

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Deres ref:
08/4703 FM GRY

19. desember 2008

HØRINGSUTTALELSE VEDRØRENDE FORSLAG TIL ENDRINGER I VERDIPAPIRFORSKRIFTENS REGLER OM LYDOPPTAK

Det vises til brev av 19. september 2008 vedrørende ovennevnte. Formuesforvaltning Aktiv Forvaltning AS (heretter "FFAF") er et verdipapirforetak med konsesjon fra Kredittilsynet og ønsker å benytte anledningen til å uttale seg om flere av punktene i høringsnotatet. FFAF er av den oppfatning at det bør være et unntak fra kravet om lydopptak for verdipapirforetak som godtar kun skriftlig ordreinnleggelse og kun yter investeringsrådgivning per telefon.

Gjeldende regler tilsier at verdipapirforetak som mottar ordre eller indikasjoner på ordre om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter skal sørge for betryggende rutiner for lydopptak, jfr. verdipapirforskriften § 10-31. Ved å foreslå at kravet til å foreta lydopptak også omfatter investeringsrådgivning når den ytes per telefon vil omfanget av reglene øke betydelig.

Lydopptak anvendes av meglerhus som dokumentasjon på ordre innlagt per telefon samtidig som opptakene har en preventiv effekt når det kommer til overholdelse av atferdsregler. Investeringsrådgivning gjennomføres på en helt annen måte enn meglerbordvirksomhet ved at tjenesten hovedsakelig ytes i møter med kunder. I FFAF vil ca. 85 prosent av kontakten med kundene være i personlige møter. Det er som hovedregel flere oppfølgende møter som samlet resulterer i gjennomføring av egnethetsvurdering og forslag til en investeringsportefølje.

Krav til investeringsrådgivning er blitt betydelig innskjerpet fra 1. november 2007 med ikrafttredelse av verdipapirhandelloven og gjennomføring av MiFID i Norge. Investeringsrådgivning er blitt en konsesjonspliktig investeringstjeneste, hvor alle kunder skal gjennomgå egnethetsvurdering forut for investering og vernes gjennom informasjonskrav. Den generelle oppfatning i bransjen er at disse krav har i stor grad bidratt til å heve kvaliteten på tjenester som tilbys og omfanget av dokumentasjonen som produseres i forbindelse med den. Vi tolker regelverket slik at i etterkant av ferdigstilt egnethetsvurdering og utarbeidet investeringsplan, skal all kommunikasjon der det ytes investeringsrådgivning som fører til investeringer, dokumenteres skriftlig i form av et referat eller notat. Riktig og fullstendig dokumentasjon av rådgivningsprosessen skal etter vårt syn kunne gi nødvendige verktøy til å spore tilbake i tid for å følge med investeringsprosessen, ved kundeklager, som følge av compliance-kontroll, eller Kredittilsynets tilsyn.

Hovedbegrunnelsen til Kredittilsynet for innføring av lydopptak ved investeringsrådgivning per telefon er å kunne føre kontroll med "innsalg" av nye produkter til kundene og forebygge at verdipapirforetak fokuserer kun på egen inntjening. FFAF er av den oppfatning at denne kontrollen kan gjennomføres ved å gjennomgå spekteret av investeringsprodukter i hvert verdipapirforetak, den dokumentasjon som produseres i forbindelse med

investeringsrådgivning og den oppfølging som kundene mottar i etterkant av sine investeringer. Informasjon formidlet av investeringsrådgivere er avgjørende for kundenes forståelse av produktene det investeres i. Det er imidlertid slik at alle kunder mottar dokumentasjon for hvert produkt i forkant av en investering og skal gjøre seg kjent med den selv etter en forklaring gitt av sin rådgiver. Lydopptak av investeringsrådgivning per telefon kan gi falsk trygghet til kunder slik at det vil vies mindre oppmerksomhet til skriftlig produktdokumentasjon. Vårt syn er at Kredittilsynet snarere bør fokusere på dokumentasjon som produseres av verdipapirforetak i forbindelse med investeringsrådgivning og gi retningslinjer for innholdet enn å innføre krav til lydopptak som kan ha en negativ effekt på dokumentasjonsproduksjon. Lydopptak vil aldri være tilgjengelige for kunder og skal anvendes kun til interne eller eksterne granskninger og kontroll slik at det ikke kan sies å bidra til å øke kvaliteten av tjenesten som leveres.

Det faktum at investeringsrådgivning ytes hovedsakelig i møter med kundene innebærer at nytten av lydopptak vil være redusert. Telefonsamtaler i perioden mellom møter, der forvalter diskuterer implementering av noen aktivklasser i den totale portefølje vil gi et skjevt bilde av den totale tjenesten som leveres. Dette skiller seg fra kontakt med et meglerbord, der all kommunikasjon skal være på telefon med lydopptak. Man må også huske at rådgivere møter sine kunder i mange sosiale sammenhenger der det å snakke om spesifikke finansielle instrumenter er naturlig. Denne kommunikasjon vil også falle utenfor lydopptakskontrollen. Man kan strekke kravet om lydopptak til det ekstreme og kreve at også alle møter med kundene skal tas opp slik at det foreligger en tilnærmet fullstendig lydarkiv av kontakten mellom rådgiveren og kunden. Dette er for så vidt noe som er vurdert i høringsnotatet og forkastet med kun den begrunnelse at sensitive personopplysninger om personens forhold til banken som låntaker kan bli tilgjengelig for andre i banken. Her skal man også ta hensyn til kunder i verdipapirforetak som ikke er bank og prosessen med å bygge et tillitsforhold mellom rådgiveren og kunden.

FFAF er av den oppfatning at lydopptak av møter ville være hemmende for at kunder skal kunne gjennomgå en åpen dialog om investeringsrådgivning. Det er mange personlige momenter på møtets tidspunkt eller i tiden etter det som vil kunne påvirke forhold rundt de finansielle plasseringene. For mange ville det føles meget ubekvemt at disse samtalene lagres. Dette vil begrense ”know your client” og dermed redusere kvaliteten av rådgivningen.

FFAF er svært opptatt av hvordan kravet til lydopptak kan påvirke personvernet, både med hensyn til våre kunder og ansatte. I motsetning til lydopptak ved et meglerbord der opptakene begrenser seg til faste telefoner, benytter rådgivere i FFAF mobiltelefoner og har kontakt med sine kunder både i vanlig arbeidstid og utenfor. Innleggelse av ordre per telefon hos et meglerforetak er et sett med parametre for en transaksjon: antall aksjer eller beløp, pris, varighet av ordren, osv. Investeringsrådgivning stiller seg helt annerledes i og med at det kan komme mange personlige momenter inn i bildet som har sammenheng med kundens investeringsstrategi. Noen av disse momentene vil diskuteres per telefon rett og slett fordi kunder vil formidle informasjon til sin rådgiver i forkant av et møte eller for å unngå et møte. Disse samtalene vil ikke alltid innebære at det ytes investeringsrådgivning, men vil likevel tas opp. FFAF er av den oppfatning av lydopptakene vil inneholde veldig mye personlig informasjon om kunder. Hvis opptakene blir tilgjengelige for utenforstående eller kommer på avveie, kan dette ha store konsekvenser for kunden og ikke minst for tilliten til gjennomføring av investeringsrådgivning i verdipapirforetak.

Bruk av mobiltelefon i FFAF som kommunikasjonsmiddel innebærer at kommunikasjonen vil ofte foretas utenfor det som anses som vanlig arbeidstid, som tilsier at rådgivernes telefoner må tas opp 24 timer i døgnet. Selv om det er mulig å reservere seg mot lydopptak av samtaler fra noen nummer, som for eksempel familie, vil denne listen likevel ikke være uttømmende for å reservere seg mot alle private samtaler. Det vil dessuten være mulig for rådgivere å reservere seg mot noen nummer der det faktisk skal være lydopptak fordi det ytes investeringsrådgivning. Fra administrativ side vil det være en krevende oppgave å holde oversikt over alle nummer som skal legges til eller fjernes fra reservasjonslisten.

FFAF har interne compliance krav på at alle telefonsamtaler som inneholder investeringsrådgivning skal loggføres med dato og en kort referat om hva som ble diskutert og bestemt. Man vil da oppnå en fullstendig skriftlig oversikt over kommunikasjonen med kunden fra møter samt per telefon og samtidig ikke påføre rådgivere unødige gjennomgang av deres private telefonsamtaler.

Gjennomføring av kravet til lydopptak ved investeringsrådgivning per telefon skal være basert på den nytten som verdipapirforetaket og Kredittilsynet vil ha av dette. FFAF er enig i at lydopptak kan være et nyttig verktøy for både intern kontroll med investeringstjenester som ytes av selskapets ansatte per telefon og for Kredittilsynets tilsyn med foretakene. Det er imidlertid slik at fordelene det gir ved behandling av begrenset antall kundeklager og den interne kontrollen, som hovedsakelig baserer seg på skriftlig dokumentasjon, ikke kan sies å veie opp for ressursene som settes av til innføring, drift og lagring av lydopptak. Det er lite sannsynlig at Kredittilsynet vil innhente lydopptak fra verdipapirforetak på en fast basis for å kontrollere investeringsrådgivningsprosessen rett og slett på grunn av kapasitetsbegrensninger. Tilsyn med lydopptak ved investeringsrådgivning stiller seg annerledes fra lydopptak ved et meglerbord der Kredittilsynet kan etterspørre opptak i forbindelse med spesifikke mistenkelige transaksjoner. Kontroll med investeringsrådgivning vil være basert på ad hoc undersøkelser, i forbindelse med tips fra kunder eller i forbindelse med stedlig tilsyn. Investeringsrådgivning er en tjeneste som strekker seg gjerne over lang tid i motsetning til innleggelse av en ordre på for eksempel kjøp av aksje, som skjer på et spesifikt tidspunkt. Dette kan i praksis innebære at antall forespørsler fra Kredittilsynet om lydopptak kan forventes å være meget begrenset. FFAF kan dermed ikke se at nytten av lydopptak ved investeringsrådgivning vil være tilstrekkelig til å påføre verdipapirforetak dette kravet.

Redegjørelsen for utenlandsk praksis som angis i høringsnotatet viser at ingen andre skandinaviske land enn Norge og heller ikke Storbritannia vil ha samme krav til lydopptak som de foreslått av Kredittilsynet. Dette kan ha store konsekvenser for konkurransedyktigheten for norske investeringsrådgivningsforetak på det europeiske markedet. Først og fremst som følge av at norske verdipapirforetak vil ha større byrder og kostnader i forbindelse med drift og vedlikehold av lydopptakssystemer samt lagring av samtaler. Videre er det slik at en andel av kundesegmentet innen investeringsrådgivning i Europa er formuende kunder som stiller høye krav til taushet rundt deres finansielle forhold. Noen kunder vil dermed foretrekke andre investeringsrådgivere i Europa fremfor norske som følge av at de ikke ønsker at samtaler rundt deres private økonomi blir lagret.

Kredittilsynet ser behov for lydopptak når det ytes aktiv forvaltning. Dette eksemplifiseres med at en kunde kan ringe til sin forvalter og be ham om å gjennomføre en ønsket verdipapirtransaksjon. Vi vurderer at den type henvendelser fra kunder faller utenfor det som

omfattes av tjenesten aktiv forvaltning og kan ikke se at det kan være behov for lydopptak i forbindelse med denne tjenesten. Alle endringer i investeringsrammer og mandater skal være skriftlig dokumentert og bekreftet av kunden, slik at det skal ikke være mangel på dokumentasjon eller enighet mellom forvalter og kunden. Ordre som et verdipapirforetak på bakgrunn av aktiv forvaltningsavtale legger inn hos andre verdipapirforetak vil bli tatt opp av det foretaket som mottar ordren.

Konklusjon


FFAF er enig i at lydopptak av investeringstjenesten investeringsrådgivning per telefon kan være nyttig for selskapets interne kontroll samt for Kredittilsynets tilsynskontroll. Selskapet er imidlertid av den oppfatning at nytten av dette kravet ikke overveier følgende momenter som taler imot:

- Opptak av telefonsamtaler vil være bare utklippede deler av kommunikasjonen med kunden, som hovedsakelig foretas i møter (dette er i motsetning til telefonkommunikasjon på et meglerbord). Det vil dermed ikke være mulig å danne seg et helhetlig inntrykk av tjenesten som leveres, basert på lydopptak. Skriftlig dokumentasjon fra møter samt telefonlogg for de samtaler da det ytes investeringsrådgivning vil danne en fullstendig oversikt for kunden, compliance i verdipapirforetaket eller for Kredittilsynet ved eventuell kontroll.
- Bruk av telefonopptak internt i selskapet og av Kredittilsynet for kontrollformål vil være begrenset som følge av store ressursbehov til å gjennomgå opptakene. Nyten av opptakene vil dermed være redusert.
- Personvernet av kunder og ansatte. Det vil lagres mye personlig informasjon om kunder og ansatte som kan misbrukes.
- Det vil innføres et konkurransehindreende element for norske verdipapirforetak som vil konkurrere med utenlandske aktører for eksempel innen private banking. Store kunder er opptatt av å sikre konfidensialitet av deres personlige økonomi og kan foretrekke utenlandske investeringsrådgivningsselskap uten telefonopptak fremfor norske.

Videre vil FFAF påpeke at investeringstjenesten aktiv forvaltning kan ikke omfatte tilbud om at kunden kan ringe til verdipapirforetaket for å legge inn ordre. Det er dermed ingen grunnlag for at verdipapirforetaket skal ha lydopptak for telefonkommunikasjon med sine aktiv forvaltningskundene.

FFAF foreslår at verdipapirforetak som kun mottar skriftlige ordre og yter kun investeringsrådgivning ved kontakt med sine kunder per telefon skal være unntatt fra kravet om å ha lydopptak, forutsatt tilfredsstillende skriftlig loggføring av utført investeringsrådgivning.

Med vennlig hilsen
Formuesforvaltning Aktiv Forvaltning AS



Andriy Yartys
Compliance officer