FINANSDEPARTEMENTET
15. OKT. 2003
Saksnr.
03/2212-16
Arkivnr.

-----Opprinnelig melding-----
Fra: marta.soldal@fnh.no [mailto:marta.soldal@fnh.no]
Sendt: 14. oktober 2003 14:20
Til: Postmottak Finansdepartementet
Emne: Høringsuttalelse vedr. forslag om endring av forskrift 14.10.96 nr. 983 om sikkerhetsstillelse for verdipapirforetak

Vedlagt oversendes FNHs høringsuttalelse vedrørende ovennevnte (forlenget høringsfrist til 15.10.03). Høringsuttalelsen sendes også pr. post i dag.

Vennlig hilsen
for Arne Johan Hovland
Marta D. Soldal

(See attached file: MD5SBFQC.doc)

Finansdepartementet
Postboks 8008 - Dep.
0030 OSLO

Dato: 14.10.2003
Vår ref.: 2003/00286
FJA/AJH
Deres ref.: 03/2212 FM TM

Forslag om endring av forskrift 14. oktober 1996 nr. 983 om sikkerhetsstillelse for verdipapirforetak

I Innledning

Vi viser til departementets brev av 16.06.03 med vedlegg om forslag om endring av forskrift 14.10.96 nr 983 om sikkerhetsstillelse for verdipapirforetak.

Etter gjeldende forskrift om sikkerhetsstillelse for verdipapirforetak § 5 første ledd skal sikkerheten som stilles være på minst kr 200 000 pr. investor pr. skadetilfelle. Etter samme bestemmelses andre punktum kan likevel den totale sikkerhetsstillelse begrenses oppad til kr 25 millioner. ESA har i en grunngitt uttalelse 11.04.03 konkludert med at adgangen til å begrense sikkerhetsstillelsen til kr 25 millioner, innebærer et brudd på direktiv 97/9/EF av 03.03.97 om investorkompensasjonsordninger. På denne bakgrunn foreslår departementet å endre forskriften § 5 første ledd ved at annet punktum strykes, dvs. man fjerner nåværende adgang til å begrense det totale ansvaret oppad til kr 25 millioner kroner.

FNH er sterkt kritisk til den løsning som departementet foreslår. Verdipapirforetakene vil trolig ikke være i stand til å skaffe ubegrensede garantier i markedet som vil dekke forslaget til forskriftstekst. Dersom reglene blir endret uten at realistiske alternativer er etablert, vil ikke verdipapirforetakene lovlig kunne utøve sin virksomhet. Det må derfor først gjennomføres et helhetlig offentlig utredningsarbeid som omfatter både dekningsomfang og dekningsmetoder, og må man sikre at nytt og gammelt regelverk avløser hverandre på en hensiktsmessig måte.

Kravet fra EFTAs overvåkningsorgan (ESA) om endringer i det norske regelverket utløser derfor to spørsmål som krever nærmere overveielse. For det første, om det innenfor rammen av dagens norske modell (en individuell modell basert på garantier for det enkelte verdipapirforetak) kan gjøres endringer i forskriften, som bringer den mer på linje med minimumskravet i det nevnte direktivet, og om slike endringer kan redusere vanskelighetene med å skaffe garantier. Dette drøftes nærmere i avsnitt III nedenfor.

For det andre: Hvis problemene med en individuell modell ikke med tilstrekkelig sannsynlighet vil kunne løses, må det overveies om det skal legges om til en kollektiv ordning. Dette kan bety opprettelse av ett eller flere garantifond for ulike grupper av verdipapirforetak. FNH er ikke fremmed for at en slik kollektiv modell vil kunne bli resultatet. Vi finner imidlertid ikke å kunne ta stilling til dette uten at det ligger noen form for utredning til grunn. I avsnitt IV skal vi likevel knytte noen foreløpige kommentarer til temaet.

Vi er klar over at myndighetene kan føle et press fra ESA til å initiere en rask løsning – spesielt fordi ESAs uttalelse kan fremstå som et enkelt pålegg knyttet til et konkret og avgrenset punkt i norsk regelverk. Reelt sett forholder det seg imidlertid annerledes. Vi tror at både vår uttalelse og den uttalelse som kommer fra Fondsmeglerforbundet, vil vise at ESAs uttalelse egentlig avdekker behovet for om en mer omfattende systemrevisjon i Norge. Derfor bør også ESA ha forståelse for at dette krever nødvendig tid til utredninger og gjennomføring.

Før vi går over på de to spørsmålsstillingene nevnt foran, skal vi knytte noen generelle kommentarer til behovet for en bredere revisjon av dagens norske ordning.

II Om behovet for en bredere revisjon av dagens ordning

Den norske ordning for sikkerhetsstillelse er i hovedsak en videreføring av den ordning som gjaldt tidligere etter verdipapirhandelloven av 1985. Ordningen har aldri vært gjenstand for en generell revisjon i lys av EU-direktivet om investorgarantiordninger fra 1997. Behovet for en slik gjennomgang har imidlertid vært påpekt, blant annet i tilknytning til den revisjon av verdipapirhandellovgivningen som skjedde i 1996, basert på Verdipapirhandellovutvalgets første utredning og Ot.prp. nr. 15 (1995-1996).

I proposisjonen ble det påpekt at "ved eventuell fastsettelse av et direktiv om investorkompensasjonsordninger vil de nærmere regler måtte tilpasses direktivbestemmelsene" (s. 34). Temaer man varslet, burde vurderes nærmere i en slik gjennomgang, var:

- unntak for kredittinstitusjoner som har dekket sitt ansvar under tilsvarende sikkerhetsordninger,
- unntak for enkelte typer krav,
- unntak for enkelte typer av (profesjonelle) investorer.

Etter vedtagelsen av EU-direktivet i 1997 er det ikke blitt foretatt en slik gjennomgang som varslet i proposisjonen. Behovet er imidlertid fortsatt til stede. ESA's uttalelse 11.04.03 belyser dessuten nye sider ved den norske ordningen som trenger en "EØS-revisjon". En total gjennomgang er derfor nå nødvendig, fordi ESAs uttalelse egentlig avdekker en strukturforskjell mellom den norske ordning og EU-reglene slik de er lagt til grunn i andre

EØS-land. Sentralt i den sammenheng står forskjellen mellom en individuell modell og en kollektiv modell for sikkerhetsstillelse.

III En individuell modell – revisjon av dagens ordning

Den eksisterende norske ordningen for sikkerhetsstillelse skal ifølge forskriften § 3 dekke ansvar som verdipapirforetaket kan pådra seg ved utøvelse av investeringstjenester etter verdipapirhandelloven, altså ethvert erstatningsbetingende tap. Dette er vidtrekkende. Til sammenligning krever EU-direktivet bare dekning for pengebeløp eller finansielle midler som er *betrodd* eller overlatt til verdipapirforetaket, og som er i dets besittelse, altså det man kan kalle for *kundemidler.* Det er også flere andre forskjeller mellom det norske regelverket og det systemet som EU-direktivet legger opp til, bl.a.:

- dekningen etter den norske ordningen er uavhengig av verdipapirforetakets finansielle situasjon, mens "EU-garantien" kun utløses i konkurs eller konkurslignende tilfeller
- den norske ordningen krever ikke noen offentlig medvirkning for å kunne reise krav etter garantien , mens "EU-garantien" først utløses etter at kompetent myndighet/domstol har konstatert at verdipapirforetaket ikke kan dekke sine forpliktelser
- den norske sikkerhetsstillelsen omfatter enhver kunde i et verdipapirforetak, mens EU- direktivet gir adgang til å unnta visses institusjonelle og profesjonelle investorer

FNH er naturligvis oppmerksom på at investorgarantidirektivet er et såkalt minimumsdirektiv, slik at det ikke forhindrer det enkelte land fra å vedta (og opprettholde) regler som gir enda bedre investorbeskyttelse. Vurderingen av hvor langt man bør – og kan – gå i så henseende, må imidlertid påvirkes av hva som er gjort i andre land i så henseende, for eksempel om disse konsekvent har lagt seg tettere opp til EU-direktivet.

Det er særlig grunn til å merke seg at ordningene for sikkerhetsstillelse i både Sverige og Danmark kun omfatter betrodde kundemidler. Allerede hensynet til konkurransesituasjonen for norske verdipapirforetak tilsier derfor en innsnevring av dekningsområdet i samsvar med det som er tilfelle i Sverige og Danmark. Uavhengig av dette konkurransemomentet er det et spørsmål om oppfyllelse av intensjonene med EU-direktivet, jf. avsnitt I foran. Hvis det ikke er rimelig sannsynlighet for at verdipapirforetakene vil være i stand til å skaffe individuelle garantier i markedet, vil direktivkravet selvsagt ikke være oppfylt.

FNH har med dette som utgangspunkt forsøkt å undersøke hvilke muligheter det vil være i markedet for å fremskaffe individuelle garantier hvis man følger forslaget fra departementet og opprettholder dagens norske regleverk men med et ubegrenset ansvar. Det entydige svar vi har mottatt, er at slike garantier ikke vil bli tilbudt, eller at de iallfall vil betinge premier av en størrelsesordning som kan virke prohibitivt for verdipapirforetaks virksomhet. Dette er også forhold som Kredittilsynet har vært inne på og vurdert i brev til

Finansdepartementet 22.03.02. Det vil bety at norske verdipapirforetak ikke klarer å oppfylle lovens forpliktelser med de alvorlige følger det vil kunne få for norske verdipapirforetak. Vi oppfatter det slik at dette i så fall vil innebære at norske myndigheter ikke har oppfylt forpliktelsene etter direktivet om å sørge for at det finnes en investorgarantiordning.

FNH hadde gjerne sett at det var mulig å opprettholde et system basert på individuelle garantier, ut fra et prinsipielt syn om at man da ville kunne få mer markedsriktige priser på garantiene basert på en konkret vurdering av relevante risikofaktorer for det enkelte verdipapirforetak. Imidlertid kan det reises spørsmål ved om det er mulig å få stilt garantier med et ubegrenset totalt ansvar, selv om reglene bringes i samsvar med EU-direktivet, spesielt slik at de kun omfatter betrodde kundemidler. Det er mulig at banker, skadeforsikrings- og kredittforsikringsselskaper kan stille garantier på grunnlag av estimater over antall kunder, størrelsen på de betrodde midlene og andre relevante forhold. Det likevel usikkert om dette vil være kommersielt interessant for garantistillere. De undersøkelser FNH har foretatt hos banker og forsikringsselskaper, tyder på at det vil være vanskelig å oppnå individuelle garantier i det norske markedet uten noen øvre begrensning. Dette er forhold som må klarlegges før man kan gå inn for en slik løsning. Det er helt essensielt at man forsikrer seg om at regelverket tilrettelegger for en ordning som ikke er til hinder for at seriøse norske verdipapirforetak fortsatt kan utøve sin virksomhet.

Et grunnleggende spørsmål som FNH ennå ikke har tatt stilling til, er om EU-direktivet overhodet gir rom for en individuell modell for sikkerhetsstillelse. Direktivet kan utvilsomt leses slik at det forutsetter en kollektiv modell – iallfall slik at det må foreligge en eller flere fondsordninger som er åpne for de foretak som ønsker en slik løsning. Så langt vi kjenner til, foreligger det da også slike fondsordninger i de fleste EU-/EØS land.

Disse forhold er så vidt vi forstår ikke tatt opp av ESA, som kun har uttalt seg om den begrensede problemstilling vedrørende taket på sikkerhetsstillelsen på 25 mill.kr. Spørsmålet som derved melder seg, er om ESAs uttalelse kan forstås som en indirekte aksept for at Norge videreføre en individuell modell. FNH antar at dette må besvares benektende, og at det påhviler Norge å foreta en helhetlig gjennomgang med sikte på å utvikle en fremtidig investorgarantiordning som ivaretar alle sider av våre EØS-forpliktelser.

IV Kollektiv modell - fondsløsning

Dersom en individuell modell basert på garantier for det enkelte foretak, er beheftet med for stor usikkerhet, jf. foran, vil det bli nødvendig å overveie grunnlaget for en kollektiv modell, basert på en eller flere fondsordninger. Dette vil som nevnt bety en fullstendig systemomlegging. God forvaltningsskikk tilsier at det må gjennomføres en grundig utredning av ulike løsningsmodeller og deres konsekvenser for kostnader og verdipapirforetakenes konkurranseevne.

FNH er kjent med at Norges Fondsmeglerforbund har utført et betydelig grunnlagsarbeid i denne forbindelse. Blant annet har de gjennomført undersøkelser om garantiordningene i en rekke andre europeiske land. Dette er fortjenestefullt. FNH mener likevel at dette materialet ikke vil kunne gi et tilstrekkelig grunnlag for valget av en fremtidig norsk løsning. Vi mener at det er behov for en utredning i offentlig regi som undersøker dette på et bredere grunnlag og tilrettelegger for en hensiktsmessig løsning i Norge. Næringen vil naturligvis stille opp med ressurspersoner og på annen måte til et slikt arbeid.

FNH skal som en interesseorganisasjon for finansinstitusjoner, finanskonsern og deres datterselskaper, blant annet søke å ivareta interessene til de verdipapirforetak som driver virksomheten som del av en bank. Det dreier seg da om tradisjonell meglervirksomhet. Typisk for disse meglerforetakene er at de også betjener mange småkunder. Det er gjerne nettopp disse småkundene som har størst behov for investorbeskyttelse. I tillegg ivaretar FNH interessene til verdipapirforetak med konsesjon begrenset til aktiv forvaltning, der det kan gjøre seg gjeldende til dels andre behov, med konsentrasjon om færre kunder som kan ha en profesjonell status og med betydelige beløp til forvaltning. Også denne delen skal i utgangspunktet være omfattet av en investorgarantiordning. FNH er derfor interessert i at det blir utredet en løsning som er tjenlig for mangfoldet av virksomheter med norsk konsesjon som verdipapirforetak, og ikke minst at ordningen kan gi internasjonalt konkurransedyktige betingelser for norske verdipapirforetak.

FNH vil på nåværende tidspunkt begrense seg til å peke på noen problemstillinger som bør inngå i en utredning om en fremtidig norsk investorgarantiordning:

1. Beskyttelsesbehovet kan variere i ulike typer av verdipapirforetak. Ikke minst vil det kunne være forskjeller mellom frittstående verdipapirforetak og foretak som inngår i en bank. Forskjellene kan blant annet henge sammen med ulik kundestruktur, herunder antallet småkunder. Når det gjelder beskyttelsen av kontante midler, bør man ta hensyn til at disse midlene allerede for en stor del kan være dekket av banksikringsfondene. Det bør også tas hensyn til at risikoen for å gå overende kan være forskjellig for en bank og for et frittstående verdipapirforetak. Dette bør muligens avspeiles i de avgiftene etc som må betales for ordningen. Prinsipielt bør kostnader og priser avspeile risikoen i det enkelte foretak.

   Banksikringsordningene dekker allerede i dag store deler av midlene som skal sikres etter EU-direktivet, jf. banksikringsloven § 2-10 første ledd om at ordningen skal dekke ikke bare innskudd, men også "tilgodehavender etter oppdrag om betalingsoverføring eller andre vanlige banktjenester, samt ikke forfalte renter." En utredning bør for det første undersøke hvor mye som allerede er dekket opp gjennom eksisterende banksikringsordninger, og for det andre hva som må til for å dekke opp resterende, og da særlig, verdien av kundens finansielle instrumenter i verdipapirforetakets besittelse. Det må utredes og vurderes om bankenes behov kan dekkes ved en utvidelse av dekningsområdet for bankenes sikringsfond. Det kan

tenkes at forskjellen mellom frittstående verdipapirforetak og foretak som del av bank er så stor at dette taler for at det bør tilrettelegges for to atskilte ordninger.

2. Lovverket bør stille krav til det materielle innhold i selve sikkerhetsstillelse mht. omfang, nivå etc, men behøver ikke nødvendigvis knesette en bestemt ordning som obligatorisk for alle verdipapirforetak. Det bør utredes om det fortsatt bør være adgang til individuelle garantistillelser for de foretak som kan fremskaffe slike, ved siden av en kollektiv løsning som andre foretak velger å benytte seg av. Det bør også vurderes om regelverket kan være så fleksibelt at verdipapirforetak som til å begynne med har valgt å være tilsluttet en bestemt felles garantiordning, senere kan gå over til en individuell ordning eller en annen felles garantiordning, hvis dette finnes mer hensiktsmessig.

3. EU-direktivet åpner for at det kan gjøres unntak for dekning for profesjonelle investorer. Bl.a. aktiv forvaltning kan ha en stor andel av profesjonelle eller institusjonelle investorer. Dette er ett av spørsmålene som fortjener en nærmere utredning. FNH ser ingen grunn til å ha et system som gir en større beskyttelse enn "forbrukerhensynene" skulle tilsi.

4. Dekningsomfanget må vurderes nærmere. Dersom man ønsker å opprettholde et system som også dekker andre krav enn tapte kontante midler eller finansielle instrumenter, bør det vurderes om slike poster kan skilles ut og dekkes gjennom separate ansvarsforsikringer. En mulighet som kan vurderes, er å opprettholde dagens individuelle sikkerhetsstillelse uforandret, og i tillegg ha en (eller flere) fondsløsninger som kun dekker tap av klientmidler som i tilfelle overstiger grensen på 25 millioner kroner.

5. Det må vurderes i hvor stor grad skal en slik ordning skal være kapitalisert, og hvor mye kan man basere seg på garantier og etterbetalinger dersom det må betales ut erstatninger.

6. Det må fastsettes beregningsgrunnlag og fordelingsnøkler for innbetaling av kapital og av avgifter. Like viktig er det at det fastsettes presise regler for hvordan tap skal dekkes. På disse områdene kan man sikkert trekke veksler på eksisterende løsninger i andre land, og særlig de nordiske, men uansett må dette utredes nærmere og tilpasses norske forhold.

V Avsluttende merknader

FNH går altså klart mot den løsningen som departementet foreslår, først og fremst fordi den høyst sannsynlig ikke vil la seg gjennomføre i praksis. En revisjon av nåværende ordning for sikkerhetsstillelse reiser så pass mange kompliserte spørsmål at det synes å være helt nødvendig med en grundig utredning av hele ordningen, for å finne frem til et hensiktsmessig og sikkert fundament for en fremtidig norsk lovgivning på dette området.

Sannsynligvis innebærer dette at man må gå inn på en omfattende systemrevisjon som vil kreve en viss tid. Som påpekt foran mener vi at det bør kunne argumenteres overfor ESA for at en slik prosess er nødvendig.

Det bør være et moment i denne forbindelse at dagens norske ordning ikke har påkalt oppmerksomhet verken fra investorer eller markedsaktører. Fra den norske finansnæringen har det vært en oppriktig oppfatning av ordningen totalt sett gir investorene minst like god sikkerhet som EU-direktivet og garantiordninger i andre land. Mot denne bakgrunn bør det være uproblematisk å la gjeldende ordning kunne fortsette å virke i en overgangsperiode inntil en ny og gjennomarbeidet norsk garantiordning ligger på plass. Det avgjørende for ESA bør være at arbeidet på norsk side gis nødvendig prioritet, slik at saken kan forventes løst innen rimelig tid.

FNH vil understreke at arbeidet med å finne frem til en fremtidig norsk investorkompensasjonsordning, ikke må gripe forstyrrende inn i det pågående arbeidet med å slå sammen de to eksisterende banksikringsfondene. Betydningen av høy fremdrift i sammenslåingen av sikringsfondene er understreket av FNH og Sparebankforeningen i deres fellesbrev 15.08.03 til departementet, og av Kredittilsynet i dets tilråding 29.08.03 til departementet om fusjonssaken vedrørende Den norske Bank og Gjensidige NOR.

Vennlig hilsen
FINANSNÆRINGENS HOVEDORGANISASJON

Arne Skauge
Adm.direktør

Arne Johan Hovland
Fagsjef