

**Finansdepartementet**

Finansmarkedsavdeling  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

postmottak@fin.dep.no

Bryne, 27.august 2008

**Høringsuttalelse vedrørende utkast til forskrift om verdipapirforetaks tilknyttede agenter****1. INNLEDNING**

Vi viser til Finansdepartementets høringsbrev datert 27. mai 2008 vedrørende Kredittilsynets forslag til forskriftsbestemmelser om ansatte i verdipapirforetaks egenhandel og om verdipapirforetaks bruk av tilknyttede agenter.

Pareto PPN ASA har merknader til forslaget om forskriftsbestemmelser om verdipapirforetaks bruk av tilknyttede agenter, nærmere bestemt til forslaget om at antallet ansatte i agentforetakene knyttet til et verdipapirforetak maksimalt kan utgjøre 20 % av antallet ansatte i det aktuelle verdipapirforetaket, jfr. punkt 3.4 i Kredittilsynets høringsnotat.

**2. GENERELLE MERKNADER**

Etter Pareto PPNs mening vil en kvantitativ begrensning på antallet agenter ikke være nødvendig for å sikre god kontroll med, og kvalitet på, de tjenestene som leveres av verdipapirforetaks tilknyttede agenter. En slik ordning vil videre være uheldig for brukerne av verdipapirforetaks tjenester, idet den vil medføre at verdipapirforetakenes agentnett vil få begrenset geografisk utbredelse.

De aktørene som nå er eller ønsker å knytte seg til verdipapirforetak som agenter er små aktører som fram til ikrafttredelsen av verdipapirhandelloven 2007 har drevet ordreformidling og rådgivning uten konsesjon. Dersom Kredittilsynets forslag til kvantitative begrensninger blir vedtatt, vil det ikke være tilstrekkelig mange verdipapirforetak til at disse små aktørene kan være tilknyttet agent. Mange verdipapirforetak vil måtte avvikle allerede inngåtte agentavtaler, og det vil i praksis være agentene med lavest kundegrnlag som fjernes. De fleste av disse foretakene vil ikke ha ressurser til å søke konsesjon på egen hånd. Kredittilsynets forslag vil derfor føre til at verdipapirforetakenes representasjon utenfor de største byene vil bli redusert. Dette fører til at det blir dårligere tilgang til en tjeneste mange etterspør.

Pareto PPNs erfaring er at kundene får den beste kundeopplevelsen hos disse mindre aktørene. De har en tettere kontakt med, og føler et sterkere eierforhold til sine kunder enn hva som gjennomgående er tilfellet i større foretak og disse foretakenes filialnett. Etter Pareto PPNs mening vil det derfor være uheldig for brukerne av investeringsrådgivning dersom mange av disse små foretakene tvinges til å avvikle sin virksomhet fordi de ikke lykkes med å knytte seg til et verdipapirforetak.

### 3. MERKNADER TIL KREDITILSYNETS ARGUMENTER FOR KVANTITATIVE BEGRENSNINGER

#### 3.1 Sammenligning med filialnett

Kredittilsynet uttaler i høringsnotatet punkt 3.4 bokstav a) annet ledd at *"Kredittilsynet ser det som svært uheldig ut fra et reguleringsmessig perspektiv dersom hoveddelen av investeringstjenestevirksomheten i et verdipapirforetak utøves av tilknyttede agenter og ikke i verdipapirforetaket"*. Kredittilsynet uttaler videre at *"Denne situasjonen kan etter Kredittilsynets oppfatning ikke sammenlignes med verdipapirforetak der hovedvirksomheten skjer i foretakets filialnett, fordi en filial i alle henseender både personalmessig og forretningsmessig, er en del av den konsesjonspliktige enhet."*

Pareto PPN er ikke enig med Kredittilsynet i at verdipapirforetakets kontroll med agenter nødvendigvis vil være dårligere enn med filialer – snarere tvert imot. Vi vil påpeke at selv om et verdipapirforetak ikke har direkte instruksjonsrett overfor de ansatte hos agentene, har et verdipapirforetak meget god mulighet til å kontrollere agenten ved hjelp av agentavtalen. Det er for eksempel vanlig at verdipapirforetakene betinger seg en meget vid oppsigelsesadgang, jfr. også Kredittilsynets forslag til ny § 10-38 (3) (b) i verdipapirforskriften. Ved det minste avvik fra akseptabel praksis kan et verdipapirforetak derfor si opp en agentavtale med umiddelbar virkning. Dersom det utvikler seg uheldig praksis ved en filial har man i realiteten ikke samme mulighet til raskt å avvikle driften. På grunn av hensynet til de ansatte og deres rettigheter vil man i en filial måtte gå inn og gi de ansatte nye instruksjoner, skriftlige advarsler og lignende. Når det skal gripes inn mot ukultur og dårlig praksis ved "avdelingskontorer", enten de er organisert som filialer eller agenter, mener Pareto PPN derfor at agentavtalen er et bedre styringsredskap enn det å ha instruksjonsrett i kraft av å være arbeidsgiver.

Når det gjelder forslaget om krav til innhold av agentavtalene er det naturlig å kreve at agentene i tillegg til offentligrettslig regelverk også skal følge verdipapirforetakets interne rutiner og retningslinjer, og brudd på disse gir verdipapirforetaket rett til å si opp agentavtalen med umiddelbar virkning.

#### 3.2 Brudd på verdipapirhandellovens system

Kredittilsynet uttaler videre i høringsnotatet punkt 3.4 bokstav a) annet ledd at ordninger hvor verdipapirforetak utøver hoveddelen av sine investeringstjenester ved bruk av tilknyttede agenter *"bidrar til å undergrave og uthule verdipapirhandellovens system som forutsetter at investeringstjenestevirksomhet skal tilbys av verdipapirforetak som er underlagt de rammebetingelser som følger av verdipapirhandelloven"*.

Pareto PPN vil påpeke at systemet etter verdipapirhandelloven 2007 tvert imot er at investeringstjenester kan ytes av foretak uten konsesjon, forutsatt at disse er tilknyttet et verdipapirforetak med konsesjon. Vi kan derfor ikke se at det i seg selv vil være i strid med lovens system eller de forutsetninger som ligger til grunn for loven, dersom et verdipapirforetak skulle ha et stort antall agenter og utføre størstedelen av sine investeringstjenester ved hjelp av disse agentene.

I tilknytning til dette uttaler Kredittilsynet videre at *"Et verdipapirforetak skal heller ikke reduseres til en virksomhet som hovedsakelig driver kontroll med et agentnett uten konsesjon."* Vi kan ikke se at denne uttalelsen har støtte i MiFID eller i verdipapirhandellovens forarbeider. Som nevnt ovenfor kan vi heller ikke se noen større betenkeligheter ved at et verdipapirforetak driver et agentnett som utfører investeringstjenestene enn ved at et verdipapirforetak har et hovedkontor/administrasjon som driver et filialnett.

#### 3.3 Hensynet til effektiv kontroll

Kredittilsynet uttaler i høringsnotatet punkt 3.4 bokstav a) tredje avsnitt at *"Dersom verdipapirforetakets hovedfokus blir på kontroll og etterlevelse (compliance) fordi agentnettet både i antall ansatte og i omsetning er vesentlig større enn verdipapirforetaket, vil dette kunne medføre at kompetansen og den faktiske ledelsen for investeringstjenestevirksomheten i praksis ligger i agentnettet. Videre vil en slik forskyvning i balansen i et agentavtaleforhold kunne influere på evnen til kontroll med en tilknyttet agent."*

Igjen vil Pareto PPN påpeke at situasjonen ikke vil være annerledes for et verdipapirforetak som driver et stort agentnett enn for et verdipapirforetak hvor et lite hovedkontor driver et stort filialnett. Som nevnt vil agentavtalen være et vel så effektivt styringsverktøy for hovedkontoret som det å ha styringsrett i kraft av å være arbeidsgiver.

Vi mener videre at det å bygge ut et stort nett av avdelingskontorer, i form av agenter eller filialer, er viktig for at verdipapirforetak skal kunne tilby gode tjenester til flest mulig kunder uansett hvor



kundene befinner seg. Det er naturligvis også viktig for at verdipapirforetaket skal kunne drive effektivt og utnytte sine ressurser best mulig. Gjennom standardiserte prosesser og prosedyrer, og gode systemer for kontroll og oppfølging, vil en sentraladministrasjon på en forsvarlig måte kunne drive og ha kontroll med et stort antall agenter eller filialer.

På denne bakgrunn mener Pareto PPN at det i stedet for kvantitative begrensninger på antall agenter burde vært fokus på krav til verdipapirforetakenes kontroll av sine agenter, både før og etter inngåelsen av agentavtalen. For eksempel kan det i forskriften stilles krav angående rutinene ved søknad og vurdering av agenter, angående opplæring av agenter, angående muligheter for kontroll av agenter, og ikke minst krav til faktisk kontroll av agentvirksomheten. Gjennom gode rutiner kan man skaffe seg en like god oversikt og kontroll over de investeringsrådgivningstjenester som foregår i agents virksomhet. Mer utdypende kan det nevnes at verdipapirforetaket bør sikre seg en elektronisk tilgang til alle agents CRM-systemer, samt etablere omfattende revisjonsrutiner med både jevnlig egenrapportering, stedlig tilsyn og oppfølgingsrapport.

Dersom Kredittilsynet gjennom sitt løpende tilsyn med verdipapirforetakene skulle avdekke at enkelte verdipapirforetak likevel ikke har god nok kontroll med sine agenter, og det begås gjentatte og systematiske feil i agentnettet, har Kredittilsynet adgang til å reagere med sanksjoner mot verdipapirforetaket og med pålegg om endringer. Det at verdipapirforetaket er økonomisk ansvarlig for feil agentene gjør, og risikerer å få sin konsesjon tilbakekalt som følge av agentenes feil, gir verdipapirforetakene et meget sterkt incitament til ikke å knytte til seg flere agenter enn de kan føre en forsvarlig kontroll med. Hvor mange agenter et verdipapirforetak kan føre kontroll med avhenger vel så mye av kvaliteten på de systemene og rutinene foretaket har implementert som på antallet ansatte.

Etter Pareto PPNs mening er det en bedre løsning å benytte muligheten til å reagere mot de foretakene som eventuelt ikke klarer å føre forsvarlig kontroll med sitt agentnett, enn å legge begrensninger på verdipapirforetakenes mulighet til å utvikle seg. Pareto PPN mener verdipapirforetakene selv bør få anledning til å vurdere hvor mange agenter det er forsvarlig at de knytter til seg.

#### **4. KONKURRANSEVRIDENDE EFFEKT**

Avslutningsvis vil vi nevne at Kredittilsynets forslag vil virke konkurransevridende i forhold til utenlandske verdipapirforetak. For det første vil begrensningen gjelde for norske verdipapirforetak som ønsker å etablere et agentnett i utlandet i konkurranse med utenlandske verdipapirforetak som ikke er underlagt denne type kvantitative begrensninger. For det andre vil denne type regulering av verdipapirforetaks organisering ikke gjelde verdipapirforetak fra andre EØS-land. Jfr. MiFID art. 23 nr. 3 annet ledd hvor det framgår at verdipapirforetak kan ha agenter i andre EØS-land selv om verdipapirforetak hjemmehørende i det aktuelle landet ikke tillates å bruke agenter – nasjonal særregulering av agentbruk gjelder altså bare for agenter tilknyttet verdipapirforetak hjemmehørende i landet som har innført særregulering. Foretak fra andre EØS-land kan derfor etablere agentnett i Norge uten å måtte forholde seg til eventuelle kvantitative begrensninger fastsatt i norsk forskrift.

#### **5. AVSLUTNING**

I tillegg til det som er nevnt ovenfor viser Pareto PPN til Northern Capitals høringsuttalelse, som vi slutter oss til.

Med vennlig hilsen  
Pareto PPN AS



Carl Egil Hana  
administrerende direktør