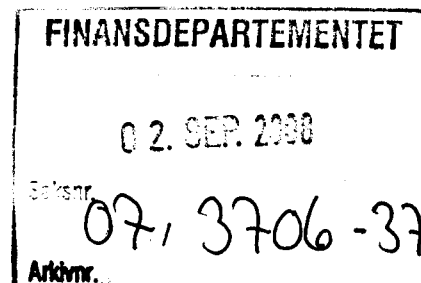




Finansdepartementet
Finansmarkedsavdelingen
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO



Deres ref. 07/3706 FM GRY
Deres brev 07/3706 FM GRY

Vår ref. 2008/00379

Dato 01.09.2008

Høring – forskrift om ansattes egenhandel og om tilknyttede agenter

Det vises til Finansdepartementets høringsbrev 27.05.2008 med vedlagt høringsnotat utarbeidet av Kredittilsynet vedrørende forskrift om ansattes egenhandel og om tilknyttede agenter.

1. Hovedsynspunkter

Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH) og Sparebankforeningen i Norge har disse hovedsynspunktene i denne saken:

- Det er positivt at tidligere dispensasjonspraksis for ansattes egenhandel nå foreslås kodifisert gjennom verdipapirforskriften.
- Banker, bankkontorer og tilknyttede agenter som kun tilbyr et begrenset tjenestespekter, bør fortsatt være unntatt egenhandelsreglene.
- Det er positivt at tilknyttede agenter virksomhet blir nærmere regulert i forskrift.
- Foreningene går mot forslaget om at verdipapirforetaket ikke kan inngå agentavtaler som omfatter flere personer enn 1/5 av antall ansatte i verdipapirforetaket. Dette forholdet må bero på en kvalitativ vurdering.
- Foreningene går mot forslaget om at en tilknyttet agent bare kan tilby tjenester fra ett forretningssted.
- Foreningene mener det er viktig at det tilrettelegges for at tilknyttede agenter kan tilby et bredt sortiment av finansielle produkter.

- Tilknyttede agenter som bare tilbyr et begrenset tjenestespekter, bør unntas kravet om lydopptak av kundesamtaler.

2. Ansattes egenhandel

FNH og Sparebankforeningen stiller seg positive til at tidligere dispensasjonspraksis, i tilknytning til reglene om ansattes egenhandel, kodifiseres gjennom verdipapirforskriften. Dette vil gjøre regelverket mer tilgjengelig og øke forutberegneligheten for aktørene.

I høringsnotatet vises det til at departementet i forarbeidene, la til grunn at det kan være behov for noe økt fleksibilitet som følge av at en rekke nye virksomheter underlegges verdipapirhandelens regler (punkt 1.2, side 2). Det vises også til at reguleringen ikke bør strekke seg lengre enn formålet bak reglene tilsier, og at situasjoner som ikke svekker markedets tillit eller øker faren for interessekonflikter, er momenter som taler for at unntak gjøres (side 4). Vi legger etter dette til grunn at den kodifisering av dispensasjonspraksis som nå foreslås, ikke er uttømmende og til hinder for at reglene kan fortolkes i samsvar med nevnte hensyn.

Vi viser i denne forbindelse til at reglene om ansattes egenhandel ble utvidet som følge av at tjenestene investeringsrådgivning og mottak og formidling av ordre, ble nye konsesjonspliktige investeringstjenester. Dette har særlig betydning for banker og bankkontorer hvor det kun utøves slike begrensede tjenester. Vi ba på denne bakgrunn, i vårt høringsbrev av 10. mai 2007 i tilknytning til verdipapirforskriften, om at det ble foretatt en reell vurdering av behovet for unntak i forskrift. Det vises til forslagene i brevets punkt 7. De samme synspunktene vil for øvrig ha gyldighet også for *tilknyttede agenter* som tilbyr et slikt begrenset tjenestespekter.

Kredittilsynet legger i høringsnotatet (punkt 2.2, side 4) også til grunn at tidligere forvaltningspraksis i det alt vesentlige må anses å være relevant rettskilde som følge av at de materielle reglene i hovedtrekk er en videreføring av tidligere regelverk. Vi viser her til at Kredittilsynet tidligere, i rundskriv 27/1999, har lagt til grunn at banker som kun formidler verdipapirfondsandeler normalt ikke vil anses for å ha slikt innsyn i verdipapirhandel som forutsatt i egenhandelsreglene. Det samme gjelder ansatte som kun leilighetsvis formidler ordre i omsettelige verdipapirer.

Kredittilsynet har senere bekreftet at prinsippene i rundskrivet fortsatt gjelder etter at den nye verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften trådte i kraft. Bankene vil i samsvar med dette, og ut fra hensynene bar reglene, konkret kunne ta stilling til hvilke ansatte som bør underlegges egenhandelsregelverket. Kredittilsynet foreslår ikke en kodifisering av tolkningene i rundskrivet, men vi antar at dette kan ha bakgrunn i at Kredittilsynet mener at dette ikke er egnet for standardisering i forskrift, jf. uttalelsene i høringsnotatet punkt 2.1 side 4. Hensynet til forutberegnelighet og tilgjengelighet, taler for at en bør vurdere en kodifisering i tråd med vår høringsuttalelse til verdipapirforskriften. Vi ser imidlertid at dette kan være teknisk vanskelig, og legger derfor til grunn at prinsippene i Kredittilsynets rundskriv og tidligere praksis videreføres. Kredittilsynet bør bekrefte dette i rundskriv eller på deres internettside om MiFID.

Kommentarer til forslagene:

1 Kredittilsynet drøfter hvorvidt det i forbindelse med tegningsretter bør stilles som vilkår at tegningsretten må avhendes eller utøves innen en bestemt frist, men faller ned på at dette ikke er nødvendig. Vi støtter denne konklusjonen.

2 Vi slutter oss til forslagene til unntak fra handleforbudet i forslaget til § 8-1, og det korresponderende unntaket fra bindingstiden i § 8-2. Vi mener i tillegg at også rentederivater til sikringsformål, med samme begrunnelse, bør inkluderes i unntakene.

Kredittilsynet har i punkt 2.4.5 kommet til at det ikke bør gjøres særskilt unntak fra bindingstiden for ansatte som normalt bare har innsyn i eller arbeider med investeringstjenester knyttet til finansielle instrumenter med valuta og renter som underliggende. Vi er ikke uenig i Kredittilsynets begrunnelse, men viser til ovennevnte om at banker ut fra en nærmere vurdering vil kunne holde enkelte ansatte utenfor regelverkets anvendelsesområde. Dette vil typisk kunne være ansatte i bankenes kredittavdelinger hvor det også tilbys/mottas ordre på rene sikringsinstrumenter for kundens lån og kreditter. Vi oppfatter det slik at dette også er i samsvar med Kredittilsynets praksis.

3 Det har tidligere vært reist spørsmål om hvordan ansatte i et verdipapirforetak skal forholde seg til egenhandelsregler dersom de inngår mandat om aktiv forvaltning. Det følger av Ot.prp. 34 (2006-07) s. 145 at gjennomføringsdirektivet (nivå 2) art. 12, gjør unntak fra egenhandelsbegrensningene (og som på et overordnet nivå er nevnt i MiFID art. 13) der egenhandelen skjer ved bruk av aktiv forvaltning. Et slikt unntak bør også vurderes inntatt i verdipapirforskriften. Vi viser til at den ansatte ikke selv tar plasseringsbeslutningen ved aktiv forvaltning. Dermed passer ikke egenhandelsreglene og hensynene bak disse.

3. Tilknyttede agenter

Vi er enige i at det er behov for en nærmere avklaring av verdipapirhandellovens anvendelse for tilknyttede agenter, og forholdet mellom verdipapirforetaket og agentene.

Det finnes i dag et godt utviklet nettverk av agenter. Disse agentene utgjør en viktig del av distribusjonsapparatet for mange finanskonsern, banker, forsikringsselskaper og verdipapirforetak. Agentene representerer et alternativ til det å søke konsesjon som eget (verdipapir)foretak. Det antas at det er i samfunnets interesse å kunne opprettholde et variert og landsdekkende distribusjonsmønster for markedsføring og salg av finansielle tjenester. Det vil bidra til økt konkurranse ved at det blir flere aktører på markedet, og dette vil tjene kundenes interesser.

Det er derfor om å gjøre at en nærmere regulering av tilknyttede agents virksomhet ikke unødig vil legge begrensninger på agentenes virksomhet, slik at vi også i fremtiden kan operere med et variert distribusjonsmønster for finansielle tjenester. Slike grunnleggende hensyn ligger også til grunn for EUs regulering gjennom MiFID av tilknyttede agents virksomhet - og forholdet mellom disse og de verdipapirforetakene de hører inn under.

Vi slutter oss til intensjonene bak Kredittilsynets vurderinger, men mener at flere av de foreslåtte tiltakene ikke er hensiktsmessige for å oppnå disse målene. Dette kommenteres nærmere i det følgende:

Merknader til forslagene:

1 Vi er innforstått med at regelverket skal sikre at verdipapirforetakene, som prinsipaler, på en effektiv måte kan følge opp og kontrollere agentene sine. Vi anser likevel ikke den foreslåtte løsningen i utkastet § 10-38 (1), med et forholdstall på 1:5, som formålstjenlig. Antall agenter man kan knytte til seg, bør bero på en konkret vurdering der det legges vekt på forhold knyttet til virksomhetens omfang og art, kompetanse hos ledelse og ansatte, organisatorisk oppbygging, kontrollsystemer, markedskontakt etc. Dette er en vurdering som verdipapirforetaket selv må gjøre, ut fra det ansvaret og de forpliktelser som hviler på det som prinsipal for agentene. Vi foreslår derfor at denne kvantitative restriksjonen i forslaget utgår.

Imidlertid anser vi den foreslåtte reguleringen av agentavtalene i utkastet § 10-38 (3) som positiv og konstruktiv. Agentavtalene vil være et viktig verktøy for å skape et ryddig og oversiktlig forhold mellom verdipapirforetaket og agenten. På denne måten blir agentforetakene sterkt knyttet til verdipapirforetaket. Åpenheten som avtalene sikrer, vil lette både kontrollen verdipapirforetaket selv forestår og tilsynsadgangen til Kredittilsynet. Forskriftsfastsatte krav til ledere i filial- og agentnettet vil sikre kompetanse. Dersom samarbeidet ikke fungerer tilfredsstillende, vil agenten kunne sies opp. Til sammenligning vil dette være enklere enn å kvitte seg med egne medarbeidere eller filialer. Samlet burde disse forholdene etter vårt syn være tilstrekkelig til å hindre de potensielle negative konsekvensene av agentadgangen. Dersom dette i enkelttilfeller likevel ikke skulle være tilstrekkelig, bør man gripe inn overfor de foretak dette gjelder og i graverende tilfeller frata dem konsesjonen. Dette er et langt mer hensiktsmessig virkemiddel enn å sette en generell begrensning som skaper store problemer både for bransjen og kundene. Regelverket burde uansett få virke noe lengre tid før gjør bruk av så sterke virkemidler.

Begrensningen vil antakelig også kunne få ulike konsekvenser for ulike områder av landet. Agenter er effektivt for å nå kunder ute i distriktene. Fysisk nærhet til rådgiver skaper både bedre rådgivning og en trygghet for kunden. Det vil imidlertid være mer økonomisk lønnsomt å beholde agentnettet i mer tettbebygde strøk. Det er også her det vil være egnet å starte egen virksomhet med konsesjon. Små agenter i distriktene vil vegre seg for å starte egne verdipapirforetak på spinkelt næringsgrunnlag.

For øvrig er vi av den oppfatning at EU-regelverket bygger på at det må gjøres en kvalitativ vurdering av forholdet mellom verdipapirforetaket og dets tilknyttede agenter. Vi kan i alle fall ikke se at det er spor av å oppstille slike absolutte kvantitative begrensninger som her er foreslått.

Dersom departementet likevel ønsker å beholde et forholdstall, bør dette være atskillig mer lempelig. Vi kan for øvrig ikke se at det er grunn til å ha ulik regulering for kredittinstitusjoner, og for eksempel forsikringsselskaper og mener derfor at det bør være unntak for alle institusjoner under tilsyn, dersom det likevel innføres en kvantitativ regel. Det bør uansett være en dispensasjonsadgang for Kredittilsynet for de tilfellene der man kommer frem til at det anses for tilrådelig at et verdipapirforetak kan knytte til seg agenter i et større antall enn et eventuelt forholdstall tilsier, jf. eksemplene på relevante vurderingstemaer som er nevnt i det første avsnittet under dette punktet.

2 Kredittilsynets krav om ett forretningssted legger begrensninger på organiseringen av agentforetaket som ikke står i et rimelig forhold til en eventuell gevinst. Forslaget er begrunnet med tilsynsmessige hensyn og et ønske om å ha en direkte linje mellom verdipapirforetaket og den tilknyttede agenten. Verdipapirforetaket skal imidlertid etter forslaget ha fullstendig instruksjonsmyndighet over den tilknyttede agenten på alle områder innenfor de konsesjonsbelagte tjenestene. Det påligger verdipapirforetaket å innarbeide gode rutiner slik at kontrollen med agenten blir effektiv og god. All den tid agentforetakene opererer på verdipapirforetakets konsesjon, vil det være i foretakets største interesse å sikre en god kontroll. Hvordan dette best kan sikres, bør være opp det til det enkelte foretaks skjønn ut fra den enkelte agents størrelse og organisering. Samlokalisering er ikke i seg selv avgjørende for en effektiv og god kontroll. Vi mener at gode rutiner og kvalifiserte ledere betyr i så måte betyrlig mer - samtidig som disse ikke legger uheldige og unødvendige begrensninger på agentenes organisasjonsform.

De store verdipapirforetakene vil kunne ha relativt store tilknyttede agenter med flere kontorer, og det vil være svært upraktisk å inngå avtaler med hvert enkelt kontor. Organisering gjennom underkontorer kan i mange tilfeller være praktisk og vil ofte være kostnadsbesparende enn å opprette egne juridiske enheter. En plikt til å drive fra ett forretningssted kan således være til hinder for etablering på mindre steder hvor næringsgrunnlaget er spinkelt.

På denne bakgrunn foreslår vi at utkast til forskrift § 10-38 annet ledd utgår. Alternativt kan man stille krav om at det skal være kvalifiserte faktiske ledere på underkontorer, jf. utkastet til forskrift § 10-39.

3 Utkastet § 10-40 innfører et forbud mot å drive annen næringsvirksomhet, som ikke følger av lovbestemmelser om tilknyttede agenter. Vi viser til departementets merknad til lovens § 10-16, side 439 i Ot.prp.nr.34 (2006-2007): "Dette er imidlertid ikke til hinder for at agenten kan yte andre tjenester på vegne av andre foretak som ikke er verdipapirforetak." Det vil således være i strid med lovens forarbeider, og det som uttales i fortalen til MiFID pkt. 37, dersom det innføres dette forbudet mot annen næringsvirksomhet.

Det er av stor betydning for mange agents forretningsvirksomhet at de kan ha en viss bredde i sitt produktsortiment, for eksempel kunne tilby tjenester i finansielle instrumenter sammen med andre spareprodukter og skade- og livsforsikringsprodukter. På den måten settes de også i stand til å tilby en "helhetlig rådgivning" – noe som også vil være i kundenes interesser. Det er da selvsagt en forutsetning at de tilknyttede agentene også må overholde lover og regler som regulerer slike produkter, for eksempel forsikringsformidlingsloven. Dette vil da også være i samsvar med lenge etablert praksis innenfor finansnæringen - og med tilsynsmyndighetens aksept.

Vi viser også til at enkelte verdipapirforetak har dispensasjon fra verdipapirhandelloven § 10-2 ved at de har fått tillatelse til formidle forsikringskontrakter. I de tilfeller at et agentforetak er agent for samme verdipapirforetak både for finansielle instrumenter og forsikringsprodukter, har verdipapirforetaket en samlet kontroll over aktiviteten i agentforetaket. Dette skaper en sikkerhet i forhold til potensielle interessekonflikter og gjør det enklere å overvåke at deler av virksomhetene ikke får negative konsekvenser for økonomien i selskapet som potensielt vil kunne komme kundene til skade. Avtaler som

omfatter både finansielle instrumenter og forsikringsprodukter, gir agentene en anledning til å bygge sin virksomhet rundt en helhetlig rådgivning som inkluderer ulike former for sparing og forsikring. Kunden kan forholde seg til en rådgiver som kjenner kundens finansielle situasjon. Agentene vil i disse tilfellene være underlagt verdipapirhandelens krav til god forretningsskikk også ved forsikringsformidling. Dette medfører bl.a. at kravet til egnethetstesting sikrer at kunden anbefales egnede produkter også sett hen til kundens portefølje av finansielle instrumenter.

Vi antar at den foreslåtte forskriftsbestemmelsen ikke er ment å ramme de tilfeller hvor den tilknyttede agenten er underagent for verdipapirforetaket etter forsikringsformidlingsloven kapittel 7. Kredittilsynet er i § 10-2 (2) gitt hjemmel til å gjøre unntak fra virksomhetsbegrensingsreglene i særlige tilfelle. Det vises til de unntak som Kredittilsynet har gitt med hjemmel i verdipapirhandelens § 10-2 (2)

Vi viser også til at den foreslåtte bestemmelsen vil ramme Posten Norge AS' agentvirksomhet, noe vi antar ikke er tilsiktet.

4 Kredittilsynet har, under henvisning til uttalelsene i lovforarbeidene, ikke funnet grunn til å ta inn en henvisning til investorbekyttelsesreglene i verdipapirhandelens kap 10, og som agenten må oppfylle (side 17). Vi mener det er hensiktsmessig at det tas inn en henvisning til de lovbestemmelser som agenten må oppfylle. Dette vil lette regelverkets tilgjengelighet for aktørene. En mer begrenset henvisning, vil kunne skape usikkerhet mht. hva som gjelder for agenten.

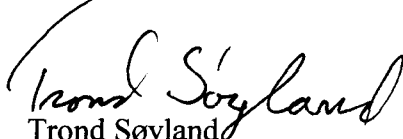
5 Kredittilsynet legger i høringsnotatet (side 17, punkt 3.3 c) til grunn at en agent er forpliktet til å foreta lydopptak, dersom verdipapirforetaket har en slik plikt. Kredittilsynet viser samtidig til at unntakene for kravet om lydopptak i verdipapirforskriften §§ 1-3 og 1-4. Unntaket gjelder foretak som yter tjenestene investeringsrådgivning og mottak og formidling av ordre, såkalte "begrensede tjenester". Vi bemerker at unntaket for kredittinstitusjoner i § 1-4, også gjelder for filialer som kun yter begrensede tjenester. Dersom en bank sentralt, for eksempel gjennom en markedsavdeling, yter et fullverdig tjenestespekter, og derfor skal foreta lydopptak, er likefullt filialene unntatt kravet dersom de kun yter begrensede tjenester.

Det vil bli svært tilfeldig dersom det sondres mellom det tilfelle at kredittinstitusjonen selv har konsesjon, eller om den opptrer som agent for ett frittstående verdipapirforetak. En slik sontring ville også slå tilfeldig ut mht. om en bank har ett internt verdipapirforetak (avdeling) eller om investeringstjenestevirksomheten er skilt ut i et eget foretak i konsern. Det samme gjelder for banker som er agent for verdipapirforetak i eller utenfor samarbeidende bankgrupperinger. Kredittilsynets konklusjon vil etter dette innebære en tilfeldig forskjellsbehandling av banker og bankfilialer, og som går på tvers av ordlyden og hensynet bak unntaket i § 1-4. Vi mener det her bør være tilstrekkelig at verdipapirforetaket tar stilling til hvorvidt de i agentavtalen bør kreve, og legge til rette for, lydopptak. Dette kan også klargjøres ved at verdipapirforskriften §§ 1-3 og 1-4 presiseres slik at unntaksbestemmelsene omfatter hhv. ethvert "foretak" og enhver "kredittinstitusjon", mao. at begrepet "verdipapirforetak" tas ut. Som oftest vil en agent kun tilby et begrenset tjenestespekter, jf. vphl. § 1-3, og da er det ikke behov for lydopptak.




6 Kredittilsynet har lagt til grunn at det ikke skal føre tilsyn med de tilknyttede agentene. Ut fra formuleringene i utkast til § 10-38 bokstav e, ser det imidlertid ut til at Kredittilsynet skal føre tilsyn. Dette bør klargjøres.

Med vennlig hilsen
for Sparebankforeningens Servicekontor



Trond Søyland
Advokat

Finansnæringens Hovedorganisasjon



Stein Sjølie
Direktør

Kopi: Kredittilsynet