

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

Oslo, 1. desember 2015

Deres ref  
15/3829- IG

## Høring – forslag til endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V)

Det vises til høringsbrev fra Finansdepartementets datert 21. september 2015 vedrørende forslag til endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V).

Verdipapirfondenes forening – næringspolitikk har følgende merknader til Finanstilsynets høringsnotat:

- 1) Vi slutter oss til den foreslåtte implementeringen av nye depotmottakerbestemmelser. Vår eneste kommentar er at høringsutkastet mangler forslag til forskriftsbestemmelser knyttet til utkontraktering av depotmottakers oppgaver, jf. direktivets artikkel 22a. Vi antar dette skyldes en forglemmelse og legger til grunn at slike bestemmelser vil bli gitt.
- 2) Vi støtter forslaget til gjennomføring av bestemmelsene om godtgjørelsesordninger og vi er enige i at det ikke er behov for å fastsette strengere regler enn det som følger av direktivet. Som det fremgår av høringsnotatet, er det allerede flere bestemmelser i verdipapirfondloven som motvirker godtgjørelsesmotivert adferd i strid med god forretningsskikk og andelseiernes interesser. Vi deler dessuten Finanstilsynets påpekning om at det vil medføre en fare for at foretakenes kostnadsbase vil kunne komme i utakt med inntektene, dersom det innføres bonustak.

Vi har for øvrig kun to mindre tekniske kommentarer til de foreslåtte godtgjørelsesbestemmelsene:

- Det framgår ikke klart at det er instrumentene i forskriftsutkastets § 2-35 (4) som skal holdes tilbake i forskriftsutkastets § 2-35 (5). Dette kan med fordel presiseres.
- I forskriftsutkastets § 2-35 (4) står det: «(d)ersom forvaltning av verdipapirfond utgjør minst halvparten av forvaltningsselskapets portefølje, skal minst halvparten gis i form av andeler (...)». Vi foreslår at «gis i form av» erstattes med «bestå av», da vi mener en slik ordlyd vil være mer i tråd med direktivteksten.
- I forslaget til forskrift § 2-35 (4), er det en skrivefeil. Det antas at «alternative investeringsfond» skal erstattes med «verdipapirfond», og at det på slutten av setningen er en «det» foran verdipapirfond som skal slettes.

- 3) Vi støtter i utgangspunktet forslaget om at det som et alternativ til tilbakekall av tillatelse i stedet kan gis overtredelsesgebyr. Vi ser at Finanstilsynet har behov for et virkemiddel som kan benyttes i dagens «tomrom» mellom pålegg om retting og tilbakekall av konsesjon.

Innføring av overtredelsesgebyr som erstatning for straff vil kunne medføre en svekkelse av rettssikkerhet og forutberegnelighet for forvaltningsselskapene, ved at straffesanksjonerte regler nå delvis gjøres om til administrative sanksjoner som ilegges av forvaltningen etter sivilrettslige regler. Det er i EU fokus knyttet til økt bruk av overtredelsesgebyr på finansområdet, og bestemmelser tilsvarende UCITS V er tatt inn i alle nye rettsakter på verdipapirområdet. Som Finanstilsynet skriver, inngår spørsmålet om innføring av overtredelsesgebyr også i Verdipapirlovutvalgets mandat.

Verdipapirfondenes forening er av den oppfatning at innføring/utvidelse av bestemmelser som overtredelsesgebyr innen finanssektoren, bør være gjenstand for en helhetlig vurdering. Vi er skeptiske til at et så viktig tema vurderes separat for hver nye lov, og vi etterlyser derfor en mer samordnet vurdering av et så vidt viktig spørsmål. En slik overordnet vurdering bør ta utgangspunkt i Sanksjonsutvalgets utredning (NOU 2003:14), med spesielt fokus på generelle regler om saksbehandling, vern mot selvinkriminering, klage, adgang til domstolsprøving mv.

Dersom reglene om overtredelsesgebyr allikevel innføres på nåværende tidspunkt, er det etter vår vurdering et helt nødvendig at det oppstilles et krav om kvalifisert sannsynlighetsovervekt for at overtredelsesgebyr skal kunne ilegges. Som Finanstilsynet selv påpeker, er flere av de foreslåtte sanksjonerte bestemmelsene ikke objektivt konstaterbare. Vi støtter Finanstilsynets i at det bør utvises forsiktighet ved praktisering av illeggelse av overtredelsesgebyr på overtredelser som ikke er objektivt konstaterbare.

Finanstilsynet uttaler i høringen at de på lik linje med påtalemyndigheten vil legge til grunn en samfunnsmessig vurdering av alvorlighetsgraden av overtredelsen i vurderingen av om administrativt overtredelsesgebyr skal ilegges. I høringen legges det også vekt på at det er de klart konstaterbare og alvorlige overtredelsene som skal sanksjoneres. Dette er imidlertid ikke gjenspeilet i lovutkastet i tilstrekkelig grad. Blant annet har Finanstilsynet valgt ikke å ta inn kriteriet «gjentatt ganger» som er inntatt i direktivets artikkel 99(a) p) og q) i lovutkastets § 11-7 (1). Vi mener at dette må inn i lovteksten. Videre synes det som at de generelle vurderingskriteriene i direktivets artikkel 99 (c), kun skal legges til grunn ifm utmåling av størrelsen på gebyret i § 11-7 (2). Dette mener vi er feil implementering, da det fremgår av nevnte artikkel at kriteriene også skal legges til grunn ved valg av sanksjonsform. Dette bør fremgå tydelig i § 11-7 (2). Slik reglene er utformet i lovutkastet § 11-7 (1), vil man i praksis kunne ilegge overtredelsesgebyr for ethvert objektivt konstaterbart brudd.

Vi etterlyser også en nærmere begrunnelse/vurdering av hvorfor Finanstilsynet i sitt lovutkast også innfører overtredelsesgebyr for brudd på verdipapirfondloven § 1-3, første punktum hvor det står «(v)erdipapirfond skal forvaltes av et forvaltningsselskap i samsvar med reglene i denne lov(.)», uten at dette omtales i høringsnotatet. Dette vil være en svært vidtgående sanksjonshjemmel, og hvis det er meningen, bør det begrunnes nærmere.

Oppsummert støtter Verdipapirfondenes forening at illeggelse av overtredelsesgebyr bør innføres som et alternativ til tilbakekall av konsesjon, men vår prinsipielle holdning er at

dette først bør gjøres etter en overordnet vurdering av denne sanksjonsformen innen finanssektoren.

- 4) Avslutningsvis vil vi gi støtte til forslaget om at Finanstilsynet skal få hjemmel til å innhente data om teletrafikk fra teleoperatører etter mønster fra de tilsvarende vedtatte bestemmelsene om opplysningsplikt ved mistanke om innsidehandel i verdipapirhandelloven.

For øvrig har vi ingen merknader til høringsforslaget.

Med vennlig hilsen  
Verdipapirfondenes forening - næringspolitikk



Bernt S. Zakariassen  
Adm. direktør