Norges Fondsmeglerforbund

The Association of Norwegian Stockbroking Companies
Stiftet 5. oktober 1915

FINANSDEPARTEMENTET

18. MAR 2005

Saksnr. 03/2212-54
Arkivnr.

Finansdepartementet
Finansmarkedsavdelingen
Postboks 8008 dep
0030 Oslo

17. mars 2005

Høring – forskrift om Verdipapirforetakenes sikringsfond

1 Innledning

Norges Fondsmeglerforbund har to vesentlige innvendinger mot Kredittilsynets forslag til forskrifter. For det første mener vi at fondets størrelse er for høyt, jfr pkt 2. For det andre mener vi at utligningen av avgiftene blir feil, jfr pkt 3.

2 Størrelse

Vår innvending mot Fondets størrelse er begrunnet nedenfor. Vi mener det er dårlig ressursutnyttelse å bygge opp et fond på den størrelse som Kredittilsynet legger opp til. Etter vår oppfatning tilsier ikke faglige argumenter at fondet bør være større enn mellom 10 og 20 millioner kroner. Uansett er det viktig at man finner en mer riktig modell for utligning av avgiftsinnbetaling dvs. en modell som gir et mer korrekt uttrykk for den risiko det enkelte medlem presumptivt kan utsette fondet for, enn den modell som er foreslått i høringen. Valg av modell kan – sammen med fastsettelse av eventuelle minstebeløp og maksimumsbeløp – føre til at oppbygging av fondet ikke kan følge den tidsplanen det er gitt uttrykk for i høringen (4 år). Dette bør på ingen måte være avgjørende all den stund kundene likevel vil være sikret gjennom medlemmenes avgitte garantier mot fondet og solidaransvaret.

2.1 Hendelser i Norge

Kredittilsynet foreslår at fondets samlede ansvarlige kapital skal utgjøre 50 millioner kroner. Kredittilsynet refererer til det opprinnelige høringsnotatet hvor tilsynet mente at en størrelse på mellom 20 og 50 millioner kroner kunne anses som en betryggende sikringsordning. Kredittilsynet viste til at det har vært få og lave utbetalinger under gjeldende ordning med individuelle garantier. I høringsnotatet viser Kredittilsynet til at et verdipapirforetak (Stocknet) som uberettiget forføyet over klientmidler - kunne ha påført en erstatningsordning et tap på mellom 50 og 100 millioner kroner gitt en kombinasjon av uheldige omstendigheter. Norges Fondsmeglerforbund mener at det ikke kan trekkes en slik slutning av dette tilfellet. Selskapet gikk ikke konkurs og så vidt vites var det ingen kunder som led tap. Etter vår oppfatning er det mer nærliggende å bygge på erfaringer fra hendelser som faktisk har skjedd, ikke de som eventuelt kunne ha skjedd. Fra nyere tid i Norge har man to konkurser, Moe Securities som gikk konkurs i mars 2003 og NOKA som gikk konkurs i 1997. I førstenevnte tilfelle (Moe Securities) var det ikke tap av klientmidler. I tilfellet NOKA ville utbetalingen fra sikringsfondet blitt på mellom 10 – 12 millioner kroner.

KONGENSGATE 2 • POSTBOKS 292 SENTRUM • 0103 OSLO
TELEFON: (+47) 22 00 74 10 • TELEFAKS: (+47) 22 00 74 19
E-MAIL: nfmf@nfmf.no • WEB SIDE: WWW.NFMF.NO
Organisasjonsnummer NO 938 110 840

Fra NOKA konkursen er følgende tall av interesse:

- Anmeldte krav: 266 mill
- Godkjente krav: 190 mill
- Godkjent under daværende meglergaranti: 186 mill
- 4 fordringshavere på til sammen 155 mill
- Overskudd på klientkonto (penger)

Dersom det legges til grunn at man i Norge hadde hatt et investorgarantifond i samsvar med EU-direktivet, men med høyere dekning pr investor (NOK 200 000 mot 20 000 Euro) ville:

- 53 kunder ha fått 10,6 mill fra fondet
- 11 kunder i tillegg muligens fått 2,2 mill fra fondet

Gitt en fordeling ut fra dekkede klientkonti og dekkede transaksjoner ville et verdipapirforetak med 5 pst av antall dekkede beholdninger av klientkonti og dekkede transaksjoner måtte dekke mellom NOK 0,5 og 0,6 mill

Som kjent ble vedkommende eier og leder av verdipapirforetaket dømt til langvarig fengselsstraff for underslag av klientmidler. Det dreide seg i hovedsak om utenlandske verdipapirer i depot i utlandet.

2.2 Andre land

Det mest nærliggende er å sammenligne med ordningene i Danmark og Sverige.
I Sverige er det ingen fondsoppbygging. Bankinnskudd og klientmidler hos verdipapirforetak er garantert gjennom en statlig garantiordning administrert av Insättningsgarantinämden. Avgift betales i dag kun for dekning av andel av administrasjonskostnader. Avgiften for 2002 var i underkant av SEK 700 000 dvs. i underkant av SEK 4000 pr verdipapirforetak. Avgiftsplikt utover dekning av administrasjonskostnader inntrer imidlertid ved eventuell erstatningsutbetaling. Avgift vil i så fall bli fordelt mellom verdipapirforetakene forholdsmessig etter hvert enkelt verdipapirforetaks beholdning av beskyttede midler (klientmidler). Grunnen til at det ikke forskuddsbetales avgift for dekning av eventuell erstatningsutbetalinger, er at risikoen for utbetalinger anses som svært liten. Dette fordi klientmidler skal holdes atskilt fra foretakets egne midler – slik tilfellet for øvrig er i Norge. Det har ikke vært noen utbetalinger under den svenske garantiordningen.

I Danmark er det ved lov opprettet en selveiende stiftelse, kalt Garantifondet for innskytere og investorer, se lov nr 119 av 23. februar 2001. Fondet er delt opp i tre avdelinger; pengeinstituttafdelingen, realkreditafdelingen og fondsmæglerselskabsafdelingen. Kravet til størrelse på Fondsmæglerafdelingen DEK 10 mill. I Pengeinstituttafdelingen er dessuten DEK 17,66 mill avsatt til dekning av deponerte verdipapirer.

I Danmark har det vært en utbetaling på DKK 11,6 mill i 1999. Fondet vil få tilbakebetalt i dividende 8,1 mill slik at nettoutbetalingen blir DKK 3 mill.

Det kan for øvrig tilføyes at både det svenske og det danske verdipapirmarked totalt sett er langt større enn det norske.

2.3 Atskillelse av klientmidler

Dersom det skal fastsettes en bestemt størrelse på et garantifond må det selvsagt også ses hen til hvilke lovbestemte plikter verdipapirforetak har til beskyttelse av klientmidler og erfaringer med intern kontroll i og ekstern kontroll med verdipapirforetak i Norge.

Det følger av Vphl § 9-1 pkt 3 at verdipapirforetaket skal oppbevare

> *"finansielle instrumenter og midler tilhørende investorene atskilt fra foretakets egne midler og for øvrig treffer tilfredsstillende tiltak med sikte på å verne investorenes rettigheter og forhindre at verdipapirforetaket benytter investorenes midler for egen regning"*

Det norske regelverket fastsetter at verdipapirforetak ikke kan motta innskudd i sin alminnelighet. De fordringer på penger som kundene har mot et verdipapirforetak er enten:

- krav på et salgsproveny etter at verdipapirforetaket har solgt verdipapirer for kunden (også aktiv forvaltning) og/eller
- innbetaling av forskudd på kjøpesum ved ordre om kjøp av verdipapirer (også aktiv forvaltning) og/eller
- innbetaling av marginer i forbindelse med sikkerhetsstillelse for derivathandel, jf. dog lov om finansiell sikkerhetsstillelse

Slike midler skal holdes atskilt fra foretakets egne midler og innsettes således på en egen klientkonto. I en eventuell konkurs vil kundene – som eier pengene på klientkontoen – være separatister. Disponering av klientmidler uten kundens samtykke/fullmakt er for øvrig ulovlig og straffbart etter norsk rett

Det samme prinsippet gjelder for finansielle instrumenter. De befinner seg på konto i VPS gitt at det dreier seg om VPS-registrerte verdipapirer. VPS-konti er i kunders navn og verdipapirforetakene kan ikke disponere over kunders konti med mindre det skjer etter kundens samtykke/fullmakt, for eksempel i forbindelse med salg eller utlån. Det er altså ikke slik at kunden oppbevarer verdipapirer **hos** verdipapirforetaket, slik tilfellet er i andre land som ikke har tilsvarende VPS-system som i Norge. I andre land er det vanlig at kunders finansielle instrumenter blir registrert via forvalterregistreringsordninger.

Utenlandske verdipapirer som verdipapirforetak kjøper for kunder oppbevares ofte i det norske verdipapirforetakets depot i utenlandsk bank, verdipapirsentral eller oppgjørssentral. Verdipapirforetaket skal protokollere i egne oppgaver hvem som eier disse verdipapirer. Dersom verdipapirforetaket går konkurs, vil eierne av verdipapirene etter norsk rett opptre som separatister. (Det kan dog tenkes tilfeller hvor andre lands lover ikke anerkjenner denne separatistretten).

Norske verdipapirforetak opptrer normalt som kommisjonærer og kommisjonslovens § 53 kommer til anvendelse. Bestemmelsen innebærer at verdipapirer som er overlatt til verdipapirforetaket for salg forblir selgerens eiendom, og vil være gjenstand for vindikasjon dersom salget ikke er gjennomført ved konkursåpning. Tilsvarende vil verdipapirer som er innkjøpt for kundens regning og som kunden har betalt, kunne vindiseres.

Foruten de plikter som følger av vphl § 9-1 vises det til at verdipapirforetakene er underlagt internkontrollforskriften av 20 juni 1997 nr 1057. Det stilles omfattende krav ovenfor

verdipapirforetak til interne rutiner og intern kontroll med virksomheten. Verdipapirforetakene er dessuten underlagt et meget profesjonelt Kredittilsyn.

2.4 Konklusjon

Etter vår oppfatning tilsier erfaringene fra Norge og våre nordiske naboland at fondet ikke har behov for å ha en størrelse som er foreslått i forskriften. Man burde kunne klare seg med at medlemmene stiller garantier direkte overfor fondet, samt solidaransvaret som følger av vphl § 8-13. Dersom departementet likevel foretrekker at fondet skal ha en innbetalt ansvarlig kapital, mener vi at størrelsen på fondet ikke bør være høyere enn mellom 10 – 20 mill kroner. Det bør etter vår oppfatning heller ikke fastsettes en bestemt tidsfrist for oppbygging av fondet. Oppbygging av fondet bør være basert på avgifter som reflekterer det enkelte medlems eksponering av fondet, jf. nedenfor, og denne eksponeringen kan variere over en annen tidshorisont enn de 4 år som nevnes i høringsnotatet.

3 Utligning av avgift

I høringsnotatet foreslås det at avgiften til Fondet skal være basert på medlemmenes samlede driftsinntekter, nærmere bestemt 0,8 pst av medlemmets samlede inntekter fra investerings- og tilleggstjenester. Valg av modell for innbetaling har også betydning i forhold til eventuell etterutligning dersom det fremmes krav som er høyere enn fondets kapital.

Kredittilsynet mener at "avgiften det enkelte medlem skal betale inn til fondet bør ideelt sett stå i forhold til den risikoen fondet eksponeres for av det enkelte medlem." Kredittilsyner mener dog at det er vanskelig å finne "målbare og verifiserbare størrelser knyttet til medlemmenes operasjonelle risiko" og mener at modellen som foreslås valgt "gir et visst bilde av omfanget av klientmidler knyttet til alle investeringstjenester i det enkelte foretak".

Vi mener at den foreslåtte modell vil innebære at foretak med høye driftsinntekter knyttet til tjenester som ikke er dekket under ordningen, subsidierer foretak med driftsinntekter knyttet til tjenester som er dekket under ordningen.

Som eksempel kan nevnes H&Q Norden Fondsmeglerforretning ASA som omsatte i 2004 for omkring 50 millioner kroner. Dette selskapet skal i henhold til forslaget i høringsnotatet betale 0,8 % av driftsinntektene, dvs. 400.000 kroner til fondet. Selskapets hovedsakelige virksomhet er knyttet til investeringstjeneste nr 4 (corporatetjenester) overfor profesjonelle investorer, hvorav de fleste ikke vil ha krav på dekning fra fondet (gitt at man legger EU-direktivets unntaksmuligheter til grunn). Både tjenestens art og foretakets kundebase, tilsier at dette selskapet vil representere en ubetydelig risiko for utbetaling fra Fondet. Selskapet har i dag en ansvarsforsikring hos Vesta som dekker inntil 200.000 kroner pr skadetilfelle opp til 25 millioner kroner og det er stilt sikkerhet for dette overfor Kredittilsynet. Denne forsikringen koster foretaket 16.494 kroner pr år dvs. en garantipremie på 0,065 pst. Den nærmest "symbolske" premien viser at et profesjonelt forsikringsselskap anser risikoen for utbetaling under garantien som svært lav, tross i at forsikringen dekker "ethvert ansvar", jfr vphl § 8-13. Forslaget i høringsnotatet innebærer derfor en dramatisk økning i kostnadene, også dersom man ser på nåverdien av innbetalingene. En "evighetsbetaling" på 16.500 kroner tilsvarer en engangsinnbetaling av 330.000 kroner med 5 pst diskonteringsrenter. Som en annen kuriositet kan nevnes at H&Q Norden Fondsmeglerforetak ASA sine kostnader knyttet til Sikringsfondet etter Kredittilsynets forslag vil være mer enn halvparten av de kostnadene alle svenske verdipapirforetak har til sammen knyttet til Insättningsgarantinämden.

På den andre siden har man verdipapirforetaker som stort sett bare driver meglervirksomhet (investeringstjeneste 1) og som har et stort antall aktive private kunder. Disse verdipapirforetakene har fullmakt til å disponere både penge- og verdipapirkonto for kunder. I følge pressemelding fra Nordnet som overtok Stocknet, hadde Stocknet 24 000 aktive depotkunder og Stocknet gjorde i snitt over 8 000 transaksjoner for kunder pr dag første kvartal 2004. Det er åpenbart at et selskap av sistnevnte type, bør betale en høyere avgift enn et selskap av førstnevnte type. Forslaget i høringsnotatet kan føre til det motsatte resultat, mao at førstnevnte verdipapirforetak subsidierer (kraftig) sistnevnte foretak.

3.1 Alternativ modell (primært forslag)

Norges Fondsmeglerforbund mener at det må kunne utvikles en modell for avgiftsinnbetaling som bedre reflekterer risiko enn den foreslåtte modell.

En teoretisk riktig modell vil være antall og verdi på beholdinger som verdipapirforetaket disponerer på vegne av kunder. Man kan for eksempel tenke seg at verdipapirforetakene betaler en avgift på hver enkelt handelsfullmakt knyttet til kunders VPS- konto og/eller en avgift knyttet til hver enkel bankkonto verdipapirforetaket disponerer (for verdipapiroppgjør). Siden hvert kjøp og salg vil resultere i en motsvarende bevegelse på kundens verdipapirkonto (eller annen depotkonto), kan det være hensiktsmessig ikke å skille mellom penge og verdipapirkonto. I så fall kan man knytte avgiften til antall kunder og verdien av kundenes beholdninger. I en slik modell bør man fjerne fra "listen" kunder som er unntatt fra dekningen. Det vil ikke være rimelig at verdipapirforetak skal innbetale avgift for kunder som ikke skal kunne belaste ordningen.

Som tidligere omtalt oppstår risiko for mislighold som dekkes under garantien i forbindelse med omsetning eller forvaltning av verdipapirer. I begge tilfeller vil verdipapirforetaket ha fullmakt til å opptre på kundens vegne. Nærmest uten unntak vil en slik fullmakt manifesteres gjennom at verdipapirforetaket er kontofører eller har handelsfullmakt på en eller flere av kundens konti i VPS. Risikoen er videre knyttet til at verdipapirforetaket kan forføye over kundens penger eller verdipapirer. For handler som gjøres opp gjennom VPO i Norges Bank er det ingen slik risiko.

Vi mener derfor at det mest praktikable beregningsgrunnlaget er å bruke antall kunder hvor verdipapirforetaket har handelsfullmakt på en eller flere VPS-konti. De tallene som verdipapirforetakene oppgir ved beregning av avgift kan verifiseres av VPS, og det bør derfor være enkelt å kontrollere at oppgavene fra verdipapirforetakene er korrekte. Alternativt kan man få oppgavene direkte fra VPS. Bruker man antall handelsfullmakter, behøver man ikke å skille ut konti som tilhører investorer som ikke er dekket av ordningen. Forholdet er at slike investorer (institusjonelle investorer) i hovedsak benytter forvalter som får oppgjør gjennom VPO i Norges Bank og verdipapirforetak har således ikke handelsfullmakt på slike investorers VPS-konti. VPS har opplyst at det er ca 212 000 registrerte handelsfullmakter på VPS,

3.2 Alternativ modell (sekundært forslag)

Dersom man skal velge et annet beregningsgrunnlag enn foreslått ovenfor, mener vi at man ikke kan benytte totale driftsinntekter som foreslått i forskriftsutkastet. Man må skille ut de inntektsposter som naturlig knytter seg til den type tjenester som dekkes av sikringsordningen. Dette innebærer etter vårt syn at man regner med kurtasjeinntekter og inntekter fra aktiv forvaltning. Disse inntektsgrupper har Kredittilsynet enkel tilgang til gjennom dagens rapportering. Kredittilsynet har dessuten virkemidler til å sørge for korrekt rapportering. Vi mener at det ikke er relevant å ta med inntekter fra corporatevirksomhet. Oppgjør i forbindelse

med emisjoner, større plasseringer og lignende følger normalt rutiner som gjør at investorene ikke er utsatt for risiko som dekkes av sikringsfondet.

Ved bruk av en slik modell må det være riktig å unnta inntekter fra kunder som ikke vil ha krav på dekning fra Sikringsfondet. Vi synes rett og slett det er ulogisk at verdipapirforetak skal betale avgift til Sikringsfondet basert på inntekter fra kunder som ikke har krav på dekning. Vi tenker først og fremst på de kundene som uttrykkelig er unntatt fra dekningen i forskriftenes § 10, siste ledd. Vi har dog merket oss at bare enkelte grupper av profesjonelle aktører er unntatt fra dekningen, mao at man ikke unntar den samme gruppe av profesjonelle investorer som EU-direktivet (Direktiv 97/9) legger opp til. Vi vil anta at denne listen vil bli erstattet med den listen over profesjonelle investorer som er inntatt i MiFID vedlegg I avsnitt 1. Vår oppfatning er således at man må harmonisere forskriftens § 10 slik at profesjonelle investorer som nevnt ovenfor (MiFID vedlegg I avsnitt 1), unntas fra dekning. Det er mulig at det for slike fradragsposter kan være vanskelig å foreta en riktig beregning, men vi antar at skillet mellom profesjonelle og ikke-profesjonelle investorer må innearbeides som to forskjellige kundegrupper hos et verdipapirforetak, jf. at nye EU direktiver som er i ferd med å bli implementert i norsk rett, krever slik sondring på en rekke områder.

3.3 Satsene

Vi mener at de forslåtte minste og maksimumsbeløpene er for høye, og det gjelder uavhengig av hvilken modell som velges for innbetaling til fondet. Innbetalingen til fondet vil bli langt høyere enn hva verdipapirforetakene samlet betaler for å få stilt en garanti på 25 millioner kroner for "et hvert ansvar". Gitt en gjennomsnittlig garantipremie på 0,25 pst for 80 foretak, blir samlet årlig garantikostnad under dagens ordning 5 millioner kroner. Sikringsfondet vil ha lavere risiko enn dagens garantister har for "ethvert ansvar", og det tilsier en lavere innbetaling til fondet enn hva verdipapirforetakene betaler i garantipremie under dagens ordning. Siden innbetaling til fondet kan stoppes etter at det er fylt opp, mener vi at det er akseptabelt at verdipapirforetakene innbetaler om lag samme beløp til fondet som de i dag må betale for sine garantier. Gitt et snitt på 62 500, bør man sette minstebeløpet til for eksempel 25 000 kroner og høyeste beløp til for eksempel 100 000 kroner.

Videre mener vi at det må gjøres en endring i siste ledd i § 6 som omtaler situasjonen dersom det ikke er nok midler i fondet til å dekke krav mot fondet. Vi mener at det da må foretas en etterutlikning mot medlemmene som er i samsvar med innbetalingsforpliktelsene til fondet. Vi foreslår derfor at siste setning i § 6 endres til å lyde:

"Det enkelte medlems proratariske ansvar for tilleggsansvaret etter dette avsnittet skal svare til det enkelte medlems andel av foregående års samlede innbetalinger til fondet. Dersom foregående år var uten innbetalinger til fondet tas det utgangspunkt i et beregnet avgiftsgrunnlag siste år."

4 Andre forhold

4.1. Garantistillelse

I forskriftenes § 7 er det tatt inn regler om det skal etableres selvskyldnergaranti så lenge fondets midler er under kr. 50 millioner (eller 10 til 20 millioner som vi foreslår). Dette vil påføre fondet utgifter slik det fremgår av § 7 siste ledd. Etter vår mening er en slik garantistillelse unødvendig ettersom fondets medlemmer er prinsipalt proratarisk ansvarlig og subsidiært solidarisk ansvarlig. Vi mener derfor at § 7 kan fjernes.

4.2 Styrende organer i fondet
Vi mener at styret i sikringsfondet bør sikres en bred sammensetning i erkjennelse av at fondet skal representere mange grupper med tildels forskjellige interesser (selvstendige verdipapirforetak, verdipapirforetak som inngår i finanskonsern, fondsforvaltningsselskap osv). Dette bør uttrykkelig nevnes i forskriftenes § 18.

4.3 Eiendomsrett til innskudd i fondet
Dersom et verdipapirforetak avvikler sin konsesjonspliktige virksomhet og leverer tilbake konsesjonen bør midler innbetalt i fondet tilbakebetales uten renter og med fradrag for foretakets proratariske andel av eventuelle utbetalinger som er foretatt.

De innbetalte midlene minus eventuelle utbetalinger bør også inngå i foretakets kapitaldekning.

4.4 Unntak fra ordningen
EU-direktivets artikkel 4 åpner for å unnta visse institusjonelle (og profesjonelle) investorer fra ordningen, dvs at disse ikke kan kreve dekning av garantifondet. Vi mener at det må være fullt forsvarlig å gi samme definisjon av profesjonell som MiFID bilag 2 pkt I.

Med vennlig hilsen
NORGES FONDSMEGLERFORBUND

Per Broch Mathisen