser til arbeidsgruppens uttalelse i arbeidsgruppens rapport side 42, om at begrepene "retningslinjer", "rutiner" og "tiltak" er ment å gjenspeile de engelske begrepene "policy/strategy", "procedure" og "measure". I følge rapporten anses "retningslinjer" å ligge på et høyere nivå enn rutiner, ved at disse iht. internkontrollforskriften skal fastsettes av forvaltningsselskapets styre." Vi mener det er nyttig for bransjen, og for oss som depotmottakere, at arbeidsgruppen har definert disse begrepene. Imidlertid er ikke begrepene helt konsistent implementert i forslaget til samleforskriften og vi foreslår at dette ses nærmere på. Eksempler på det som etter vår oppfatning kan se ut som feilaktig begrepsbruk finnes i §§ 3-3, 3-9, 6-6 og 8.

### 3 Kommentarer til Arbeidsgruppens forslag til forskrift

#### a) § 3-3 Generelle organisatoriske krav

I arbeidsgruppens forslag til forskrift (kapittel 12) er det i § 3-3 siste avsnitt foreslått at forvaltningsselskapet skal tilpasse risikostyringen og internkontrollen etter "arten, omfanget av og kompleksiteten i foretakets virksomhet". Dette er samme ordlyd som benyttes i verdipapirhandelforskriften, og vi er enig i at en slik tilpasningsnorm er hensiktsmessig. Derimot er det viktig å få frem at når det gjelder forvaltningsselskap for verdipapirfond så er det kompleksiteten og risikoen som ligger i fondene som er relevant og ikke risikoen i forvaltningsselskapet. Vi foreslår derfor følgende endringer (i fet skrift):

Forslag til endring i § 3-3 Generelle organisatoriske krav:

*Forvaltningsselskapet skal **på vegne av verdipapirfondene som forvaltes samt for foretaket** ha systemer **og retningslinjer** for risikostyring og internkontroll i samsvar med forskrift 22. september 2008 om risikostyring og internkontroll.*

*Ansatte, tillitsvalgte og andre som utfører oppgaver for selskapet, skal gjøres kjent med de prosedyrer som gjelder innenfor deres ansvarsområde.*

*Forvaltningsselskapet skal ha egnede elektroniske systemer som sikrer rettidig og korrekt registrering av transaksjoner på vegne av **verdipapirfondet** og tegninger og innløsninger i **verdipapirfondet**.*

*Forvaltningsselskapet skal tilpasse risikostyringen og internkontrollen etter arten, omfanget av og kompleksiteten i foretakets **og verdipapirfondenes** virksomhet.*

#### b) § 3-5 Kontroll av etterlevelse (compliance)

En av de viktigste reglene for å sikre at kontrollfunksjonen kan ivareta sine arbeidsoppgaver følger av samleforskriftens § 3-5, annet ledd punkt c. I henhold til denne skal forvaltningsselskapet påse at "personer med kontrollfunksjoner ikke deltar i utøvelsen av tjenester eller funksjoner de skal kontrollere, ".

I siste ledd, samme paragraf, åpnes det for at dette "kan fravikes der virksomhetens art, omfang og kompleksitet gjør dette ubetenkelig og kontrollfunksjonen fortsatt er effektiv."

Arbeidsgruppens sier følgende om dette: "Arbeidsgruppen legger til grunn at det skal svært mye til for at et unntak fra hovedregelen kan anses ubetenkelig".

Vi støtter arbeidsgruppens presisering av dette. Videre mener vi at dersom hovedregelen skal fravikes bør dette behandles og vurderes av Finanstilsynet i forbindelse med konsesjonsbehandling. Vi viser her til våre kommentarer til samleforskriftens § 3-9 nedenfor. Videre vises til verdipapirfondlovens § 2-2, 3-7 og 3-8 (lovforslaget) som omhandler søknad om tillatelse, organisering av forvaltningsselskapet herunder hva søknadene skal inneholde.

For etablerte selskaper og et eventuelt unntak fra hovedregelen vises også til kommentarene til samleforskriftens § 3-9 nedenfor: vesentlige endringer i risikostyringsrutinene skal meddeles Finanstilsynet. Vi mener at også for etablerte selskaper skal eventuelle unntak fra hovedregelen vurderes og godkjennes av Finanstilsynet.

Vi foreslår at det i forskriftens § 3-5 siste ledd tas inn en ny siste setning:

**Avvik til annet ledd punkt c skal godkjennes av Finanstilsynet.**

c) § 3-9 risikostyring

Vi mener det er nyttig for bransjen at samleforskriften er så tydelig som mulig med tanke på de krav som stilles til risikostyringsfunksjonen for verdipapirfondene, herunder at risikostyringen er en kontinuerlig prosess som skal inngå i den daglige oppfølgingen av fondene.

Videre mener vi at EU-direktivets fokus på motpartsrisiko og global eksponering, samt likviditetsstyringen i fondene og rutiner knyttet til eventuelle avvik i fondene er viktige poeng, som kan gjøres tydeligere i forskriften. Svikt i oppfølgingen av disse områdene kan få store konsekvenser for andelseierne i fondet. Som depotmottaker savner vi i dag tydelige referansepunkter i lovreguleringen når disse temaene tas opp med forvaltningsselskapene. Vi foreslår derfor å vise til sentrale punkter innenfor risikostyring i forskriften.

Forslag til endring i § 3-9 Risikostyring:

*Forvaltningsselskapet skal påse at det har effektive rutiner og systemer for å **måle, overvåke og styre risiko** i forhold til verdipapirfondenes grenser for risikoeksponering, **gitt ved lov og det enkelte verdipapirfonds mandat, herunder likviditetsrisiko, motpartsrisiko og operasjonell risiko.***

*Risikostyringsfunksjonen skal være uavhengig av operative funksjoner.*

*Forvaltningsselskapet skal ha retningslinjer for utførelsen av de enkelte operasjoner knyttet til derivathandel. Risikostyringssystemene skal sikre overvåking og måling av risikoen ved derivatposisjonene i forhold til fondets portefølje.*

d) Mer om § 3-9 – Risikostyring

Etter EU-direktivets artikkel 39 skal forvaltningsselskap vurdere, overvåke og periodevis gjennomgå etablerte strategier/rutiner for risikostyring. Forvaltningsselskapet skal meddele vesentlige endringer i risikostyringsrutinene til tilsynsmyndigheten i sitt hjemland. Denne tilsynsmyndigheten skal også føre løpende tilsyn med rutinene, herunder når tillatelse gis. I EU-direktivets artikkel 39, punkt 3 sies følgende: "*Member States shall ensure that requirements laid down in paragraph 1 (risk management policy – vår tilføyelse) are subject to review by the competent authorities of the management company's home Member State on an on-going basis and accordingly when granting authorization (vår understrekning).*"

I arbeidsgruppens rapport punkt "*11.2 Kommentarer til enkelte bestemmelser*", "*Til § 3-9 Risikostyring*", sies følgende: "*Bestemmelsen om at tilsynsmyndigheten skal vurdere selskapets risikostyringssystem ved tildeling av konsesjon og deretter løpende, anses unødvendig.*"

Vi er uenige med arbeidsgruppen i at bestemmelsen er unødvendig, og vi mener at arbeidsgruppens forslag ikke implementerer EU-regelverket på dette punktet. Vi mener at 1) risikostyringssystemene bør vurderes ved konsesjonsbehandlingen, og 2) at dette bør reguleres i samleforskriften.

At tilsynet "*foretar /.. / kontroll med at selskapet har risikostyringssystemer ved behandling av konsesjonssøknader*" er etter vårt syn ikke tilstrekkelig. Vi mener det er svært nyttig at disse systemene faktisk vurderes i forbindelse med konsesjonsbehandlingen og at dette har stor betydning både for forvaltningsselskapene,

depotmottaker og andelseierne. Dette vil sikre at selskaper som starter opp med forvaltning av midler betrodd dem fra andelseiere, etableres med en risikostyringsstrategi som tilfredsstillende de krav som regelverket for forvaltningsselskaper tilsier.

Vi foreslår at følgende tas inn som nytt siste ledd i forskriftens § 3-9:

***Ved søknad om tillatelse til å drive virksomhet iht. verdipapirfondloven skal beskrivelse av selskapenes risikostyringsstrategi vedlegges. Vesentlige endringer i risikostyringsrutinene skal meddeles Finanstilsynet. Finanstilsynet vil føre løpende tilsyn med rutinene, herunder når tillatelse gis.***

e) § 7-6 Informasjon - implementering av artikkel 45 i EU direktivet

I forslaget til samleforskriftens § 7-6 Informasjon, foreslår arbeidsgruppen inntatt et nytt annet ledd: *"Forvaltningsselskapet skal minst årlig rapportere til Finanstilsynet om bruken av derivater."*

Denne formuleringen samt finanstilsynsloven § 4 er ment å implementere EU-direktivets artikkel 45, *Reports on derivative instruments*. Vi mener at arbeidsgruppens forslag til forskriftsregulering ikke er dekkende for det som reguleres av artikkel 45. Vi mener at heller ikke tilsynslovens § 4 i tilstrekkelig grad regulerer EU-direktivets regulering med tanke på tilsynsmyndighetens rolle.

Artikkel 45 sier følgende:

*"1. Member States shall require management companies to deliver to the competent authorities of their home Member State, at least on an annual basis, reports containing information which reflects a true and fair view of the types of derivative instruments used for each managed UCITS, the underlying risks, the quantitative limits and the methods which are chosen to estimate the risks associated with the derivative transactions.  
2. Member States shall ensure that the competent authorities of the management company's home Member State review the regularity and completeness of information referred to in paragraph 1 and that they have an opportunity to intervene where appropriate."*

Vi mener det har stor nytteverdi for andelseiere, forvaltningsselskapene og for depotmottaker at selskapene jevnlig, på en korrekt og tilfredsstillende måte rapporterer til Finanstilsynet om bruken og oppfølgingen av derivater og at Finanstilsynet følger opp rapporteringen.

Vi foreslår at arbeidsgruppens forslag til forskriftens § 7-6, annet ledd, byttes ut med følgende:

***"Forvaltningsselskapet skal minst årlig avgi en rapport til Finanstilsynet om omfanget og bruken av derivater i hvert enkelt verdipapirfond. Rapporten skal inneholde korrekt og tilfredsstillende informasjon om derivatene, de underliggende risikoer, de kvantitative rammene og metoder som er valgt for å vurdere og bestemme risikoene som er knyttet til derivatbruken i de enkelte verdipapirfond.***

***Finanstilsynet skal kontrollere at opplysningene er fullstendige og kan intervensjon når det er nødvendig."***

f) § 7-7 Utlån av finansielle instrumenter

Depotmottakerbankene er kjent med høringsuttalelsen fra FNO/VFF og vi gir vår støtte til denne. Forslaget følger opp høringsuttalelsene fra FNO, VFF og oss fra lovrevideringen i fjor høst og argumenterer for at det etableres krav om "tilfredsstillende sikkerhet" til fordel for fondet ved utlån.

Vi forutsetter at forvaltningsselskapene før de iverksetter slik virksomhet, har etablert tilfredsstillende retningslinjer, rutiner og systemer.

g) § 9-2 Krav til avtale mellom depotmottaker og forvaltningsselskap

Det følger av arbeidsgruppens dokument, kapittel 5.2 første avsnitt, at det må utarbeides en ny depotmottakeravtale som inneholder bestemmelser som er inntatt i forskriftene.

Krav til avtalen med depotmottaker fremgår av samleforskriftens § 9-2.

Vi synes det er hensiktsmessig at ny standard depotmottakeravtale utarbeides av depotbankene og verdipapirfondene ved VFF i fellesskap. Et nytt standard avtaleverk må godkjennes av Finanstilsynet når det er ferdigstilt.

Med vennlig hilsen

(sign)  
Bente Ekrem Neby  
DnB NOR Bank ASA

(sign)  
Rune Næss-Johansen  
Fokus Bank

(sign)  
Petter Kjellevoid  
Handelsbanken Custody

(sign)  
Peder Sunde  
J.P. Morgan Europe Ltd, Oslo Branch