

Finansdepartementet
sendt inn elektronisk

Oslo, 18. november 2022

Forslag om forbud mot returprovisjoner

Verdipapirforetakenes Forbund (VPFF) viser til Finansdepartementets høringsbrev datert 17. august 2022.

VPFF har vurdert det foreslåtte forbudet mot returprovisjon i relasjon til ytelse av investeringstjenester etter verdipapirhandelloven.

VPFF mener at verdipapirforetak i Norge skal ha de samme rammebetingelsene som i EU for øvrig, og at man i Norge ikke skal innføre særregler når dette kan unngås. Det er uheldig at Norge skal ha avvikende regler, særlig fra de øvrige nordiske landene, hvor flere av foretakene har filialer eller morselskap som ikke er underlagt samme forbud. Videre vil grensekryssende investeringstjenester fra EU inn i Norge ikke være omfattet av et slikt forbud, noe som vil være med på å skape ulike prismodeller, samt at det kan få uheldige konkurransemessige virkninger.

Når det gjelder vilkårene for å innføre strengere nasjonale regler etter MIFID II artikkel 24 nr 12, vil VPFF ikke gå nærmere inn på disse, da uttalelsen om disses forholdsmessighet og berettigelse vil skje i henhold til etablerte fremgangsmåter mellom EØS/EFTA-statene.

For øvrig vil vi knytte kommentarer til høringsnotatet punkt 5.1 tredje avsnitt, hvor det fremgår at *«Ved tegning av finansielle instrumenter i forbindelse med en emisjon, der verdipapirforetaket yter investeringstjenester til både utstederen og investoren, er det vanlig at vederlaget for tjenesteytingen betales av utstederen. I norsk tilsynspraksis har ikke slike betalinger vært ansett som vederlag fra andre enn kunden»*.

Finanstilsynet henviser i fotnoten til at ESMA virker å betrakte dette som «vederlag fra andre enn kunden», men med et forbehold hva gjelder plassering i forbindelse med børsintroduksjon.

Om utstедers vederlag ved emisjoner mv skal anses som vederlag fra tredjepart har vært en diskusjon i EU over lengre tid, men det synes ikke å foreligge en endelig konklusjon. VPFF støtter fullt ut Finanstilsynets tilsynspraksis, hvor slike betalinger til tilrettelegger ved emisjoner/IPO'er og ved spredningssalg i forbindelse med slike prosesser, ikke anses som vederlag fra andre enn kunden. Noe annet vil være ødeleggende for kapitalmarkedet, ved at det vil sette en stopper for tilretteleggeroppdrag.

Det er derfor viktig at Finanstilsynets praktisering/forståelse opprettholdes. Hvis ESMA skulle gi en «offisiell» tolkning/uttalelse som stadfester ESMA's nåværende betraktninger, antar vi at norske aktører må legge dette til grunn. Det vil medføre at Finanstilsynets foreslåtte forbud mot returprovisjoner også vil omfatte utsteders «vederlag ved emisjoner».

Det foreslås derfor at det åpnes opp for at f.eks. forskriftshjemmelen i verdipapirhandelloven § 10-12 femte ledd siste punktum¹ kan benyttes for å unnta utsteders «vederlag ved emisjoner mv» fra et eventuelt forbud mot returprovisjon.

VPFF er enig med Finanstilsynet i at gjeldende regler som oppstiller unntak fra returprovisjonsreglene for visse betalinger/ytelser til eller fra andre enn kunden ved ytelse av investeringstjenester, videreføres som unntak fra forbud mot returprovisjoner, dersom det innføres forbud. Vi er også enige i at det er hensiktsmessig at et eventuelt forbud mot returprovisjoner fastsettes ved lov og ikke i forskrift.

Avslutningsvis bemerkes at VPFF har mottatt innspill om at et forbud mot returprovisjon kan føre til utilsiktet svekket investorbeskyttelse gjennom omklassifiseringer. Det kan skje ved at investorer, som i utgangspunktet er profesjonelle eller oppfyller vilkårene for omklassifisering til profesjonelle, gir avkall på den investorbeskyttelsen som ikke-profesjonelle har, for å oppnå bedre priser på fondsprodukter.

Med vennlig hilsen


Angela Nygaard
juridisk direktør

¹ «Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.»