



DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Prop. 154 L

(2015–2016)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak)

---

Endringer i verdipapirfondloven mv.  
(UCITS V-direktivet mv.)



# Innhold

<b>1</b>	<b>Proposisjonens hovedinnhold</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>Endringer i verdipapirhandel- loven – konsolidering av kapital- og soliditetskrav</b> .....	<b>47</b>
<b>2</b>	<b>Endringer i verdipapirfond- loven for å gjennomføre UCITS V-direktivet</b> .....	<b>7</b>	<b>4.1</b>	Bakgrunn og høring .....	<b>47</b>
2.1	Bakgrunn .....	7	<b>4.2</b>	EØS-rett .....	<b>48</b>
2.1.1	UCITS V-direktivet .....	7	<b>4.3</b>	Gjeldende rett .....	<b>49</b>
2.1.2	Kort om hva UCITS-fond er .....	7	<b>4.4</b>	Høringsutkastet .....	<b>49</b>
2.1.3	Høringen .....	7	<b>4.5</b>	Høringsinstansenes syn .....	<b>49</b>
2.2	Depotmottakere for verdipapir- fond .....	<b>9</b>	<b>4.6</b>	Departementets vurdering .....	<b>49</b>
2.2.1	Gjeldende rett .....	9	<b>5</b>	<b>Lovfesting av lenke til Finansportalen for verdipapir- foretak og forvaltningsselskap for verdipapirfond</b> .....	<b>50</b>
2.2.2	EØS-rett .....	9	<b>5.1</b>	Bakgrunn for lovforslaget .....	<b>50</b>
2.2.3	Høringsutkastet .....	12	<b>5.2</b>	Gjeldende rett .....	<b>50</b>
2.2.4	Høringsinstansenes syn .....	14	<b>5.3</b>	Departementets vurdering .....	<b>50</b>
2.2.5	Departementets vurdering .....	15	<b>6</b>	<b>Økonomiske og administrative konsekvenser</b> .....	<b>51</b>
2.3	Godtgjørelsesordninger .....	18	<b>6.1</b>	Endringene i verdipapirfondloven knyttet til UCITS V .....	<b>51</b>
2.3.1	Gjeldende rett .....	18	<b>6.2</b>	Endringene i lov om finansiell sikkerhetsstillelse – ny rettsverns- bestemmelse .....	<b>51</b>
2.3.2	EØS-rett .....	18	<b>6.3</b>	Endringene i verdipapirhandel- loven – konsolidering .....	<b>51</b>
2.3.3	Høringsutkastet .....	18	<b>6.4</b>	Lovfesting av lenke til Finans- portalen .....	<b>51</b>
2.3.4	Høringsinstansenes syn .....	20	<b>7</b>	<b>Merknader til de enkelte paragrafene</b> .....	<b>52</b>
2.3.5	Departementets vurdering .....	20	<b>7.1</b>	Til lov om finansiell sikkerhets- stillelse .....	<b>52</b>
2.4	Tilsyn og sanksjoner .....	21	<b>7.2</b>	Til verdipapirhandelloven .....	<b>52</b>
2.4.1	Gjeldende rett .....	21	<b>7.3</b>	Til lov om verdipapirfond .....	<b>53</b>
2.4.2	EØS-rett .....	22	<b>7.4</b>	Til lov om forvaltning av alternative investeringsfond .....	<b>56</b>
2.4.3	Høringsutkastet .....	25	<b>7.5</b>	Til ikrafttreddelses- og overgangs- bestemmelsene .....	<b>56</b>
2.4.4	Høringsinstansenes syn .....	31	<b>8</b>	<b>Forslag til lov om endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V-direktivet mv.)</b> .....	<b>58</b>
2.4.5	Departementets vurdering .....	33			
<b>3</b>	<b>Endringer i lov om finansiell sikkerhetsstillelse – ny retts- vernsbestemmelse</b> .....	<b>39</b>			
3.1	Bakgrunn for lovforslaget .....	39			
3.2	Høring .....	40			
3.3	Sikkerhet i gjeldsfordring mot forbruker .....	40			
3.3.1	Gjeldende rett .....	40			
3.3.2	Høringsutkastet .....	41			
3.3.3	Høringsinstansenes syn .....	41			
3.3.4	Departementets vurdering .....	42			
3.4	Ny rettsvernsbestemmelse .....	42			
3.4.1	Gjeldende rett .....	42			
3.4.2	Høringsutkastet .....	43			
3.4.3	Høringsinstansenes syn .....	45			
3.4.4	Departementets vurdering .....	45			





DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Prop. 154 L

(2015–2016)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak)

---

## Endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V-direktivet mv.)

*Tilråding fra Finansdepartementet 26. august 2016,  
godkjent i statsråd samme dag.  
(Regjeringen Solberg)*

### 1 Proposisjonens hovedinnhold

Proposisjonen inneholder forslag til endringer på fire ulike områder i finansmarkedslovgivningen. For det første foreslås det endringer i verdipapirfondloven for å gjennomføre framtidige EØS-forpliktelse som tilsvarer UCITS V-direktivet (direktiv 2014/91/EU) i norsk rett, jf. proposisjonen kapittel 2. Formålet med UCITS V-direktivet er å tilpasse reglene for verdipapirfond til markedsutviklingen, og å harmonisere og styrke reglene om henholdsvis depotmottakers oppgaver og ansvar, godtgjørelsesordninger og sanksjoner. Når det gjelder depotmottakere, foreslår departementet å videreføre reglene i verdipapirfondloven om at bare kredittinstitusjoner skal kunne være depotmottakere for verdipapirfond, slik at hensynet til forbrukerbeskyttelse ved sparing i verdipapirfond ivaretas. Departementet foreslår endringer i verdipapirfondloven om depotmottakers oppgaver i tråd med UCITS V-direktivet. Dette vil blant annet tydeliggjøre skillet mellom aktiva tilhørende verdipapirfondet som kan oppbevares av depotmottakeren, og aktiva som ikke oppbevares av depotmottakeren. I den sammenheng foreslås det også

nye regler om depotmottakers plikt til å kontrollere verdipapirfondets kontantstrømmer. Departementet foreslår også at depotmottakers erstatningsansvar utvides, slik direktivet stiller krav om. Dessuten foreslås det endringer i reglene om godtgjørelsesordninger for ledende ansatte mv. i forvaltningsselskap for verdipapirfond. Når det gjelder tilsyn og sanksjoner, foreslår departementet at Finanstilsynet skal få hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon for overtredelser av de delene av verdipapirfondlovgivningen som det ifølge UCITS V-direktivet særlig er viktig å sanksjonere. Videre drøfter departementet om Finanstilsynet bør få hjemmel til å innhente trafikkdata fra tilbydere av tele- og kommunikasjonstjenester ved mistanke om overtredelser av verdipapirfondloven. Departementet foreslår ikke at det innføres slik hjemmel nå. Årsaken er særlig at EU-domstolen erklærte EUs datalagringsdirektiv ugyldig i 2014, og at det i etterkant av dette har oppstått spørsmål knyttet til gjennomføringen av EØS-forpliktelse som tilsvarer datalagringsdirektivet i norsk rett.

For det andre foreslås det i proposisjonen kapittel 3 en ny rettsvernsregel i lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse § 4 a for sikkerhet i bankers utlånsporteføljer med underliggende sikkerheter, for deres lån i Norges Bank. Formålet er å legge til rette for at ekstraordinære likviditetslån fra Norges Bank, jf. lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbankloven) §§ 19 og 22, kan utbetales raskt for å hindre at likviditetsproblemer i for eksempel en bank sprer seg og skaper finansiell ustabilitet. Det foreslås også en rettelse i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav g i tråd med endringsdirektiv 2009/44/EF, slik at unntaket for fordringer mot forbruker ikke gjelder hvor sikkerhetshaver eller sikkerhetsstiller er sentralbank eller annen institusjon som nevnt i § 1 tredje ledd bokstav b.

For det tredje foreslås det endringer i verdipapirhandeloven § 9-21 om konsolidering av kapital-

og soliditetskrav, jf. proposisjonen kapittel 4. Den foreslåtte lovendringen innebærer at det blir en felles konsolideringsbestemmelse for store engasjementer og for kapitaldekning, og vil bringe bestemmelsen i samsvar med EUs kapitalkravsforordning CRR. Det vises også til nye forskriftsregler gitt i medhold av finansforetaksloven kapittel 18 om konsolidering av kapital- og soliditetskrav for bankgrupper, forsikringsgrupper og tverrsektorielle grupper, som trådte i kraft 31. januar 2016.

For det fjerde foreslås det nye bestemmelser i verdipapirhandeloven § 10-16 b og i verdipapirfondloven § 1-5, som gir departementet hjemmel til å fastsette i forskrift at verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond skal lenke til prisopplysninger i nettbaserte prisportaler, jf. proposisjonen kapittel 5.

## 2 Endringer i verdipapirfondloven for å gjennomføre UCITS V-direktivet

### 2.1 Bakgrunn

#### 2.1.1 UCITS V-direktivet

Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/91/EU (heretter omtalt som UCITS V) endrer direktiv 2009/65/EF om samordning av lover og forskrifter for foretak for kollektive investeringer i omsettelige verdipapirer (UCITS IV) for så vidt gjelder depotmottakerfunksjoner, godtgjørelsesordninger og sanksjoner. EØS-regler som svarer til UCITS IV-direktivet er gjennomført i lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond. Hovedformålet med UCITS V er å tilpasse reglene for UCITS-fond til markedsutviklingen, og å harmonisere og styrke reglene om henholdsvis depotmottakers oppgaver og ansvar, godtgjørelsesordninger og sanksjoner.

UCITS V ble vedtatt i EU 23. juli 2014. Gjennomføringsfristen for direktivet i EU er 18. mars 2016.

UCITS V anses EØS-relevant, men er foreløpig ikke tatt inn i EØS-avtalen i påvente av at forordningene om de europeiske tilsynsmyndighetene på finansmarkedsområdet innlemmes i EØS-avtalen.

#### 2.1.2 Kort om hva UCITS-fond er

UCITS-fond kan noe forenklet beskrives som en type verdipapirfond som er underlagt omfattende krav til blant annet risikospredning, hva fondet kan investere i, hyppig adgang for andelseierne til å innløse andelene og regulering for øvrig. Blant annet må forvaltningsselskapet søke Finanstilsynet om tillatelse til å etablere hvert enkelt fond. UCITS-fond skal være et investeringsalternativ for forbrukere, og slike fond kan markedsføres grensekryssende i EØS-området etter en ordning der forvaltningsselskapet melder fra til tilsynsmyndigheten i sitt hjemland.

#### 2.1.3 Høringen

Finansdepartementet ba i brev 25. november 2014 Finanstilsynet om å utarbeide et høringsnotat med forslag til gjennomføring av antatt fremtidige EØS-forpliktelser som tilsvarer UCITS V i norsk rett.

Finanstilsynet oversendte ved brev 3. september 2015 et utkast til høringsnotat med forslag til endringer i verdipapirfondloven og -forskriften til departementet.

Departementet sendte ved brev 21. september 2015 Finanstilsynets høringsnotat på høring til følgende instanser:

Alle departementene

Arbeids- og velferdsdirektoratet  
Banklovkommissjonen  
Brønnøysundregistrene  
Datatilsynet  
Direktoratet for økonomistyring  
Finansmarkedsfondet, Norges Forskningsråd  
Finanstilsynet  
Folketrygdfondet  
Forbrukerombudet  
Forbrukerrådet  
Handelshøyskolen i Bodø  
Høyskolen i Sogn og Fjordane  
Konkurransetilsynet  
Likestillings- og diskrimineringsombudet  
Lotteri- og stiftelsestilsynet  
Norges Bank  
Norges Handelshøyskole  
Regjeringsadvokaten  
Riksadvokaten  
Riksrevisjonen  
Skattedirektoratet  
Statens Pensjonskasse  
Statistisk sentralbyrå  
Stortingets ombudsmann for forvaltningen  
Universitetet i Agder  
Universitetet i Bergen  
Universitetet i Oslo

Universitetet i Tromsø	Oslo Clearing ASA
ØKOKRIM	Pensjonskasseforeningen
Akademikerne	Personskadeforbundet LTN
Aksjonærforeningen i Norge	Skattebetalerforeningen
AktuarKonsulenters Forum	Skatterevisorenes Forening
Arbeidsgiverforeningen Spekter	Småbedriftsforbundet
Bedriftsforbundet	Sparebankforeningen i Norge
Coop Norge SA	The Nordic Association of Marine Insurers (Cefor)
Den Norske Advokatforening	Tilsynsrådet for Advokatvirksomhet
Den Norske Aktuarforening	Unio
Den norske Revisorforening	Verdipapirfondenes Forening
Econa	Verdipapirforetakenes Forbund
Eiendomsmeglerforetakenes Forening	Verdipapirsentralen
Energi Norge	Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund
EVERY	Økonomiforbundet
Finans Norge	Høringsfristen var 1. desember 2015.
Finansforbundet	Følgende høringsinstanser har gitt merknader til høringsforslaget:
Finansieringsselskapenes Forening	Justis- og beredskapsdepartementet
Handelshøyskolen BI	Datatilsynet
Havtrygd Gjensidig Forsikring	Norges Bank
Hovedorganisasjonen Virke	Advokatforeningen
Huseiernes Landsforbund	DNB Bank ASA, Handelsbanken Custody, Skandinaviska Enskilda Banken AB, Danske Bank, J.P. Morgan Europe Ltd. (felles høringsuttalelse)
Knowledge Group	Finans Norge
KS	Verdipapirfondenes forening
Landsorganisasjonen i Norge	Følgende høringsinstanser har uttalt at de ikke har merknader eller ikke ønsker å delta i hørin- gen:
Nasdaq OMX Oslo ASA	Arbeids- og sosialdepartementet
Nordic Association of Electricity Traders (NAET)	Forsvarsdepartementet
Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening	Helse- og omsorgsdepartementet
Norges Bondelag	Kunnskapsdepartementet
Norges Eiendomsmeglerforbund	Utenriksdepartementet
Norges Ingeniør- og teknologiorganisasjon	Brønnøysundregistrene
Norges Interne Revisorers Forening (NIRF)	Lotteri- og stiftelsestilsynet
Norges Juristforbund	NAV
Norges Kommunerevisorforbund	Riksadvokaten
Norges Rederiforbund	Skattedirektoratet
Norges Røde Kors	Statistisk sentralbyrå
Norges Skogeierforbund	Coop Norge SA
Norges Takseringsforbund	Landsorganisasjonen i Norge
Norsk Kapitalforvalterforening	Økonomiforbundet
Norsk Landbrukssamvirke	
Norsk olje og gass	
Norsk Sjøoffisersforbund	
Nordic Trustee	
Norsk Venture	
Norsk Øko-Forum	
Norske Boligbyggelags Landsforbund	
Norske Finansanalytikerens Forening	
Norske Forsikringsmegleres Forening	
Norsk Kapitalforvalterforening	
Norske Kredittopplysningsbyråers Forening	
NOS Clearing ASA	
NTL-Skatt	
Næringslivets Hovedorganisasjon	
Oslo Børs	



## 2.2 Depotmottakere for verdipapirfond

### 2.2.1 Gjeldende rett

Lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond (verdipapirfondloven) kapittel 10 og forskrift 21. desember 2011 nr. 1467 til verdipapirfondloven kapittel 10 inneholder regler om depotmottakere for verdipapirfond.

Forvaltningsselskapet skal utpeke en depotmottaker for verdipapirfondet, jf. verdipapirfondloven § 10-1 første ledd. Finanstilsynet vurderer godkjenning av depotmottakeren i forbindelse med behandling av søknad fra forvaltningsselskapet om å etablere et verdipapirfond, jf. verdipapirfondloven § 4-1 tredje ledd. Skifte av depotmottaker krever tillatelse fra Finanstilsynet etter verdipapirfondloven § 10-1 første ledd annet punktum.

Depotmottakerens oppgaver er regulert i verdipapirfondloven § 10-1 annet og tredje ledd. Verdipapirfondets midler skal oppbevares eller føres på konti i et verdipapirregister av depotmottakeren. Depotmottakeren skal kontrollere at forvaltningsselskapets disposisjoner over fondet, herunder handel for fondet, tegning og innløsning, skjer i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter. Depotmottakeren skal også kontrollere at andelsverdien beregnes i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter. Videre skal depotmottakeren kontrollere at transaksjoner for fondet gjennomføres innen alminnelige oppgjørfrister, og at utbytte eller annen avkastning på fondets midler anvendes i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter.

Det skal inngås en skriftlig avtale som regulerer forholdet mellom forvaltningsselskapet, verdipapirfondet og depotmottakeren, jf. verdipapirfondloven § 10-2. Forskrift 21. desember 2011 nr. 1467 til verdipapirfondloven § 10-2 inneholder nærmere krav til innholdet i avtalen.

Etter verdipapirfondloven § 10-3 første ledd skal depotmottakeren være en kredittinstitusjon med vedtektsfestet hjemsted i en EØS-stat og etablert i Norge. Finanstilsynet har i sin forvaltningspraksis lagt til grunn at depotmottakeren må ha en faktisk tilstedeværelse i Norge gjennom et hovedkontor eller en norsk filial, og at en filial må ha tilstrekkelig kapasitet og kompetanse til å ivareta depotmottakerfunksjonen på en betryggende måte. Finanstilsynet kan samtykke i at en kredittinstitusjon etablert i Norge med vedtektsfestet hjemsted utenfor EØS-området kan være depotmottaker, dersom institusjonen er underlagt

betryggende tilsyn og regulering i hjemlandet, jf. verdipapirfondloven § 10-3 annet ledd.

Forskrift 21. desember 2011 nr. 1467 til verdipapirfondloven § 10-1 inneholder nærmere krav til depotmottakeren. Blant annet må det dokumenteres at de lovbestemte kravene til depotmottakeren er oppfylt i forbindelse med søknad om tillatelse til å etablere et verdipapirfond. Videre må den faktiske lederen av depotmottakerfunksjonen ha ført en hederlig vandel og ha relevant erfaring.

Etter verdipapirfondloven § 10-4 må depotmottakeren ikke etterkomme instruks fra forvaltningsselskapet som er i strid med lov, forskrift eller fondets vedtekter. Depotmottakeren skal varsle Finanstilsynet dersom den mener at en instruks fra forvaltningsselskapet er i strid med lov, forskrift eller fondets vedtekter og forholdet ikke rettes innen rimelig tid.

Ifølge verdipapirfondloven § 11-1 annet punktum er depotmottakeren erstatningsansvarlig for tap som påføres fondet ved forsømmelser i depotmottakeroppgaven.

### 2.2.2 EØS-rett

Finanstilsynet har i høringsnotat 3. september 2015 pkt. 2.2 redegjort slik for EØS-retten:

«De fleste av bestemmelsene i UCITS-direktivet om depotmottakerfunksjonen har vært uendret siden det første direktivet ble vedtatt i 1985. UCITS V viderefører noen av de opprinnelige bestemmelsene, men innfører gjennom artikkel 22–26 først og fremst nye og utvidede bestemmelser om depotmottakerfunksjonen.

I UCITS V artikkel 22(1) er det tatt inn en presisering om at forvaltningsselskapet skal utpeke én depotmottaker for hvert verdipapirfond det forvalter. Dette valget skal som før godkjennes av myndighetene, jf. UCITS-direktivets artikkel 5(2). Utpekingen av depotmottaker skal etter artikkel 22(2) dokumenteres i en skriftlig avtale. Denne avtalen skal blant annet regulere den informasjonsutveksling som er nødvendig for at depotmottakeren skal kunne utføre sine oppgaver i tråd med de krav som følger av direktivet og annet relevant regelverk. Bestemmelsen om skriftlig avtale er ny. Den tidligere direktivbestemmelsen inneholdt kun en bestemmelse om skriftlig avtale dersom depotmottaker og forvaltningsselskap hadde forskjellig hjemstat.

Artikkel 22(3) er i hovedsak en videreføring av tidligere direktivbestemmelser, og

inneholder følgende plikter for depotmottakeren:

- a) Kontrollere at salg, utstedelse, gjenkjøp, innløsning og sletting av verdipapirfondsandeler utføres i samsvar med gjeldende nasjonal lovgivning og fondets vedtekter.
- b) Kontrollere at verdien av fondsandelenes beregnes i samsvar med nasjonal lovgivning og fondets vedtekter.
- c) Utføre forvaltningsselskapets instruksjoner, med mindre disse er i strid med nasjonal lovgivning eller fondets vedtekter.
- d) Kontrollere at fondet i tilknytning til transaksjoner som berører fondets aktiva mottar vederlag innen vanlige oppgjørsfrister.
- e) Kontrollere at fondets inntekter anvendes i samsvar med nasjonal lovgivning og fondets vedtekter.

Artikkel 22(4) innfører krav til depotmottakerens kontrollarbeid knyttet til verdipapirfonds kontantstrømmer. Depotmottakeren skal særlig kontrollere at betalinger fra investorer ved tegning av andeler i fondet er mottatt. Videre skal depotmottaker kontrollere at alle likvide midler i fondet er ført på kontoer i fondets navn eller i forvaltningsselskapets eller depotmottakerens navn på vegne av fondet. Kontoene skal være hos en sentralbank eller kredittinstitusjon (foretak nevnt i artikkel 18 nr. 1 bokstav a) – c) i direktiv 2006/73/EF), og føres i samsvar med prinsippene i artikkel 16 i direktiv 2006/73/EF (MiFIDs gjennomføringsdirektiv). Kontoen skal utelukkende benyttes til fondets midler.

Depotmottakers oppgaver knyttet til oppbevaring av fondets aktiva er regulert i artikkel 22(5) (a) og (b). I det nye direktivet er det introdusert et skille mellom aktiva som kan holdes i depot og øvrige aktiva. Skillet har både betydning for depotmottakers oppgaver og ansvar. Finansielle instrumenter som kan registreres på en verdipapirkonto eller leveres fysisk, skal oppbevares av depotmottaker. Instrumentene skal holdes atskilt fra depotmottakers egne midler. For andre aktiva skal depotmottaker føre en oversikt over fondets aktiva og kontrollere at fondet er eier.

Etter artikkel 22(6) skal depotmottakeren jevnlig gi forvaltningsselskapet en oversikt over fondets aktiva.

Etter artikkel 22(7) kan depotmottakeren ikke for egen regning disponere over aktiva som oppbevares, herunder ved pantsetting, salg og lån. Depotmottaker kan likevel dispo-

ner over aktiva etter forvaltningsselskapets instruksjon, forutsatt at disposisjonene skjer for fondets regning, i fondets interesse og mot sikkerhet av tilstrekkelig kvalitet og likviditet.

Ved insolvens hos depotmottakeren skal fondets aktiva ikke kunne utdeles eller realiseres til fordel for depotmottakerens kreditorer.

Etter artikkel 22a kan depotmottaker ikke utkontraktere kontrolloppgavene. Depotmottaker kan utkontraktere oppbevaringsoppgavene hvis følgende vilkår er oppfylt:

- a) Hensikten med utkontraktingen ikke er å omgå kravene i UCITS V.
- b) Depotmottakeren kan godtgjøre at det foreligger en saklig grunn for utkontraktingen.
- c) Depotmottakeren viser tilbørlig aktsomhet ved utvelgelsen av avtaleparten og oppfølgingen av den utkontrakterte virksomheten.

Etter artikkel 22a(3) kan utkontrakting skje til foretak som:

- a) har nødvendige systemer og ekspertise,
- b) er omfattet av betryggende regulering, herunder minstekrav til kapital og tilsyn i hjemlandet, og ekstern revisjon som omfatter den utkontrakterte virksomheten,
- c) holder hvert enkelt verdipapirfonds aktiva atskilt fra egne aktiva,
- d) treffer alle nødvendige tiltak for å sikre at fondets aktiva i tilfelle insolvens ikke kan realiseres til fordel for tredjepart eller foretakets kreditorer,
- e) overholder de forpliktelser depotmottaker har ved oppbevaring av finansielle instrumenter og andre aktiva.

Utkontrakting til foretak utenfor EØS kan skje uten at betingelsene som nevnt i bokstav b) er oppfylt, forutsatt lovmessig krav om at finansielle instrumenter skal oppbevares i depot hos et lokalt foretak, og ingen lokale foretak oppfyller kravene i bokstav b). Det forutsettes at forvaltningsselskapet pålegger depotmottaker å utkontraktere og investorene i det relevante fondet informeres.

Tredjepart kan utkontraktere oppbevaringsoppgavene videre, dersom de nevnte vilkår er oppfylt. Reglene om depotmottakers erstatningsansvar får tilsvarende anvendelse for de berørte parter.

Etter artikkel 22a (4) vil tjenesteyting gjennom et verdipapiroppgjørssystem som angitt i finalitetsdirektivet (direktiv 98/26/EF) (gjen-

nomført i norsk rett gjennom lov om betalings-systemer), eller yting av tilsvarende tjenester til oppgjørssystemer i tredjeland, ikke anses som utkontraktering av depotmottakers oppbevaringsoppgaver.

Artikkel 23(1) viderefører bestemmelsen om at depotmottaker skal ha hovedkontor eller være etablert i det land verdipapirfondet er etablert.

Artikkel 23(2) er ny og presiserer hvem som kan gis adgang til å være depotmottaker. For det første kan det være en nasjonal sentralbank. For det andre kan det være en kredittinstitusjon som er godkjent i samsvar med kapitaldekningsdirektivet (2013/36/EF), og for det tredje kan det være en annen juridisk enhet som i henhold til nasjonal rett har tillatelse til å være depotmottaker for UCITS-fond og som er underlagt krav om tilstrekkelig kapital m.v.

Kapitalkravet skal være minst på linje med det krav som er beregnet i overenstemmelse med artikkel 315 eller 317 i CRR-forordningen (Parlaments- og rådsforordning 575/2013 om krav til kredittinstitusjoner og verdipapirforetak). Videre er det krav om at enheten har en egenkapital som ikke er lavere enn startkapitalen i henhold til artikkel 28(2) i kapitaldekningsdirektivet.

Andre juridiske enheter enn sentralbank eller kredittinstitusjon skal være underlagt betryggende tilsyn og regulering. I tillegg må de oppfylle en rekke minimumskrav, herunder krav om nødvendig infrastruktur, retningslinjer og rutiner for å sikre overholdelse av lovbestemte forpliktelser, samt ordninger for å forhindre interessekonflikter. Det stilles også krav til styret og ledelse.

Etter artikkel 23 er det opp til den enkelte medlemstat å bestemme hvilke av de tre kategorier av institusjoner som kan godkjennes som depotmottaker. Det er gitt overgangsbestemmelse som gir forvaltningsselskap, som før 18. mars 2016 har utpekt en depotmottaker som ikke tilfredsstillende de nye vilkårene, frist til 18. mars 2018 med å utpeke en depotmottaker som tilfredsstillende vilkårene.

Direktivbestemmelsene om depotmottakers ansvar er også justert. Etter artikkel 24(1) skal medlemsstatene sørge for at depotmottakeren er ansvarlig overfor fondet eller fondets investorer for tap av finansielle instrumenter som holdes i depot i henhold til artikkel 22(5) bokstav a), og som er forårsaket av depotmottakeren. Ved tap skal medlemsstatene sørge for at depotmottakeren uten unødig opphold

erstatte dette ved å overføre et finansielt instrument av identisk type eller tilsvarende beløp til fondet eller forvaltningsselskapet på vegne av fondet.

Depotmottakeren er ikke ansvarlig dersom det kan godtgjøres at tapet skyldes en ytre hendelse som depotmottakeren ikke med rimelighet kunne forventes å ha kontroll over, og som ville ha vært uunngåelig til tross for alle rimelige forholdsregler for å unngå dette.

Medlemsstatene skal videre sikre at depotmottakeren er ansvarlig overfor fondet eller dets investorer for ethvert annet tap disse måtte lide som følge av at depotmottakeren har utvist uaktsomhet eller forsettlig har misligholdt sine forpliktelser etter direktivet. Ved tap av aktiva som ikke skal oppbevares av depotmottakeren gjelder et alminnelig skyldansvar (culpa).

Utkontraktering av depotmottakers oppbevaringsoppgaver har ikke noen betydning for depotmottakers erstatningsansvar. Dette følger av artikkel 24. Videre følger det av bestemmelsen at depotmottaker ved avtale ikke kan begrense eller fraskrive seg sitt ansvar. Avtaler i strid med dette skal anses ugyldig. Fondets andelseiere kan gjøre krav gjeldende direkte overfor depotmottakeren, eller indirekte gjennom forvaltningsselskapet, dersom dette ikke medfører duplisering av krav eller forskjellsbehandling av andelseierne.

Artikkel 25(1) viderefører bestemmelsen om at ingen selskaper kan opptre både som forvaltningsselskap og depotmottaker.

Artikkel 25(2) er ny og inneholder et krav om at både forvaltningsselskapet og depotmottakeren ved utførelsen av sine respektive oppgaver skal opptre rettferdig, profesjonelt, uavhengig og i fondet og dets andelseieres interesse. Depotmottakeren skal utføre virksomheten på en måte som forhindrer interessekonflikt mellom fondet, fondets investorer, forvaltningsselskapet og depotmottakeren. Depotmottakervirksomheten skal funksjonelt og hierarkisk skilles fra virksomhet hvor det kan oppstå interessekonflikter.

Artikkel 26(1) viderefører bestemmelsen om at det enten ved lov eller i fondets vedtekter skal fastsettes under hvilke betingelser skifte av forvaltningsselskap og depotmottaker kan finne sted, og hvordan andelseierne beskyttes i slike tilfeller. Artikkel 26(2), som er ny, presiserer at dette også gjelder verdipapirfond som er organisert i en selskapsstruktur.

Etter ny artikkel 26a skal depotmottakeren på anmodning gjøre tilgjengelig de opplysninger som tilsynsmyndigheten mener er nødvendig for tilsynet med fondet eller forvaltningsselskapet. Dersom tilsynsmyndighetene for fondet eller forvaltningsselskapet er forskjellig fra depotmottakerens, skal depotmottakerens tilsynsmyndighet uten opphold oversende de aktuelle opplysningene til fondets og forvaltningsselskapets tilsynsmyndigheter.

EU-Kommisjonen skal etter artikkel 26b vedta utfyllende regler om:

- Hvilke opplysninger som skal inngå i avtalen mellom depotmottaker og fondet
- Vilkårene for å utføre depotmottakertjenestene
- Depotmottakerens forpliktelser til å utvise behørig aktsomhet
- Forpliktelsene til å holde aktiva atskilt
- De tiltak tredjepart skal treffe i henhold til artikkel 22a(3) d)
- Vilkår og omstendigheter for at finansielle instrumenter som oppbevares i depot anses tapt
- Hva som skal forstås med eksterne hendelser utenfor rimelig kontroll, og hvis konsekvenser ikke kunne vært unngått til tross for alle rimelige anstrengelser for å unngå dem
- Vilkår for å oppfylle uavhengighetskravet i artikkel 25(2)

ESMA oversendte Kommisjonen forslag til delegerte rettsakter 28. november 2014, jf. «ESMA's technical advice to the European Commission on delegated acts required by the UCITS V Directive» (ESMA/2014/1417).

Ettersom de nye direktivbestemmelsene om depotmottakerfunksjonen gjelder uavhengig av verdipapirfondets legale organisering oppheves for øvrig artikkel 32 til 36 som inneholder særregler for verdipapirfond som er organisert som selskapsstrukturer.»

Departementet viser til at gjennomføringsforordning 2016/438 om depotmottakers plikter ble vedtatt av Kommisjonen 17. desember 2015, og skal anvendes i EU fra 13. oktober 2016.

### 2.2.3 Høringsutkastet

I høringsnotat 3. september 2015 pkt. 2.3 har Finanstilsynet foreslått følgende:

«Kravet i artikkel 22(1) om at det skal utpekes én depotmottaker for hvert fond som forvaltes, er en presisering av gjeldende direktivbestemmelse. Kravet er gjennomført i vpfl § 10-1. Forvaltningsselskapets valg av depotmottaker godkjennes av Finanstilsynet som en del av godkjenningen til etableringen av verdipapirfond, jf. vpfl § 4-1. Godkjenningen omfatter også en kontroll av at lovens krav til depotmottaker er oppfylt. Kravet om at skifte av depotmottaker krever tillatelse fra Finanstilsynet følger av artikkel 5(6) i UCITS-direktivet og er ikke endret. Kravet er gjennomført i vpfl § 10-1 (1).

I artikkel 22(2) er det nå innført et generelt krav om at det skal inngås en skriftlig avtale mellom forvaltningsselskapet og depotmottakeren. Krav til avtalen følger allerede av verdipapirfondloven § 10-2. Finanstilsynet foreslår at vpfl § 10-1 (2) og § 10-2 slås sammen. Det vises til lovforslaget § 10-1.

Når det gjelder depotmottakers oppgaver er disse, som omtalt i punkt 2.2, utvidet ved at depotmottaker også skal kontrollere verdipapirfondets kontantstrømmer. Videre er det i artikkel 22(5) innført et skille mellom oppbevaringsoppgaver knyttet til de aktiva som kan holdes i depot og øvrige aktiva. De nye bestemmelsene fjerner langt på vei den uklarer som lå i den gamle direktivbestemmelsen om at et verdipapirfonds midler skal «oppbevares av depotmottaker» og tilpasser regelverket bedre til den praktiske situasjonen.

Finanstilsynet legger til grunn at finansielle instrumenter oppbevares av depotmottaker i de tilfeller hvor instrumentene oppbevares på en forvalterkonto i depotmottakers navn. Tilsvarende gjelder i de tilfeller hvor instrumentene oppbevares på VPS-konto i fondets navn og depotmottaker opptrer som kontofører. Bestemmelsene om depotmottakers oppgaver og adgangen til å utkontraktere disse, er for øvrig utformet nokså likt de tilsvarende bestemmelsene i AIFMD.

UCITS V artikkel 22(6) pålegger depotmottakeren å regelmessig gi forvaltningsselskapet en samlet oversikt over fondets aktiva.

Artikkel 22(7) setter begrensninger i depotmottakers adgang til bruk av fondets aktiva. Artikkel 22(8) regulerer medlemsstatenes forpliktelse til å sikre fondets aktiva i tilfelle insolvens hos depotmottaker. Finanstilsynet foreslår at lovbestemmelsene så langt det passer utformes i tråd med tilsvarende bestemmelser i AIF-loven. Det vises til lovutkastet § 10-3.

Følgende tre typer av institusjoner kan etter UCITS V være depotmottaker;

- Kredittinstitusjoner
- Nasjonal sentralbank
- Andre typer institusjoner med tillatelse til å være depotmottaker for UCITS-fond, og som blant annet er underlagt krav om tilstrekkelig kapital

Etter dagens verdipapirfondlov er det kun kredittinstitusjoner som kan godkjennes som depotmottaker. Det er i dag fem banker som er godkjent som depotmottaker for ca. 400 norske verdipapirfond forvaltet av i underkant av 30 ulike forvaltningsselskap. Samlet forvaltningskapital utgjør om lag 860 MRD. Det er gjennomgående slik at forvaltningsselskapene benytter den samme depotmottaker for samtlige verdipapirfond som selskapet forvalter.

Kategori iii) er tatt inn i direktivet med det formål å skjerpe kravene til hvem som kan opptre som depotmottaker i jurisdiksjoner som i dag ikke har krav til hvilke institusjoner som kan utpekes. Det kreves at foretaket har en kapital som dekker operasjonell risiko etter relevante bestemmelser i CRR, dog minimum et beløp tilsvarende 730.000 euro. Foretaket må være underlagt betryggende tilsyn og regulering, og dessuten oppfylle en rekke andre minimumskrav, herunder krav til styret og ledelse, nødvendig infrastruktur og rutiner, samt ordninger for å forhindre interessekonflikter.

Finanstilsynet har vurdert om det bør åpnes for at andre enn banker kan utpekes som depotmottaker for verdipapirfond. Kravene til depotmottakerfunksjonen utgjør en svært viktig kontroll- og beskyttelsesmekanisme for verdipapirfond. Det vurderes som helt sentralt at depotmottaker har de ressurser som kreves for å kunne utføre oppgavene i tråd med forutsetningene, slik at et sterkt kontroll- og beskyttelsesregime opprettholdes. Også i lys av at brukernes direkte og indirekte sparing gjennom verdipapirfond antas å øke fremover, er det viktig at dagens system ikke svekkes.

De «custody»-oppgavene som tilligger depotmottakerfunksjonen, er typiske tjenester som kredittinstitusjoner tilbyr, og bankene innehar mange av de forutsetninger som må være på plass for å kunne opptre som depotmottaker for verdipapirfond. Videre bidrar rammeverket som kredittinstitusjonene er omfattet av, til å gi trygghet for en god depotmottakerfunksjon. Viktigheten av rollen som

depotmottaker tilsier etter Finanstilsynets vurdering at man bør være tilbakeholden med å åpne for andre typer aktører. Forut for gjennomføringen av UCITS IV i norsk rett, inneholdt ikke lovgivningen anvisning på hvilke institusjoner som kunne velges som depotmottaker, men valget måtte godkjennes av Finanstilsynet. Finanstilsynet har ikke godkjent andre enn banker som depotmottakere.

Finanstilsynet har etter AIF-loven gitt godkjenning til tre nye depotmottakere som ikke er kredittinstitusjoner. Disse depotmottakerne kan bare være depotmottaker for enkelte typer alternative investeringsfond. Disse skiller seg vesentlig fra verdipapirfond. Fondene må være lukket i minst fem år og investere i aktiva som ikke må oppbevares i depot, eller i utstedere eller unoterte selskaper med sikte på å oppnå kontroll. Typisk vil dette være fond hvor det foretas langt færre transaksjoner enn i et verdipapirfond, og som har en snevrere investorkrets. Kravene til likviditet og spredningsreglene knyttet til verdipapirfonds plasseringer gjør at depotmottakerfunksjonen for verdipapirfond er betydelig mer omfattende. At det ble åpnet for flere typer depotmottakere gjennom AIF-loven, tilsier ikke at det må åpnes for at andre også skal kunne opptre som depotmottaker for verdipapirfond.

I Sverige og Danmark er det kun kredittinstitusjoner som kan være depotmottaker for UCITS-fond. Etter det Finanstilsynet er kjent med legges det ikke opp til endringer i svensk eller dansk regelverk på dette punktet ved gjennomføringen av UCITS V. Etter den finske lovgivningen kan både kredittinstitusjoner, verdipapirforetak og andre foretak med begrenset ansvar og etter tillatelse fra tilsynsmyndigheten, opptre som depotmottaker. Depotmottakerne er likevel i all hovedsak kredittinstitusjoner. Det er ikke gitt tillatelse til å opptre som depotmottaker til andre foretak med begrenset ansvar. Arbeidet med gjennomføringen av UCITS V pågår i Finland, og i denne forbindelse diskuteres hvorvidt verdipapirforetak kan oppfylle forpliktelsene som depotmottaker etter UCITS V-regimet.

Finanstilsynet antar at det ikke vil være aktuelt for Norges Bank å være depotmottaker for norske verdipapirfond, og vil derfor heller ikke foreslå å åpne for dette. Bankens formål er å være et utøvende og rådgivende organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Den skal utstede pengesedler og mynter, fremme et effektivt betalingssystem innenlands og over-

for utlandet og overvåke penge-, kreditt- og valutamarkedene. Virksomhet som depotmottaker for verdipapirfond synes ikke å falle naturlig innenfor dette formålet. Finanstilsynet foreslår derfor at det ikke åpnes for at Norges Bank kan være depotmottaker for norske verdipapirfond.

For å opprettholde en høy forbrukerbeskyttelse ved sparing i verdipapirfond, mener Finanstilsynet at gjeldende bestemmelse om at det kun er kredittinstitusjoner som kan være depotmottaker for verdipapirfond, bør beholdes. Banker må antas å ha de beste forutsetninger for å opptre som depotmottaker, blant annet på grunn av strenge soliditetskrav og evne til risikohåndtering. Bankene har gjennomgående robuste systemer og infrastruktur, ressurser og kompetanse for å gjennomføre denne type oppgaver. Finanstilsynet foreslår å videreføre adgangen for kredittinstitusjoner med hovedsete utenfor EØS til å kunne opptre som depotmottaker. Adgangen forutsetter at nærmere bestemte vilkår er oppfylt og samtykke fra Finanstilsynet.

I tråd med AIF-loven foreslår Finanstilsynet videre at gjeldende bestemmelser om instruks fra forvaltningsselskapet (vpfl § 10-4) flyttes til verdipapirfondforskriften.

Direktivets regler om depotmottakers ansvar er i hovedsak sammenfallende med tilsvarende bestemmelser i AIFMD, men med det unntak at det ikke er adgang for depotmottaker gjennom avtale å begrense eller fraskrive seg sitt ansvar. Den snevrere adgangen til ansvarsfraskrivelse har blant annet sin bakgrunn i at UCITS-fond har en langt videre investorbase enn alternative investeringsfond (AIFer) og at ikke-profesjonelle kunder som investerer i UCITS-fond har behov for en høyere grad av investorbeskyttelse enn profesjonelle investorer som investerer i AIFer. Det vises til lovutkastet § 10-4.»

#### 2.2.4 Høringsinstansenes syn

*Advokatforeningen* er enig i at reglene om depotmottakere for verdipapirfond og alternative investeringsfond bør være mest mulig sammenfallende. Advokatforeningen bemerker ellers at bestemmelsen i UCITS art. 22(6) om at depotmottakeren jevnlig skal gi forvaltningsselskapet en samlet oversikt over alle fondet aktiva, synes å være utelatt fra høringsutkastet.

*DNB Bank ASA, Handelsbanken Custody, Skandinaviska Enskildabanken AB, Danske Bank*

og *J.P. Morgan Europe Ltd.* (heretter omtalt som depotmottakerbankene) har i en felles høringsuttalelse vist til at UCITS V innfører et skille mellom depotmottakers oppbevaringsplikt for finansielle instrumenter som kan registreres på en verdipapirkonto eller oppbevares fysisk på den ene siden, og andre aktiva som ikke kan oppbevares på den andre siden. Det er viktig å ha klare regler for hvilke av fondets aktiva som depotmottaker skal oppbevare og ikke, særlig fordi depotmottakers ansvar for tap av oppbevaringspliktige finansielle instrumenter er strengere enn for aktiva som ikke oppbevares. Ifølge depotmottakerbankene har det i lengre tid vært uklarhet knyttet til spørsmålet om hvilke finansielle instrumenter depotmottaker skal oppbevare og ikke. I høringsuttalelsen fremgår videre:

«Under henvisning til direktivets ordlyd i art. 22(5)(a)(i) og (ii), hvor det forutsettes at de finansielle instrumentene kan «be registered in a financial instruments account opened in the depositary's books», vil oppbevaringsplikten med tilhørende ansvar etter vår vurdering bare være aktuelt for finansielle instrumenter hvor depotmottaker enten er registrert som eier i aksje- eller andelsregister på vegne av fondet eller forestår oppgjør i instrumentet. I de tilfeller fondet selv står oppført som eier i et topartsforhold mellom utsteder/registrar og fondet selv, og således er legitimert til å råde over finansielle instrumentene overfor utsteder, kan vi vanskelig se at instrumentene er registrert på en verdipapirkonto åpnet «in the depositary's books». For slike instrumenter er det vår vurdering at depotmottakers ansvar er regulert i art. 22 5(b), uavhengig av hvorvidt instrumentene er registrert på en VPS-konto/subcustodian i fondets navn og depotmottaker opptre som kontofører. Etter vår oppfatning understøttes denne vurderingen av AIF-forordningen (231/2013) art. 88(2), hvoretter «[financial instruments which, in accordance with applicable national law, are only directly registered in the name of the AIF with the issuer itself or its agent, such as a registrar or a transfer agent, shall not be held in custody». I de tilfeller instrumentene ikke er registrert på konti i depotmottakers bøker, og depotmottaker således ikke er legitimert som eier i det aktuelle aksje- eller andelseierregister, vil depotmottaker i praksis ikke ha noen kontroll med kjøp/salg eller tegning/innløsning som vil kunne forsvare oppbevarings- og ansvarsforpliktelsene. Dersom depotmottaker står oppført som

eier på vegne av fondene, og det således bare er depotmottaker som kan disponere over instrumentene, fremstår oppbevarings- og ansvarsforpliktelsene som en naturlig konsekvens av depotmottakers legitimitet.

Etter vår mening er det nødvendig med en klargjøring av oppbevaringsplikten enten i lov eller forskrift, eller i forbindelse med forarbeidene til endringene i verdipapirfondloven.»

Depotmottakerbankene har videre vist til at høringsnotatet ikke inneholdt utkast til lov- eller forskriftsbestemmelser som gjennomfører bestemmelsene i UCITS V art. 22a om utkontraktering. Dessuten har depotmottakerbankene uttalt følgende om depotmottakers ansvar for tap av finansielle instrumenter:

«Finanstilsynet legger i høringsnotatet til grunn at de nye reglene også skal gjelde for nasjonale verdipapirfond og at verdipapirfondloven skal gjelde «ved siden av» lov om forvaltning av alternative investeringsfond.

Det følger av UCITS V at depotmottaker er ansvarlig for tap av finansielle instrumenter som holdes i depot. Tilsvarende bestemmelse følger av AIFMD. Under AIFMD-regelverket vil depotmottaker i en viss utstrekning kunne fraskrive seg ansvar for tap av finansielle instrumenter som oppbevares av oppdragstakere. Tilsvarende adgang til ansvarsfraskrivelse følger ikke av UCITS V. Ettersom regler om ansvarsfraskrivelse er ulikt regulert i UCITS V og AIFMD, bør det fremgå klart av verdipapirfondloven dersom depotmottaker ikke skal kunne fraskrive seg ansvar for depotmottakeroppgaver knyttet til nasjonale verdipapirfond og spesialfond. Internasjonalt vil begrensningen til å fraskrive seg ansvar for oppdragstakere kun gjelde for UCITS-fond.»

Depotmottakerbankene mener dessuten at definisjonene i UCITS V art. 2(1) bokstav s og t av «management body» og «finansielle instrumenter» bør tas inn i verdipapirfondloven.

Depotmottakerbankene har videre vist til lovutkastet § 10-3 sjettedde ledd, der Finanstilsynet har foreslått at depotmottaker skal «kontrollere at utbytte eller annen avkastning på fondets midler anvendes i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter». Ifølge depotmottakerbankene er formuleringen uklar, siden den enten kan forstås som utbytte, renteutbetalinger og lignende som fondet løpende mottar på sine investeringer, eller som utbytte som utdeles fra fondet til andelseierne.

Depotmottakerbankene oppfatter bestemmelsen slik at den regulerer depotmottakers plikt til å kontrollere at utbytte som utbetales fra fondet til andelseierne anvendes i samsvar med lov og fondets vedtekter eller stiftelsesdokument, sml. forskrift til lov om forvaltning av alternative investeringsfond § 6-2 bokstav d. Det bør presiseres i forarbeidene at innholdet i kontrollforpliktelsen ikke er ment å være forskjellig i disse bestemmelsene. Dessuten har depotmottakerbankene vist til at EU-kommisjonen ifølge UCITS V art. 26b skal kunne fastsette nærmere regler om en rekke sentrale forhold, herunder krav til innholdet i depotmottakeravtalen, hvilke finansielle instrumenter som skal oppbevares av depotmottaker, depotmottakers due diligence-forpliktelser i forbindelse med utkontraktering mv. Det er viktig at verdipapirfondloven har tilstrekkelige forskriftshjemler til å kunne implementere slike regler på en effektiv og rettidig måte.

*Finans Norge* støtter forslaget om å videreføre gjeldende regler om at kun kredittinstitusjoner skal kunne være depotmottakere for verdipapirfond. *Finans Norge* har ellers vist til høringsuttalelsen fra depotmottakerbankene, som foreningen støtter.

*Norges Bank* mener at forslagene om å stille strengere krav til adskilt depotfunksjon og til erstatningsansvar vil styrke forbrukerbeskyttelsen, noe som er positivt. *Norges Bank* støtter også Finanstilsynets vurdering om å være tilbakeholden med å la andre enn banker være depotmottakere for UCITS-fond. Det er ikke aktuelt for *Norges Bank* å påta seg rollen som depotmottaker for slike fond.

*Verdipapirfondenes forening* slutter seg til den foreslåtte gjennomføringen av nye bestemmelser om depotmottakere. Foreningen antar at det skyldes en forglemmelse at høringsnotatet ikke inneholdt utkast til forskriftsbestemmelser om utkontraktering, og legger til grunn at slike bestemmelser vil bli gitt.

## 2.2.5 Departementets vurdering

### 2.2.5.1 Hvilke typer institusjoner som skal kunne være depotmottakere, krav til avtalen med videre

Finanstilsynet har foreslått å videreføre reglene om at kun kredittinstitusjoner skal kunne være depotmottakere for verdipapirfond. Ingen av høringsinstansene har tatt til orde for at andre typer foretak enn kredittinstitusjoner bør få adgang til å være depotmottakere for verdipapir-

fond. Norges Bank har uttalt at det ikke er aktuelt for dem å påta seg rollen som depotmottakere for verdipapirfond. Departementet er enig med Finanstilsynet og høringsinstansene i at bare kredittinstitusjoner bør kunne være depotmottakere for verdipapirfond. Departementet viser til Finanstilsynets vurdering av dette ovenfor under punkt 2.2.3, som departementet slutter seg til. Departementet foreslår ingen realitetsendringer når det gjelder hvem som kan være depotmottakere for verdipapirfond, men av regeltekniske grunner foreslås reglene flyttet fra verdipapirfondloven § 10-3 til § 10-2, slik Finanstilsynet har foreslått.

Når det gjelder bestemmelsen i UCITS V art. 22(2) første avsnitt om at avtalen mellom forvaltningsselskapet og depotmottakeren skal være skriftlig, følger et slikt krav allerede av verdipapirfondloven § 10-2 første ledd. Finanstilsynet har foreslått at bestemmelsen flyttes til verdipapirfondloven § 10-1 annet ledd. Departementet er enig i dette. Nærmere krav til hva avtalen mellom forvaltningsselskapet og depotmottakeren skal inneholde, fremgår av EU-kommisjonens gjennomføringsforordning 2016/438 om depotmottakers plikter. Den foreslåtte forskriftshjemmelen i verdipapirfondloven § 10-1 annet ledd annet punktum kan benyttes til å fastsette at forventede EØS-regler som tilsvarer forordningen skal gjelde som forskrift.

#### 2.2.5.2 *Depotmottakerens oppgaver, interessekonflikter, utkontraktering mv.*

Departementet foreslår at bestemmelsene i UCITS V art. 22 om depotmottakers oppgaver og plikter gjennomføres i verdipapirfondloven, slik Finanstilsynet har foreslått, men slik at det gjøres noen regeltekniske endringer for å gjøre reglene mer oversiktlige. Departementet foreslår på denne bakgrunn at verdipapirfondloven § 10-3 skal inneholde regler om depotmottakers oppgaver, mens reglene om depotmottakers plikt til å følge god forretningsskikk og om håndtering av interessekonflikter, foreslås skilt ut i en særskilt bestemmelse, jf. forslaget til verdipapirfondloven § 10-5.

Depotmottakerbankene har i sin høringsmerknad uttalt at det i lengre tid har vært uklarhet om hvilke finansielle instrumenter depotmottaker skal oppbevare og ikke, og mener det er behov for en klargjøring i lov, forskrift eller forarbeider. Departementet viser til at gjennomføringsforord-

ning 2016/438 fra 17. desember 2015 om depotmottakers plikter inneholder detaljerte regler om når finansielle instrumenter skal anses å være omfattet av depotmottakerens oppbevaringsplikt, se særlig art. 12 og art. 13. Forordningen vil gi fullharmoniserte regler i EØS-området på dette punktet, og det vil ikke kunne gis særskilt regulering av dette i lov eller forskrift.

Depotmottakerbankene har videre uttalt at formuleringen i Finanstilsynets lovutkast § 10-3 sjette ledd om at depotmottaker skal «*kontrollere at utbytte eller annen avkastning på fondets midler anvendes i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter*», er uklar, jf. ovenfor under pkt. 2.2.4. Departementet viser til at denne delen av lovbestemmelsen er en ren videreføring av gjeldende verdipapirfondlov § 10-1 tredje ledd nr. 4. Lovbestemmelsen gjennomfører UCITS IV art. 22(3) bokstav e, som er videreført uten endringer i UCITS V art. 22(3) bokstav e. Departementets oppfatning er at depotmottakerbankene har et ansvar for å kontrollere forvalters anvendelse av fondets midler. Departementet oppfatter at dette er i tråd med depotmottakerbankenes syn.

Advokatforeningen har i sin høringsmerknad uttalt at høringsnotatet ikke inneholdt forslag til gjennomføring av bestemmelsen i UCITS art. 22(6) om at depotmottakeren jevnlig skal gi forvaltningsselskapet en samlet oversikt over alle fondets aktiva. Departementet foreslår at en slik bestemmelse tas inn i verdipapirfondloven ny § 10-3 niende ledd.

Videre har enkelte av høringsinstansene vist til at Finanstilsynets høringsutkast ikke inneholdt forslag til gjennomføring av bestemmelsene i UCITS V art. 22a om depotmottakerens adgang til å utkontraktere oppgaver. Departementet legger til grunn at dette skyldes en inkurie. Departementet foreslår at forbudet i UCITS V art. 22a(1) mot å utkontraktere oppgaver knyttet til kontroll av fondets kontantstrømmer med videre, jf. UCITS V art. 22(3) og (4), fastsettes i verdipapirfondloven § 10-4 første ledd. Departementet legger opp til å fastsette forskriftsbestemmelser om hvilken adgang depotmottaker har til å utkontraktere oppgaver utover dette i tråd med UCITS V art. 22a i medhold av den foreslåtte forskriftshjemmelen i verdipapirfondloven § 10-4 annet ledd. Departementet foreslår dessuten at bestemmelsen i UCITS V art. 24(2) om at depotmottakerens erstatningsansvar ikke påvirkes av en eventuell utkontraktering, gjennomføres i verdipapirfondloven § 10-4 tredje ledd.



### 2.2.5.3 Depotmottakerens erstatningsansvar mv.

UCITS V art. 24 innfører nye regler om depotmottakers erstatningsansvar, som utfylles av reglene i EU-kommisjonens gjennomføringsforordning 2016/438 om depotmottakers plikter av 17. desember 2015. Departementet legger til grunn at EØS-reglene må gjennomføres etter sitt innhold når det gjelder UCITS-fond, jf. lovforslaget § 10-6.

Depotmottakerbankene har i sin høringsmerknad vist til at depotmottakere for alternative investeringsfond har en noe videre adgang til å fraskrive seg ansvar for tap av finansielle instrumenter som oppbevares av depotmottakerens oppdragstakere etter AIFM-direktivet (direktiv 2011/61/EU om forvaltere av alternative investeringsfond) enn etter UCITS V-direktivet, jf. ovenfor under pkt. 2.2.4. Ifølge depotmottakerbankene bør det fremgå klart av verdipapirfondloven dersom adgangen til ansvarsfraskrivelse etter AIFM-direktivet ikke skal gjelde for nasjonale fond, herunder spesialfond.

Departementet viser til at nasjonale fond, herunder spesialfond, ifølge EØS-retten er alternative investeringsfond. I norsk rett er forvaltere av nasjonale fond, herunder spesialfond, underlagt regulering både i verdipapirfondloven og i lov om forvaltning av alternative investeringsfond. Både AIFM-direktivet og UCITS-direktivet inneholder regulering av depotmottakers erstatningsansvar, depotmottakers adgang til å utkontraktere oppgaver og depotmottakers adgang til å fraskrive seg ansvar for tap av finansielle instrumenter som oppbevares av depotmottakerens oppdragstaker. Departementet uttalte i Prop. 77 L (2013–2014) pkt. 3.5 at AIFM-direktivet neppe gir adgang til å stille strengere krav til forvaltere av alternative investeringsfond som overstiger visse terskelverdier enn det som følger av AIFM-direktivet. Etter departementets vurdering gjelder tilsvarende synspunkt når det gjelder depotmottakere for alternative investeringsfond som er nasjonale fond, herunder spesialfond. For å sikre at norsk rett er i tråd med EØS-retten på dette punkt, foreslår departementet en særskilt bestemmelse i verdipapirfondloven § 10-6 femte ledd om at depotmottakers adgang til å fraskrive seg ansvar ved utkontraktering, reguleres utelukkende av lov om forvaltning av alternative investeringsfond for så vidt gjelder nasjonale verdipapirfond, herunder spesialfond. Departementet viser i den sammenheng også til at årsaken til at adgangen til ansvarsfraskrivelse er videre etter AIFM-direktivet enn etter UCITS V på dette punkt, særlig synes å være

at UCITS-fond er underlagt en høyere grad av investorbeskyttelse enn alternative investeringsfond, siden UCITS-fond skal kunne markedsføres til ikke-profesjonelle investorer etter EØS-retten.

I tillegg til Finanstilsynets høringsutkast, foreslår departementet at bestemmelsene i UCITS V art. 24(3) og (4) om at depotmottakeren ikke kan begrense eller fraskrive seg erstatningsansvar ved avtale, og at eventuelle avtaler i strid med dette er ugyldige, lovfestes i verdipapirfondloven § 10-6 fjerde ledd. Hensikten er å unngå at det oppstår tvil om EØS-forpliktelser som tilsvarende UCITS V på disse punktene er oppfylt i norsk rett.

### 2.2.5.4 Definisjoner

Depotmottakerbankene har i sin høringsuttalelse påpekt at UCITS V art. 2(1) bokstav s og t inneholder definisjoner av henholdsvis «*management body*»/«*ledelsesorgan*» (engelsk og dansk versjon av direktivet) og av «*finansielle instrumenter*», som med fordel bør implementeres i verdipapirfondloven.

Departementet viser til at begrepet «*finansielle instrumenter*» er et koblingsbegrep som benyttes flere steder i verdipapirfondloven, slik at det kan være hensiktsmessig å ta inn en definisjon av begrepet i loven, slik depotmottakerbankene har foreslått. UCITS V art. 2(1) bokstav t viser til definisjonen av finansielle instrumenter i MiFID II (direktiv 2014/65/EU). MiFID II er foreløpig ikke gjennomført i norsk rett, men verdipapirhandeloven § 2-2 inneholder en definisjon av finansielle instrumenter i tråd med MiFID I (direktiv 2004/39/EF). Departementet foreslår at en ny bestemmelse i verdipapirfondloven § 1-2 nr. 11, som viser til definisjonen av finansielle instrumenter i verdipapirhandeloven § 2-2.

Når det gjelder definisjonen av «*ledelsesorgan/management body*» i UCITS V art. 2(1) bokstav s, er dette begrepet brukt i direktivet art. 14 b, som gjelder godtgjørelsesordninger, i art 23 om depotmottakere og i art. 99, som omhandler administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser. I Finanstilsynets utkast til forskriftsbestemmelser om godtgjørelsesordninger fremgår det direkte hvilke plikter ledelsesorganet, det vil si styret, skal ha når det gjelder godtgjørelsesordninger. Departementet ser ikke behov for en særskilt definisjon av ledelsesorgan i verdipapirfondloven. De få stedene hvor begrepet «*ledelsesorgan*» er benyttet i direktivet, vil bli direkte regulert i lov og forskrift.

## 2.3 Godtgjørelsesordninger

### 2.3.1 Gjeldende rett

Ifølge verdipapirfondloven § 1-5 tredje ledd annet punktum gjelder bestemmelsene i finansieringsvirksomhetsloven § 2-18 til § 2-22 om godtgjørelsesordninger tilsvarende for forvaltningsselskap for verdipapirfond. Finansieringsvirksomhetsloven ble opphevet ved, og erstattet av, lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern, med virkning fra 1. januar 2016. Ved en inkurie ble henvisningen til finansieringsvirksomhetsloven i verdipapirfondloven § 1-5 ikke oppdatert.

Etter verdipapirfondloven § 1-5 tredje ledd første punktum kan departementet fastsette nærmere regler i forskrift om godtgjørelsesordninger i forvaltningsselskap for verdipapirfond. Nærmere regler om godtgjørelsesordninger er gitt i forskrift 1. desember 2010 nr. 1507 om godtgjørelsesordninger i finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond.

### 2.3.2 EØS-rett

UCITS IV inneholdt ikke bestemmelser om godtgjørelsesordninger. UCITS V art. 14a og art. 14b innfører bestemmelser om godtgjørelsesordninger for ansatte i forvaltningsselskap for verdipapirfond.

Ifølge UCITS V art. 14a(1) skal forvaltningsselskap for verdipapirfond etablere og praktisere godtgjørelsesordninger, som skal være i samsvar med, og fremme, en forsvarlig og effektiv risikostyring. Godtgjørelsesordningene skal ikke oppfordre til å ta risiko som er uforenlig med fondets risikoprofil eller vedtekter. Godtgjørelsesordningene skal heller ikke svekke forvaltningsselskapets evne til å ivareta andelseiernes interesser. Videre skal godtgjørelsesordningene omfatte både fast og variabel lønn samt skjønnsmessig fastsatte pensjonsytelser, jf. art. 14a(2).

Godtgjørelsesordningene skal gjelde for forvaltningsselskapets øverste ledelse, risikotakere og personer med kontrollfunksjoner, jf. art. 14a(3). Videre skal godtgjørelsesordningene gjelde for alle ansatte som har en samlet godtgjørelse på nivå med ledelsen og risikotakere, dersom den ansatte har reell innflytelse på forvaltningsselskapets eller verdipapirfondets risikoprofil.

Ifølge art. 14a(4) skal ESMA i samarbeid med EBA utarbeide retningslinjer om hvem som omfattes av bestemmelsene om godtgjørelsesordninger, og om hvordan prinsippene i art. 14b skal anvendes.

Godtgjørelsesordninger skal ifølge art. 14b(1) være tilpasset selskapets størrelse og interne organisering, samt virksomhetens art, omfang og kompleksitet. Art. 14b(1) bokstav a til r inneholder detaljerte krav til innholdet i godtgjørelsesordningene.

Etter art. 14b(2) skal ESMA kunne be kompetent myndighet om informasjon om godtgjørelsesordningene.

I art. 14b(3) er det presisert at kravene til godtgjørelsesordningene gjelder godtgjørelser av enhver art som tilfaller personer som er omfattet av bestemmelsene.

Etter art. 14b(4) skal forvaltningsselskap som er «vesentlige» som følge av størrelse, organisering og virksomhetens art, omgang og kompleksitet, etablere et godtgjørelsesutvalg. Bestemmelsen inneholder også blant annet nærmere krav til hvordan godtgjørelsesutvalget skal være sammensatt, og om hvilke saker godtgjørelsesutvalget skal behandle.

I art. 69(1) er det stilt krav om at prospektet for fondet skal inneholde informasjon om godtgjørelsesordninger. Videre skal årsrapporten inneholde nærmere angitte opplysninger om godtgjørelsesordningene, jf. art. 69(3). Etter art. 78(4) skal dessuten fondets nøkkelinformasjonsdokument inneholde opplysninger om godtgjørelsesordninger.

### 2.3.3 Høringsutkastet

Finanstilsynets forslag fremgår av høringsnotat 3. september 2015 pkt. 3.3:

«UCITS V innfører felleseuropeiske regler om godtgjørelsesordninger for ledende ansatte i forvaltningsselskaper for verdipapirfond. Reglene har store likhetstrekk med tilsvarende regler i CRD III og nærmest identisk med godtgjørelsesreglene i AIFMD. Etter UCITS V skal forvaltningsselskapene fastsette retningslinjer for godtgjørelsesordninger. Retningslinjene skal hindre risikotaking i strid med interessene til fond under forvaltning. Variabel godtgjørelse skal baseres på både finansielle og ikke-finansielle kriterier. Fast og variabel godtgjørelse skal være balansert, men det er ikke fastsatt noe øvre forholdstall mellom fast og variabel godtgjørelse. Det er også regler om at deler av den variable godtgjørelse må utbetales jevnt over en periode på minst ett år, og at den kan reduseres eller bortfalle som følge av forvalterens eller fondets økonomiske stilling. Godtgjørelsesordningen skal tilpasses virksomhe-

tens art, omfang og kompleksitet (forholdsmessighetsprinsippet).

Norske forvaltningsselskaper er i dag omfattet av de regler for godtgjørelsesordninger som ble fastsatt i forbindelse med gjennomføringen av CRD III. Ved gjennomføringen av disse godtgjørelsesreglene, ble det som en særnorsk ordning, og etter Finansdepartementets initiativ, besluttet at reglene også skulle gjelde for forvaltningsselskapene. Innskjerpingene i regelverket ved gjennomføringen av CRD IV, herunder innføring av fast øvre forholdstall mellom fast og variabel inntekt, ble imidlertid ikke gjort gjeldende for forvaltningsselskapene. Reglene i CRD IV innebærer at den variable godtgjørelsen til ledende ansatte i banker i utgangspunktet ikke kan utgjøre mer enn 100 prosent av den faste godtgjørelsen. Etter nærmere regler kan det fastsettes variabel godtgjørelse for denne gruppen som utgjør inntil 200 prosent av den faste godtgjørelsen.

Godtgjørelsesreglene i UCITS V og AIFMD adskiller seg fra reglene i CRD på enkelte punkter. Dette gjelder særlig krav til at variabel godtgjørelse skal utbetales i andeler i de fond som er til forvaltning. Ved gjennomføringen av AIFMD ble det lagt vekt på dette forholdet, og prinsippet om forholdsmessighet, da det ble besluttet at reglene om godtgjørelsesordninger skulle følge direktivets regler og plasseres i den nye sektorlovgivningen. Forholdsmessighetsprinsippet kan både innebære at foretaket må ha mer komplekse godtgjørelsesordninger, og unntaksvis også at enkelte foretak med mindre komplisert virksomhet og risikoprofil, kan unnlate å oppfylle enkelte av kravene i godtgjørelsesreglene. Etter ESMA's retningslinjer om godtgjørelsesordningene etter AIFMD, som gir nærmere anvisning på forståelsen av tilsvarende forholdsmessighetsprinsipp i AIFMD, gjelder dette blant annet krav til utbetaling av variabel godtgjørelse i form av fondsandeler og andre instrumenter, at en del av den variable godtgjørelsen først skal utbetales etter en viss periode og opprettelse av godtgjørelseskomité. Finanstilsynet mener at forholdsmessighetsprinsippet også bør gjøres gjeldende for forvaltningsselskap ved gjennomføringen av UCITS V.

En rekke forvaltningsselskaper er også underlagt AIF-loven. Det vil av den grunn være hensiktsmessig å ha mest mulig sammenfallende regelverk for forvaltere av henholdsvis verdipapirfond og alternative investeringsfond.

UCITS V gir en viss frihet med hensyn til å fastsette strengere regler for godtgjørelse i nasjonal rett, for eksempel ved innføring av bonustak etter mønster fra CRD IV. Kvantitative begrensninger for variabel godtgjørelse kan i seg selv være et nyttig bidrag til å redusere uønskede utslag av godtgjørelsesmotivert adferd. På den annen side er det allerede flere bestemmelser i verdipapirfondloven som motvirker godtgjørelsesmotivert adferd i strid med god forretningsskikk og andelseiernes interesser, herunder klare plasseringsbegrensingsregler i loven og fondsvedtektene og kravene til god forretningsskikk.

Videre er det et moment at forvaltningsselskapenes inntektsgrunnlag i hovedsak består av forvaltningsgodtgjørelsen fra de verdipapirfond som forvaltes. Størrelsen på inntektene vil dermed variere med utviklingen av porteføljene. Innføring av bonustak vil kunne medføre at foretakene tilpasser seg ved å betale høyere fastlønn for å kompensere for bortfallet av variabel godtgjørelse. Dette vil kunne innebære at foretakenes kostnadsbase kommer i utakt med inntektene. Det sentrale formålet med godtgjørelsesreglene i UCITS V er å sikre at forvalternes insentiver ivaretar interessene til andelseierne. Finanstilsynet kan ikke se at det er særskilte forhold ved norsk fondsbransje som i dag tilsier en ytterligere innstramming av regelverket for godtgjørelsesordninger for forvaltningsselskapene. En innstramming vil også kunne ha uheldig konkurransemessig betydning for norske forvaltningsselskap sammenlignet med foretak etablert i andre EØS-stater.

Direktivet krever at det fastsettes særlige regler om godtgjørelsesordninger for visse grupper av ansatte i forvaltningsselskapet. Dette gjelder ledende ansatte, risikotakere, ansatte med kontrolloppgaver og øvrige ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og risikotakere og som har arbeidsoppgaver av betydning for risikoeksponeringen til forvaltningsselskapet eller de fond som er til forvaltning. Ved gjennomføringen av AIFMD i norsk rett kan det fremstå som om ordlyden i AIF-loven har gitt reglene om godtgjørelsesordninger anvendelse på en for bred gruppe av ansatte. I denne loven § 3-6 er samtlige ansatte med godtgjørelse på linje med ledende ansatte tatt med i bestemmelsens virkeområde, uavhengig av om de har påvirkning på risikoprofilen for forvalter eller fond under forvaltning. AIFMDs bestemmelser er imidlertid begrenset til ansatte som har påvirkning på

risikoprofilen. Dette klargjøres også i ESMA's retningslinjer for godtgjørelsesordninger under AIFMD punkt 21. Anvendelsesområdet er angitt på samme måte i UCITS V art 14a (3). Finanstilsynet foreslår at anvendelsesområdet for reglene om godtgjørelsesordninger i verdipapirfondloven begrenses til de kategorier av ansatte som omfattes av UCITS-direktivet. Det vises til lovutkastet § 2-16 (1). Finanstilsynet foreslår videre at bestemmelsen i AIF-loven § 3-6 (1) justeres slik at virkeområde bringes i samsvar med AIFMD.

Det skal gjelde et forholdsmessighetsprinsipp ved gjennomføring av prinsippene i artikkel 14b (1), hvor det blant annet skal tas hensyn til forvaltningsselskapets størrelse, størrelsen på fond som forvaltes og virksomhetens interne organisering, omfang art og kompleksitet. Forholdsmessighetsprinsippet foreslås inntatt i lovutkastet § 2-16 (1).

Når det gjelder direktivets regler knyttet til innholdet i godtgjørelsesordninger, jf. særlig artikkel 14b, er disse av en slik detaljgrad at de etter Finanstilsynets vurdering bør plasseres i verdipapirfondforskriften, jf. lovutkastet § 2-16 (2). Forslag til forskriftsbestemmelser er utarbeidet.»

### 2.3.4 Høringsinstansenes syn

*Advokatforeningen* har uttalt følgende om forholdsmessighetsprinsippet i UCITS V art. 14b:

«Prinsippet kan innebære at forvaltningsforetak må ha mer komplekse godtgjørelsesordninger enn det som fremkommer av regelverket, men også at noen forvaltningsforetak kan unnlate å oppfylle enkelte av kravene i godtgjørelsesreglene. Forholdsmessighetsprinsippet er foreslått inntatt i siste setning i ny § 2-16(1) i verdipapirfondloven.

Slik forholdsmessighetsprinsippet er foreslått inntatt er det vår oppfatning at det ikke kommer klart frem at det kan gjøres tilpasninger i forhold til de konkrete kravene til godtgjørelsesordningen. Det er Advokatforeningens syn at sammenhengen mellom forholdsmessighetsprinsippet og kravene til godtgjørelsesordningene bør tydeliggjøres ved at forholdsmessighetsprinsippet inntas i verdipapirforskriften der kravene til godtgjørelsesordningen fremkommer. Ordlyden bør således gjøres mer lik Direktivets art. 14b.»

*Finans Norge* støtter «forslaget om å videreføre gjeldende regler og tiltrer Finanstilsynets vurdering, jf. høringsnotatet pkt. 3.3. Det er ingen særskilte forhold ved norsk fondsbransje som tilsier at man bør stramme inn godtgjørelsesregelverket for forvaltningsselskapene ytterligere.»

*Norges Bank og Verdipapirfondenes forening* støtter Finanstilsynets forslag.

### 2.3.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med Finanstilsynet i at det bør lovfestes i verdipapirfondloven at forvaltningsselskap for verdipapirfond skal ha en godtgjørelsesordning, og at lovbestemmelsen bør angi hvilke grupper av ansatte som skal omfattes av ordningen, jf. forslaget til verdipapirfondloven ny § 2-16 første ledd.

Advokatforeningen har i sin høringsmerknad foreslått at bestemmelsen i UCITS V art. 14b(1) om at godtgjørelsesordningene skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet, fastsettes i forskrift i stedet for i verdipapirfondloven. Departementet ser at en slik løsning kunne gjøre sammenhengen mellom forholdsmessighetsprinsippet og kravene til innholdet i godtgjørelsesordningene enda tydeligere. Departementet foreslår likevel at lovbestemmelsen utformes i tråd med Finanstilsynets høringsutkast på dette punkt. Årsaken er både at forholdsmessighetsprinsippet er et viktig prinsipp som etter departementets syn bør fremgå av loven, og at den tilsvarende bestemmelsen om godtgjørelsesordninger i lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond § 3-6 første ledd inneholder en likende bestemmelse. En del forvaltningsselskaper forvalter både verdipapirfond og alternative investeringsfond, slik at det er en fordel at reglene utformes mest mulig likt når dette er i tråd med EØS-retten.

Når det gjelder de detaljerte bestemmelsene i UCITS V art. 14b om krav til innholdet i godtgjørelsesordningene, er disse etter departementets syn av en slik karakter at de bør fastsettes i forskrift, slik Finanstilsynet har foreslått. Lovforslaget § 2-16 annet ledd inneholder hjemmel til å fastsette slike forskriftsbestemmelser.

I høringsnotatet har Finanstilsynet dessuten foreslått at lov 20. juni 2014 nr. 28 om alternative investeringsfond § 3-6 første ledd om godtgjørelsesordninger justeres, slik at det ikke blir tvil om at personkretsen som omfattes av bestemmelsen er i tråd med AIFM-direktivet (direktiv 2011/61/EU) på dette punktet. Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag til justering.

I tillegg til lovendringene som Finanstilsynet har foreslått i høringsnotatet, foreslår departementet å oppheve bestemmelsen i verdipapirfondloven § 1-5 tredje ledd om godtgjørelsesordninger, for å unngå dobbeltregulering.

Når det gjelder bestemmelsen i UCITS V art. 78(4) om at nøkkelinformasjonen for fondet skal inneholde opplysninger om godtgjørelsesordninger, foreslår departementet at denne gjennomføres i verdipapirfondloven § 8-3 annet ledd ny nr. 8, slik Finanstilsynet har foreslått. Bestemmelsene i UCITS V art. 69(1) og (3) om at henholdsvis prospektet og årsrapporten for fondet skal inneholde opplysninger om godtgjørelsesordninger, vil bli gjennomført i forskrift til verdipapirfondloven.

## 2.4 Tilsyn og sanksjoner

### 2.4.1 Gjeldende rett

#### 2.4.1.1 Virkemidler i tilsynsarbeidet og tiltak ved overtredelser mv.

Finanstilsynet fører tilsyn med overholdelse av verdipapirfondloven, jf. verdipapirfondloven § 11-2 og finanstilsynsloven § 1 første ledd nr. 20.

Finanstilsynsloven og verdipapirfondloven inneholder flere bestemmelser om virkemidler som kan benyttes i tilsynsarbeidet.

Finanstilsynet kan i medhold av finanstilsynsloven § 3 flg. blant annet kreve opplysninger fra foretak under tilsyn, få utlevert dokumenter med videre, gi pålegg om retting og foreta stedlig tilsyn. Hvis foretaket ikke oppfyller sin opplysningsplikt, kan Finanstilsynet pålegge de ansatte i foretaket å gi opplysninger. Videre kan Finanstilsynet pålegge stans av virksomhet dersom det antar at noen driver konsesjonspliktig virksomhet uten å ha nødvendig tillatelse, jf. finanstilsynsloven § 4a.

Ifølge verdipapirfondloven § 11-3 kan Finanstilsynet kreve opplysninger fra forvaltningsselskap for verdipapirfond, deres tilknyttede agenter og depotmottakere.

I Finanstilsynets høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.3.2 fremgår følgende om Finanstilsynets tilgang til trafikkdata:

«Finanstilsynet har i dag hjemmel til å innhente informasjon om datatrafikk og opptak av telefonsamtaler og annen elektronisk kommunikasjon fra forvaltningsselskapene og depotmottakere.»

Finanstilsynet kan gi forvaltningsselskap pålegg om retting dersom selskapet ikke har overholdt sine plikter etter lov eller forskrift, eller dersom det har handlet i strid med konsesjonsvilkår, jf. verdipapirfondloven § 11-4 første ledd. Pålegg kan også gis for å forhindre framtidig handlemåte som vil være i strid med lov, forskrift eller konsesjonsvilkår. I verdipapirfondloven § 11-4 annet ledd har Finanstilsynet en særlig hjemmel til å gi forvaltningsselskap pålegg om retting dersom selskaps ledelse eller styre ikke løpende oppfyller kravene til hederlig vandel og erfaring. Reglene om retting gjelder ifølge bestemmelsens tredje ledd tilsvarende dersom Finanstilsynet har fått underretning av tilsynsmyndigheter i en annen EØS-stat om at et norsk forvaltningsselskap har overtrådt regler som gjelder for selskapet i vedkommende land.

Dersom en aksjeeier ikke har gitt melding til Finanstilsynet etter verdipapirfondloven § 2-5, eller har ervervet aksjer i strid med disse bestemmelsene, kan Finanstilsynet etter verdipapirfondloven § 11-4 fjerde ledd gi pålegg om at stemmerettigheter knyttet til aksjene ikke kan utøves.

Finanstilsynet kan ifølge verdipapirfondloven § 11-5 tilbakekalle tillatelsen til forvaltningsselskap for verdipapirfond.

Overtredelse av en del bestemmelser i verdipapirfondloven og tilhørende forskrift kan sanksjoneres med straff, jf. verdipapirfondloven § 11-7.

Verdipapirfondloven kapittel 12 inneholder særlige regler om tilsyn med utenlandske forvaltningsselskap for verdipapirfond.

#### 2.4.1.2 Offentliggjøring av administrative sanksjoner og tiltak

Det er ikke gitt særskilte lov- eller forskriftsbestemmelser som gir Finanstilsynet plikt til å offentliggjøre eller publisere administrative sanksjoner og tiltak. Opplysninger som er underlagt taushetsplikt kan naturlig nok ikke offentliggjøres. Finanstilsynets ansatte og styremedlemmer er underlagt lovbestemt taushetsplikt «overfor uvedkommende om det som de får kjennskap til i sitt arbeid om en kundes forhold» etter finanstilsynsloven § 7 første ledd. Videre inneholder forvaltningsloven § 13 flg. bestemmelser om taushetsplikt for opplysninger om personlige forhold og om «tekniske innretninger og fremgangsmåter samt drifts- eller forretningsforhold som det vil være av konkurransemessig betydning å hemmeligholde av hensyn til den som opplysningen angår».

#### 2.4.1.3 Varslere

Arbeidsmiljøloven § 2-4 inneholder regler som gir arbeidstakere rett til å varsle om kritikkverdige forhold i virksomheten til blant annet tilsynsmyndigheter. I arbeidsmiljøloven § 2-5 er det bestemmelser som gir arbeidstakere vern mot gjengjeldelse ved varsling.

#### 2.4.1.4 Tilsynssamarbeid

Verdipapirfondloven § 12-4 inneholder regler om tilsynssamarbeid. Vedkommende myndigheter i en EØS-stat kan be Finanstilsynet samarbeide om å utøve tilsyn i Norge dersom det er nødvendig for vedkommende myndigheters kontroll eller håndhevelse. Finanstilsynet kan gjennomføre tilsynet selv, eller tillate at det andre landets myndigheter gjennomfører tilsynet. Etter forhåndsmelding til Finanstilsynet kan vedkommende myndigheter i forvaltningsselskapets hjemland, i samarbeid med Finanstilsynet, foreta stedlig kontroll i filial som er etablert i Norge.

Nærmere regler om samarbeid med myndigheter i en annen EØS-stat finnes i forordning (EU) 584/2010, jf. forskrift 21. desember 2011 nr. 1467 til verdipapirfondloven § 12-1.

### 2.4.2 EØS-rett

#### 2.4.2.1 Innledning

I høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.2.1 har Finanstilsynet innledningsvis uttalt følgende om EØS-retten:

«UCITS V endrer UCITS IV artikkel 98 og 99 om tilsyn og sanksjoner. I tillegg inneholder UCITS V nye bestemmelser i art 99a–99e om blant annet overtredelsesgebyr, offentliggjøring av vedtak, melding om brudd på regelverk og rapportering til ESMA. Mange av bestemmelsene retter seg i første rekke mot medlemsstatene. Formålet med en økt vektlegging av bestemmelsene om administrative sanksjoner og andre tiltak er å oppnå en mer enhetlig tilsynsmessig oppfølging og sanksjonering av overtredelser av regelverket. For å bidra til dette er det også tatt inn en presisering av hvilke tilfeller administrative sanksjoner er særlig viktig. Direktivet skiller ikke klart mellom det som regnes som tilsynsmessige tiltak og administrative sanksjoner. I norsk sammenheng er det reglene om overtredelsesgebyr

(administrativ sanksjon) som er særlig relevant.

Direktivet forutsetter at myndigheten skal utøves innenfor det enkelte lands nasjonale lovgivning og uten å krenke fundamentale rettigheter. Lovgivningen skal inneholde hensiktsmessige ordninger for å hindre myndighetsmisbruk. Samtidig skal ordningene være hensiktsmessige for å kunne føre et effektivt tilsyn, herunder både med hensyn til å kunne gjennomføre undersøkelser og å sanksjonere overtredelser.

Det enkelte land kan ha regler om både administrative sanksjoner og straff for de samme overtredelsene. Medlemslandene kan velge strafferettslig oppfølging fremfor administrative sanksjoner, med det forbehold at oppfølgingen må være forholdsmessig. Dersom staffesporet velges, er ikke medlemsstatene forpliktet til å ha regler om administrative sanksjoner knyttet til de samme overtredelsene. Strafferettslig sanksjonering skal ikke svekke muligheten til å samarbeide med andre lands tilsynsmyndigheter og å utveksle informasjon. De land som velger straff som alternativ til administrative sanksjoner, må melde fra til EU-Kommisjonen om dette. Denne meldepikten kan sees på som en understreking av EUs intensjon om at medlemslandene skal innføre effektive administrative sanksjoner, og kanskje i særlig grad overtredelsesgebyr.

Kommisjonen skal innen 18. september 2017 vurdere behovet for en ytterligere harmonisering av reglene om administrative sanksjoner.»

#### 2.4.2.2 Virkemidler i tilsynsarbeidet – trafikkdata

Ifølge UCITS V art. 98(2) bokstav d underpunkt i skal kompetent myndighet kunne kreve opplysninger om datatrafikk som oppbevares hos en teleoperatør i den utstrekning det er tillatt etter nasjonal rett. Forutsetningen er at det foreligger begrunnet mistanke om en overtredelse, og at de aktuelle opplysningene kan være relevante for å undersøke overtredelser av direktivet.

Videre skal kompetent myndighet kunne kreve utlevert eksisterende opptak av telefonsamtaler og elektronisk kommunikasjon samt annen datatrafikk som oppbevares av et verdipapirfond, et forvaltningsselskap, en depotmottaker eller andre enheter som er regulert etter UCITS, jf. art. 98(2) bokstav d underpunkt ii.

### 2.4.2.3 Administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser

Det fremgår av UCITS V art. 99 (1) første avsnitt at medlemsstatene skal fastsette regler om administrative sanksjoner og andre tiltak for brudd på nasjonale regler som gjennomfører direktivet, og gjøre nødvendige tiltak for å sikre at reglene håndheves. Ifølge art. 99(1) annet avsnitt skal medlemsstatene gi melding til EU-kommisjonen hvis de beslutter ikke å gi regler om administrative sanksjoner for overtredelser som er straffebelagt etter nasjonal rett. Etter art. 99(1) tredje avsnitt skal administrative sanksjoner og andre tiltak være effektive, proporsjonale og avskrekende.

Dersom medlemsstatene har valgt å fastsette strafferettslige sanksjoner for overtredelser av direktivet, skal de sørge for at kompetent myndighet har de nødvendige virkemidler til å holde kontakt med de rettslige myndighetene i sin jurisdiksjon for å kunne motta konkrete opplysninger om strafferettslig etterforskning eller påbegynte rettssaker knyttet til mulige overtredelser av direktivet, jf. art. 99(2) første avsnitt. Kompetent myndighet skal også kunne gi andre kompetente myndigheter og ESMA tilsvarende opplysninger for å kunne oppfylle pliktene til samarbeid etter direktivet. Videre skal kompetent myndighet kunne samarbeide med kompetente myndigheter i andre medlemsstater for å kunne inndrive bøter.

EU-kommisjonen skal vurdere blant annet om det er behov for ytterligere harmonisering av bestemmelsene om administrative sanksjoner innen 18. september 2017, jf. art. 99 (3).

Art. 99(4) inneholder bestemmelser om samarbeid mellom kompetente myndigheter i ulike EØS-stater.

Etter art. 99(5), jf. (1), skal medlemsstatene sikre at administrative sanksjoner og andre tiltak kan benyttes både overfor foretak, styremedlemmer og andre fysiske personer som etter nasjonal rett er ansvarlig for overtredelsen.

Art. 99(6) bokstav a til g inneholder en oppregning av hvilke tiltak og administrative sanksjoner som minimum skal kunne benyttes ved overtredelser av regler som gjennomfører direktivet:

- a) en offentlig erklæring, der den ansvarlige personen og overtredelsens art er nevnt
- b) en beslutning som pålegger den ansvarlige personen å bringe den lovstridige handlingen til opphør og å avstå fra slike handlinger i fremtiden
- c) suspensjon eller tilbakekall av tillatelsen til et forvaltningsselskap eller et verdipapirfond

- d) midlertidig forbud, eller ved alvorlige og gjentatte overtredelser et permanent forbud, mot å utøve ledelsesfunksjoner i det aktuelle forvaltningsselskapet eller i andre slike selskaper
- e) overfor juridiske personer skal det kunne ilegges overtredelsesgebyr på et beløp som maksimalt tilsvarer minst 5 000 000 euro, eller 10 prosent av foretakets totale årsomsetning ifølge siste avlagte regnskap som styret har godkjent. Direktivet inneholder en særskilt bestemmelse om hvilket årsregnskap det skal tas utgangspunkt i når selskapet er et mor eller datterselskap som skal utarbeide konsoliderte regnskaper etter direktiv 2013/34/EU
- f) overfor fysiske personer skal det kunne ilegges overtredelsesgebyr som tilsvarer maksimalt 5 000 000 euro
- g) som alternativ til de maksimale overtredelsesgebyrene i bokstav e og f, kan minste maksimale overtredelsesgebyr utgjøre det dobbelte av den gevinsten som er oppnådd ved overtredelsen, dersom gevinsten kan beregnes. Dette gjelder også om beløpet overstiger maksimumsbeløpene i bokstav e og f.

Etter art. 99(7) kan medlemsstatene gi kompetent myndighet adgang til å pålegge andre former for sanksjoner og tiltak enn dem som er nevnt i nr. 6. Medlemsstatene kan også gi kompetent myndighet adgang til å fastsette overtredelsesgebyr som er større enn grensene som følger av art. 99(6) bokstav e, f og g.

Art. 99a inneholder en oppregning av hvilke overtredelser som særlig må kunne sanksjoneres. Oppsummeringsvis gjelder dette:

- utøvelse av virksomhet uten nødvendig tillatelse, jf. art. 99a bokstav a, b og c
- manglende melding om endringer i eierskap eller stemmerett, jf. art. 99a bokstav d, e, h og i
- tillatelse er meddelt ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter, jf. art. 99a bokstav f og g
- brudd på kravene til forvaltningsselskapets organisering og håndtering av interessekonflikter, jf. art. 99a bokstav j og k
- brudd på reglene om utkontraktering, jf. art. 99 bokstav m
- brudd på reglene om god forretningsskikk, jf. art. 99 bokstav n
- mangelfull utførelse av depotmottakers oppgaver, jf. art. 99a bokstav o
- gjentatte brudd på investeringsreglene for UCITS-fond, jf. art. 99a bokstav p

- brudd på kravene om å foreta risikostyring og uavhengig og nøyaktig verdsettelse av OTC-derivater, jf. art. 99a bokstav q
- gjentatte overtredelser av pliktene til å informere investorene, jf. art. 99a bokstav r
- overtredelse av kravet om notifikasjon ved markedsføring av et UCITS-fond i et annet EØS-land, jf. art. 99a bokstav s.

Ifølge art. 99c(1) skal kompetent myndighet ved valg av type administrativ sanksjon eller tiltak, og ved fastsettelse av nivået på overtredelsesgebyr, sikre at reaksjonen er effektiv, forholdsmessig og avskrekkende. I vurderingen skal det legges vekt på alle relevante forhold, herunder når det er relevante forhold som er listet opp i art. 99c(1) bokstav a til g. Dette omfatter blant annet overtredelsens alvor og varighet, graden av skyld, den ansvarliges økonomiske stilling, vinning som er oppnådd som følge av overtredelsen, eventuell skade/tap som er påført andre, herunder på markedenes funksjon. Videre er den ansvarliges vilje til å samarbeide med kompetent myndighet, tidligere begåtte overtredelser og hvilke tiltak som er iverksatt for å hindre gjentakelse nevnt i bestemmelsen.

Art. 99c(2) inneholder en bestemmelse om samarbeid mellom kompetente myndigheter i forbindelse med administrative sanksjoner og tiltak.

Art. 99e inneholder blant annet regler om kompetente myndigheters plikt til å rapportere til ESMA om administrative sanksjoner og tiltak.

#### 2.4.2.4 Offentliggjøring av administrative sanksjoner og tiltak

UCITS V art. 99b inneholder bestemmelser om offentliggjøring av vedtak om sanksjoner og andre tiltak. Etter art. 99b(1) første avsnitt skal kompetent myndighet publisere alle vedtak som ikke kan påklages, og som pålegger en administrativ sanksjon eller et tiltak for overtredelse av regler som gjennomfører direktivet, på sin hjemmeside. Offentliggjøring skal skje så snart som mulig etter at vedkommende som er ilagt sanksjonen er underrettet om vedtaket. Publiseringen skal minst inneholde opplysninger om hva overtredelsen gjelder og identiteten til personene som er ansvarlige. Plikten til offentliggjøring gjelder ikke avgjørelser av undersøkelsesmessig karakter.

Art. 99b(2) annet avsnitt inneholder unntak fra hovedregelen om offentliggjøring. Hvis kompetent myndighet etter en konkret vurdering finner at identifisering av foretak eller personlige opplysninger om fysiske personer er uforholdsmessig,

eller dersom offentliggjøring vil true stabiliteten i finansmarkedene eller pågående undersøkelser, skal kompetent myndighet enten:

- a) utsette offentliggjøringen inntil årsaken til at offentliggjøring ble utsatt ikke lenger gjør seg gjeldende,
- b) anonymisere vedtaket som offentliggjøres, dersom dette kan gjøres på en måte som beskytter personopplysningene, eller
- c) unnlate å offentliggjøre vedtaket dersom utsatt offentliggjøring eller anonymisering ikke anses tilstrekkelig til å sikre stabiliteten i finansmarkedene, eller kan anses forholdsmessig fordi tiltakene anses å være av mindre betydning.

Hvis kompetent myndighet har besluttet å offentliggjøre et vedtak eller et tiltak i anonymisert form, kan offentliggjøring av de aktuelle opplysningene utsettes i et rimelig tidsrom dersom det er grunn til å tro at årsakene til at vedtaket skulle anonymiseres vil falle bort i løpet av perioden, jf. art. 99b(2) siste avsnitt.

Art. 99b(2) inneholder bestemmelser om kompetente myndigheters plikt til å informere ESMA om blant annet vedtak om administrative sanksjoner som er fattet, men ikke publisert.

Dersom et vedtak om å ilegge en sanksjon eller et annet tiltak bringes inn for domstolene eller andre myndigheter, skal kompetent myndighet straks publisere opplysninger om dette på sin offisielle nettside, sammen med etterfølgende opplysninger om utfallet av klagen, jf. art. 99(3). Enhver avgjørelse som opphever eller endrer en tidligere avgjørelse om å ilegge en administrativ sanksjon eller et annet tiltak, skal også offentliggjøres.

Ifølge art. 99b(4) skal publiseringene etter art. 99 ligge på nettsiden til kompetent myndighet i minst fem år. Personopplysninger skal bare ligge på nettsiden så lenge det er nødvendig, og i tråd med gjeldende regler om personvern.

#### 2.4.2.5 Varslere

Art. 99d inneholder bestemmelser om varslings til kompetent myndighet om overtredelser eller krittikkverdige forhold, såkalt «whistle blowing».

Medlemsstatene skal ifølge art. 99d(1) etablere effektive og pålitelige ordninger for å fremme rapportering av potensielle eller faktiske overtredelser av direktivet, herunder sikre kommunikasjonskanaler for å varsle om overtredelser.

Etter art. 99(2) skal ordningene minst omfatte:



- a) Særskilte rutiner for mottak av meldinger om overtredelser og oppfølgingen av disse
- b) Beskyttelse av ansatte i forvaltningsselskap og hos depotmottakere som varsler om overtredelser i disse foretakene, som minimum mot gjengjeldelse, diskriminering og andre former for urettferdig behandling
- c) Beskyttelse av personopplysninger, både når det gjelder personen som varsler og den fysiske personen som antas å være ansvarlig for overtredelsen, i samsvar med direktiv 95/46/EF (personverndirektivet)
- d) Klare regler som sikrer at den som varsler om en overtredelse til enhver tid er garantert fortrolighet, med mindre offentliggjøring kreves etter nasjonal lovgivning som ledd i ytterligere undersøkelser eller etterfølgende rettsak.

ESMA skal ifølge art. 99d(3) stille en eller flere sikre kommunikasjonskanaler til rådighet for innberetning av overtredelser av regler som gjennomfører direktivet. ESMA skal sikre at disse kommunikasjonskanalene overholder art. 99(2) bokstav a til d.

Medlemsstatene skal etter art. 99d(4) sikre at varsling fra ansatte i forvaltningsselskap, verdipapirfond og depotmottakere om overtredelser kan sendes kompetent myndighet uten at dette anses som brudd på lovbestemt eller avtalebasert taushetsplikt. Ansatte skal heller ikke påføres noen form for ansvar som følge av varslingen.

Ifølge art. 99d(5) skal forvaltningsselskap og depotmottakere ha hensiktsmessige rutiner for sine ansatte, slik at de ansatte kan varsle om overtredelser internt gjennom en særskilt, uavhengig og selvstendig kanal.

#### 2.4.2.6 Tilsynssamarbeid

Finanstilsynet har i høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.2.5 redegjort slik for EØS-retten om tilsynssamarbeid:

«Artikkel 99 nr. 4 inneholder bestemmelser om når tilsynsmyndigheten kan nekte å utlevere informasjon, eller å imøtekomme en anmodning om samarbeid med andre lands tilsynsmyndigheter i forbindelse med undersøkelser. Utlevering kan kun nektes unntaksvis, og når:

- a) utlevering av informasjonen kan sette medlemsstatens sikkerhet i fare, særlig med hensyn til å bekjempe terrorisme og annen alvorlig kriminalitet,
- b) utlevering kan forventes å få negativ innvirkning på medlemstatenes egne undersø-

kelsler eller håndheving, eller eventuelt en strafferettslig etterforskning,

- c) det allerede er innledet en rettslig prosess vedrørende samme forhold og mot de samme personer i medlemsstaten,
- d) disse personene har fått endelig dom for samme forhold i den aktuelle medlemsstaten.

Etter artikkel 99 nr. 2 skal medlemsland som velger å ha strafferettslige sanksjoner ved overtredelser sikre at tilsynsmyndigheten kan samarbeide med rettsinstansene slik at tilsynsmyndigheten kan oppfylle forpliktelsene om samarbeid med andre lands tilsynsmyndigheter. Tilsynsmyndigheten kan videre samarbeide med tilsynsmyndigheten i andre land om å lette inndrivning av overtredelsesgebyr.»

### 2.4.3 Høringsutkastet

#### 2.4.3.1 Virkemidler i tilsynsarbeidet – trafikkdata

I høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.3.2 har Finanstilsynet uttalt følgende under overskriften «Virkemidler i tilsynsarbeidet»:

«UCITS V inneholder regler om innhenting av trafikkdata fra forvaltningsselskap og depotmottakere samt fra teleoperatører. Finanstilsynet har i dag hjemmel til å innhente informasjon om datatrafikk og opptak av telefonsamtaler og annen elektronisk kommunikasjon fra forvaltningsselskapene og depotmottakerne. Finanstilsynet forstår det slik at spørsmålet om det bør gis adgang til trafikkdata fra teleoperatører, er et nasjonalt valg.

Finanstilsynet foreslår at det innføres hjemmel til å innhente data om teletrafikk fra teleoperatører etter mønster fra de tilsvarende vedtatte, men ikke ikraftsatte bestemmelse om opplysningsplikt ved mistanke om innsidehandel i verdipapirhandelloven. Det foreslås at Finanstilsynet kan fremsette begjæring om fritak fra taushetsplikten for tingretten, og at tingretten ved kjennelse kan gi teleoperatør slikt fritak.

Finanstilsynet skal etter direktivet ha tilgang til slike data om teletrafikk i tilfeller hvor det foreligger mistanke om overtredelser av bestemmelser som gjennomfører direktivet og slike data anses relevante for å gjennomføre nødvendige undersøkelser. Mulighet til å innhente data fra teleoperatører vil gi Finanstilsynet tilgang til informasjon om hvilke samtaler

som er foretatt og som ikke nødvendigvis er tilgjengelig hos forvaltningsselskapene. Dette er opplysninger som typisk gjelder hvem som har hatt kontakt med hvem og når. Innhenting av slike data kan være aktuelt i enkeltsaker hvor det er indikasjoner på at det kan være foretatt disposisjoner i strid med andelseiernes interesse, og som ledd i Finanstilsynets granskning av om lovovertridelser har funnet sted. Allmenhetens sparing i fond er et område som er av stor betydning for forbrukerbeskyttelsen på finansområdet, og det er derfor viktig at Finanstilsynet har tilgang til et bredt spekter av virkemidler.

Erfaringene fra tilsynet med forvaltningsselskapene tilsier ikke at en adgang til innhenting av slike data vil bli benyttet ofte. I konkrete tilsynssaker kan imidlertid en slik adgang ha stor betydning for muligheten til å avdekke overtredelse av bestemmelser i verdipapirfondloven.»

#### 2.4.3.2 Administrative sanksjoner – overtredelsesgebyr

Finanstilsynet har i høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.3.1 innledningsvis uttalt:

«De tilsynsmessige tiltakene som også er omtalt i direktivets bestemmelser om administrative sanksjoner er gjennomført i norsk regelverk. Spørsmålet er om det bør foreslås regler som gir Finanstilsynet mulighet til å ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av de bestemmelsene der direktivet gir anvisning på at sanksjonering er særlig viktig.

En rekke av direktivets bestemmelser om tilsynsmessig oppfølging retter seg for øvrig mot tilsynsmyndighetene. Dette er bestemmelser som ikke er nødvendig å gjennomføre i norsk regelverk. Dette gjelder blant annet reglene om publisering av vedtak, rapportering til ESMA og samarbeid mellom tilsynsmyndigheter.

Overtredelse av de bestemmelsene direktivet viser til kan etter verdipapirfondloven for en stor del straffes med bøter eller fengsel inntil ett år. Norge er derfor ikke forpliktet til å innføre administrative sanksjoner på disse områdene. Finanstilsynet mener imidlertid at overtredelsesgebyr vil være et hensiktsmessig og velegnet virkemiddel ved overtredelse av enkelte av verdipapirfondlovens bestemmelser. Dersom Finanstilsynets forslag om innføring av overtredelsesgebyr ikke følges opp, må gjeldende straffebestemmelse utvides. Blant

de bestemmelser direktivet viser til, og som ikke er straffebelagt i dag, er reglene om organisering, interessekonflikter, risikostyring og delvis også kravene til investoinformasjon og investeringsstrategi.

I EU er det stor oppmerksomhet knyttet til økt bruk av overtredelsesgebyr innen hele finansområdet. Bestemmelser tilsvarende bestemmelsene i UCITS V er tatt inn i alle nye rettsakter på verdipapiriområdet. Spørsmålet om innføring av overtredelsesgebyr inngår i Verdipapirlovutvalgets mandat, og vil også måtte vurderes ved gjennomføring av nye regler på infrastrukturområdet.

I punkt 4.3.1.2 gis det en kort, og ikke uttømmende, oversikt over gjeldende regler om adgang til å ilegge overtredelsesgebyr for Finanstilsynet og andre forvaltningsorgan det kan være relevant å sammenligne med. Finanstilsynet har i sine vurderinger tatt utgangspunkt i hovedvurderingene i Sanksjonslovutvalgets forslag til generelle bestemmelser om forvaltningens bruk av administrative sanksjoner. Det vises til nærmere omtale i punkt 4.3.1.3. I punkt 4.3.1.4 redegjøres det for Finanstilsynets forslag. Behovet for samtidige endringer i gjeldende straffebestemmelser er omtalt i punkt 4.3.1.5.»

I høringsnotatet har Finanstilsynet deretter uttalt følgende i pkt. 4.3.1.2:

«I dag er det bare innen verdipapiriområdet Finanstilsynet kan gi overtredelsesgebyr. Gebyr kan gis ved overtredelse av bestemmelsene om meldeplikt og flaggeplikt, samt ved forsen finansiell rapportering. Finanstilsynet har imidlertid adgang til å ilegge mulkt hvis et pålegg ikke blir fulgt opp.

Etter konkurranseloven kan Konkurransetilsynet ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av en rekke bestemmelser og Datatilsynet kan etter personopplysningsloven gi overtredelsesgebyrer ved enhver overtredelse av loven. Det er gitt forholdsvis detaljerte regler om hvilke forhold som skal vektlegges i vurderingen av om gebyr skal ilegges.

I Sverige og Finland har tilsynsmyndighetene adgang til å ilegge overtredelsesgebyr på fondsområdet, men det må gjøres tilpasninger som følge av UCITS V. Danmark har ikke lovbestemmelser om overtredelsesgebyr. Finanstilsynet har forstått det som at slike lovbestemmelser anses å være i strid med den danske grunnloven.»

Deretter har Finanstilsynet i høringsnotatet pkt. 4.3.1.3 redegjort slik for hovedvurderinger i Sanksjonslovutvalgets utredning:

«I NOU 2003: 15 (fra bot til bedring) foreslo Sanksjonslovutvalget administrative sanksjoner, herunder overtredelsesgebyr, som reaksjoner ved mindre alvorlige overtredelser av straffebelagte bestemmelser i særlovgivningen (dvs. ikke straffeloven). Formålet var å få et mer effektivt og nyansert sanksjonssystem med mindre bruk av straff.

Utvalget bruker en rekke eksempler på saker som kan være egnet for overtredelsesgebyr. Ett eksempel er saker der overtredelse av regelverk kan gi grunnlag for tilbakekall av tilatelse. Utvalget mener overtredelsesgebyr kan være egnet som alternativ til tilbakekall.

Utvalget legger til grunn at skyldkravet ved administrative sanksjoner skal være forsett eller uaktsomhet. Det vises også til straffelovens bestemmelser om foretaksstraff, som innebærer at et foretak kan idømmes straff på tilnærmet objektivt grunnlag selv om ingen enkeltperson kan straffes.

Overtredelsesgebyr og bot er etter EMK straff. Overtredelsesgebyr ilagt av forvaltningen, etter «sivilrettslige» regler, reiser spørsmål knyttet til rettssikkerhetshensyn. Særlig gjelder dette beviskrav og vernet mot såkalt selvinkriminering.

Når det gjelder beviskrav uttaler utvalget:

«I straffesaker har påtalemyndigheten bevisbyrden for at de objektive og subjektive straffbarhetsvilkårene foreligger, og det er oppstilt meget strenge krav til bevisene. For at noen skal dømmes til straff må dommerne være overbevist, det må ikke foreligge noen rimelig tvil. I praksis vil det imidlertid være visse variasjoner i beviskravet, avhengig av hva bevisvilen gjelder, sakens alvor og hvor streng straff det vil være tale om.

I sivile saker er utgangspunktet at retten skal legge det faktum til grunn som er mest sannsynlig. Grunnen til dette er at partenes interesser i sivile saker normalt er motstridende, slik at et resultat til fordel for den ene parten går ut over den andre.

Det gjøres imidlertid unntak fra dette utgangspunktet i sivile saker der det er spørsmål om det foreligger straffbart eller annen form for sterkt klanderverdig forhold fra noen. Det er både i rettspraksis og teori lagt til grunn at det må stilles krav om kvalifisert sannsynlighetsovervekt for at retten i en sivil sak skal

kunne legge til grunn at det er begått et straffbart forhold eller at det foreligger et annet sterkt belastende faktum, se også punkt 5.6.2.2. Hvor sterk sannsynlighetsovervekt som må kreves, avhenger av hvor sterkt klanderverdig forhold som må foreligge. I realiteten er det derfor ikke stor forskjell mellom beviskravene i straffesaker og sivile saker.»

Etter EMK er det forbud mot at noen pålegges å gi opplysninger som kan bidra til egen «domfellelse» i saker som må anses å innebære en straffesiktelse i konvensjonens forstand, såkalt selvinkriminering. Utvalget legger til grunn at selvinkrimineringsvernet også gjelder for foretak. Utvalget uttaler bl.a. følgende:

«Som det fremgår av punkt 5.7.12 står ikke vernet mot selvinkriminering i veien for at man kan ha regler om opplysningsplikt i ordinære forvaltningssaker. Vernet inntreer først når saken har fått karakter av en straffesiktelse, og man således kan si at man står overfor en sanksjonssak. Med dette utgangspunktet er spørsmålet hva som nærmere markerer overgangen mellom de to fasene, og som utløser retten til å forholde seg taus. Her er det lite å hente fra straffeprosessen, siden straffesaker jo ikke har noen fase som tilsvarende en ordinær forvaltningssak.»

Utvalget konkluderer med at tidspunktet for utsendelse av forhåndsvarsel om ileggelse av overtredelsesgebyr som hovedregel bør være avgjørende. Utvalget påpeker imidlertid svakhetene i at et forhåndsvarsel kan komme sent i prosessen, også etter at forvaltningsorganet i realiteten har begynt å forberede ileggelse av gebyr.

Utvalget foreslår at forvaltningslovens saksbehandlingsregler, i all hovedsak, skal gjelde også i saker der forvaltningen ilegger slik straff. Utvalget mener at forvaltningslovens regler i tilstrekkelig grad vil sikre rettssikkerheten.»

Finanstilsynet har videre uttalt følgende i høringsnotatet pkt. 4.3.1.4:

*«Generelt utgangspunkt ved administrative overtredelsesgebyr*

Administrative overtredelsesgebyr og strafferettslig bot er etter EMK straff. Overtredelsesgebyr ilagt av forvaltningen etter «sivilrettslige» regler, reiser spørsmål knyttet til rettssikkerhetshensyn. Særlig gjelder dette beviskrav og vernet mot selvinkriminering. Som det fremgår av punkt 4.3.2.3 om Sanksjonslovutval-

gets vurderinger, mener utvalget at disse hensynene er tilstrekkelig ivaretatt ved at domstolen stiller strengere beviskrav i saker som gjelder mulige straffbare forhold, selv om saken følger sivilrettslige regler. Utvalget viser til at også forbudet mot selvinkriminering må ivaretas av forvaltningen. Det vises til nærmere omtale av dette nedenfor.

Hjemmel for overtredelsesgebyr for forvaltningen kan også reise spørsmål ved den samlede samfunnsmessige oppfølging av regelverksovertredelser med straff (gebyr eller bot). Ved anmeldelse av lovovertridelser til påtalemyndigheten, foretas det en generell vurdering av hvilke overtredelser som anses mest alvorlig samfunnsmessig og derfor bør følges opp med straff. Ved ileggelse av administrativt overtredelsesgebyr, er det viktig at det aktuelle forvaltningsorgan legger til grunn en tilsvarende samfunnsmessig vurdering.

Finanstilsynet har i dag hjemmel for ileggelse av overtredelsesgebyr ved overtredelse av verdipapirhandellovens bestemmelser om meldeplikt og flaggeplikt, samt ved for sen finansiell rapportering. Dette er overtredelser som er objektivt konstaterbare. Ved innføring av overtredelsesgebyr på overtredelser som ikke er objektivt konstaterbare, bør det vises forsiktighet. Overtredelsesgebyr kan likevel være egnet ved klare overtredelser av regelverket der det ikke er tvil knyttet til skyldspørsmålet.

Konkurransetilsynet kan ilegge overtredelsesgebyrer ved overtredelse av konkurranse-loven, der flere av bestemmelsene krever skjønnsmessig konstatering av overtredelsen. Datatilsynet kan gi overtredelsesgebyrer etter personopplysningsloven ved enhver overtredelse.

#### *Behovet for gebyr ved overtredelse av verdipapirfondloven*

Effektiv og adekvat håndheving av overtredelser av sentrale regler for forvaltning av fond er viktig som ledd i beskyttelsen av andelseiere og tilliten til fondsmarkedet generelt. Den mest inngripende reaksjon Finanstilsynet har overfor forvaltningsselskap ved overtredelser, er å kalle tilbake tillatelsen. Tilbakekall forutsetter at selskapet har foretatt alvorlige eller systematiske overtredelser av regelverket, eller at det foreligger mislige forhold som gir grunn til å frykte at en fortsettelse av virksomheten kan skade allmenne interesser.

Erfaringene tilsier at det svært sjeldent vil være aktuelt å vurdere tilbakekall av tillatelsene. Selv ved relativt alvorlige overtredelser, kan det være uforholdsmessig inngripende å trekke tillatelsen. Et tilbakekall får ikke bare betydning for forvaltningsselskapet, men også for de fond som forvaltes.

Overtredelsene på fondsområdet er normalt heller ikke av en slik karakter at det vil være aktuelt å anmelde forholdet til politiet. Det er lagt til grunn at terskelen for en straffrettslig oppfølging skal være relativt høy. Dessuten vil en påtalemessig oppfølging være avhengig av kapasiteten i politiet, og kan være svært tidkrevende.

I praksis er det dermed som regel tilsynsmessige tiltak som pålegg om retting og offentlig kritikk som nå benyttes. Sanksjonslovutvalget påpeker at tilbakekall av tillatelse som følge av regelverksovertredelser fremstår som en straffereaksjon på linje med overtredelsesgebyr eller bot. Et mer fleksibelt system der overtredelse av bestemmelsene i verdipapirfondloven kan følges opp med overtredelsesgebyr, kan bidra til at sanksjoneringen i større grad tilpasses overtredelsens art og alvorlighet. Et overtredelsesgebyr i tilfeller der foretaket har hatt en økonomisk vinning, kan være som en mer treffende sanksjon, enn kun en offentlig kritikk.

Finanstilsynet foreslår, etter en helhetsvurdering, at det innføres hjemmel til å ilegge gebyr ved overtredelse av de av verdipapirfondlovens bestemmelser direktivet angir at det er særlig viktig å håndheve, jf. punkt 4.2. Dette omfatter blant annet følgende forhold:

- virksomhet drives uten tillatelse
- erverv eller salg av betydelig eierandel i forvaltningsselskap uten å gi tilsynsmyndigheten melding
- tillatelse er gitt på bristende forutsetninger
- Overtredelse av:
  - a) krav til organisering av virksomheten
  - b) god forretningsskikk og håndtering av interessekonflikter
  - c) depotmottakers plikter
  - d) plasseringsbestemmelser for verdipapirfondet
  - e) informasjon til andelseiere
  - f) plikt til å notifisere markedsføring i andre EØS-land
  - g) bestemmelser om utkontraktering og risikostyring

De nevnte bestemmelsene er av relativt ulik karakter. Muligheten for å sanksjonere med overtredelsesgebyr på klare og alvorlige overtredelser som ikke reiser tvil om skyldgrad, vil variere. Dette utdypes noe i det følgende.

Forvaltning av fond uten tillatelse vil normalt være klart konstaterbart. Finanstilsynet har praksis for å pålegge stans av ulovlig virksomhet og følge opp pålegget med daglig løpende mulkt til virksomheten er stanset. Dersom virksomheten har vært drevet ulovlig over lengre tid eller overtredelsen på annen måte må anses som grov, kan overtredelsesgebyr være en effektiv oppfølging av overtredelsen.

Overtredelse av reglene om melding til Finanstilsynet ved erverv og salg av betydelige eierandeler i forvaltningsselskapet, vil være objektivt konstaterbare. Bruk av overtredelsesgebyr bør derfor være egnet på linje med overtredelse av verdipapirhandellovens regler om meldeplikt og flaggeplikt.

I tilfeller der en tillatelse er gitt på bristende forutsetninger, vil tilbakekall normalt være den naturlige reaksjonen fra Finanstilsynet.

Overtredelse av de bestemmelsene som er nevnt ovenfor i punkt 4 bokstav a (krav til organisering av virksomheten), c (depotmottakers plikter), d (plasseringsbestemmelser for verdipapirfondet), e (informasjon til andelseierne), f (plikt til å notisere markedsføring i andre EØS-land) og g (bestemmelser om utkontraktering og risikostyring), følges normalt opp tilsynsmessig med pålegg om retting. Ved klart konstaterbare og alvorlige overtredelser, vil imidlertid overtredelsesgebyr kunne være egnet.

Også overtredelse av kravet til god forretningsskikk, kan være egnet for å sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Kravene til god forretningsskikk er imidlertid en rettslig norm, der kravene kan utvikle seg. For markedsaktørene, og tilliten til Finanstilsynet, vil det være viktig at tilsynspraksis er forutsigbar. Sanksjonering med overtredelsesgebyr forutsetter at den normen som er lagt til grunn, ligger godt innenfor rammen av det som allment oppfattes som god forretningsskikk. I tilfeller der det er allmenn uenighet om tolkningen av den rettslige normen, eller det for eksempel foreligger vanskelig tilgjengelige retningslinjer fra europeiske tilsynsmyndigheter eller andre, må det utvises forsiktighet.

Erfaringene fra tilsynet med forvaltningsselskapene tilsier at overtredelsesgebyr ikke vil bli benyttet i stor utstrekning. Behovet for

og bruken av overtredelsesgebyr vil imidlertid avhenge av hvordan fondsbransjen utvikler seg.

I likhet med Sanksjonslovutvalget foreslås det at det er forsettlige og uaktsomme overtredelser som kan sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Etter Finanstilsynets vurdering vil det først og fremst være aktuelt med overtredelsesgebyr overfor foretak, men det kan ikke utelukkes at omstendighetene vil kunne tilsi at det vil være riktig å ilegge enkeltpersoner overtredelsesgebyr, f.eks. ved overtredelse av meldeplikt ved aksjesalg.

#### *Saksbehandlingsregler*

Som nevnt i punkt 4.2.3, legger Sanksjonsutvalget til grunn at forvaltningslovens regler gir tilstrekkelig rettssikkerhet også i saker som gjelder overtredelsesgebyr. Utvalget viser imidlertid til at ulemper knyttet til at det er samme organ som undersøker om det foreligger en overtredelse og som fastsetter sanksjonen, bør avhjelpes med gode interne retningslinjer. Det er vist til at det bør vurderes om «avdekkingen» kan skilles fra sanksjoneringen.

Som nevnt, kan et overtredelsesgebyr fremstå som en mindre inngripende reaksjon enn tilbakekall av et forvaltningsselskaps tillatelse. Konsistent vurdering av tilsynsmessige tiltak og eventuell sanksjonering er viktig i alle Finanstilsynets saker av denne karakter.

Det er viktig at EMKs forbud mot selvinkriminering følges. Finanstilsynet må legge opp en saksbehandling som ivaretar selvinkrimineringsvernet.

Finanstilsynets vedtak om tvangsmulkt vil, som andre enkeltvedtak, kunne påklages til Finansdepartementet. Et foretak som ilegges «straff» vil ha en berettiget interesse i å få sin sak avgjort i løpet av rimelig tid. Sanksjonslovutvalget foreslo at klageadgangen skulle benyttes før et vedtak om overtredelsesgebyr kunne prøves for retten. For å bidra til en avklaring i løpet av rimelig tid, foreslo utvalget at søksmål i alle tilfelle kunne reises dersom klagen ikke var avgjort innen 6 måneder. Det følger av forvaltningsloven § 27 b at retten til å reise søksmål før klageadgangen er benyttet kan begrenses i forvaltningens enkeltvedtak. Finanstilsynet har ikke praksis for å ta inn slike begrensninger. Hvis det skulle være aktuelt, følger det også av forvaltningsloven at søksmål i alle tilfeller kan reises hvis klagen ikke er avgjort innen 6 måneder.

Ved et pålegg om overtredelsesgebyr vil det kunne bes om utsatt iverksetting på samme måte som ved andre pålegg.

Finanstilsynet foreslår at vedtak om ilegelse av overtredelsesgebyr skal ha tvangskraft, slik at vedtaket i seg selv gir grunnlag for tvangsfullbyrdelse av kravet».

I høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.3.1.5 har Finanstilsynet foreslått følgende om utmåling av overtredelsesgebyr:

«I tråd med Sanksjonslovutvalgets forslag bør det tas inn i lovbestemmelsen hvilke momenter det skal legges vekt på ved utmålingen. Finanstilsynet foreslår at det ved utmålingen særlig skal legges vekt på overtredelsens omfang og virkninger og graden av skyld. Det må videre tas hensyn til de momentene som nevnes i direktivet artikkel 99c, slik som omfanget av foretakets virksomhet, gevinst som følge av overtredelsen, om det er snakk om gjentatte overtredelser og om overtrederen har samarbeidet med Finanstilsynet i forbindelse med undersøkelsene av overtredelsen. Utmåling av gebyr for å reflektere omfanget av foretakets virksomhet kan typisk være å relatere gebyrets størrelse til omsetning, driftsresultat eller egenkapital.

Sanksjonslovutvalget foreslo at det også skulle angis en grense for hvor høyt gebyr som kan gis. UCITS V inneholder slike grenser. For juridiske personer er grensen det høyeste beløpet av EUR 5.000.000, eller 10 prosent av årlig omsetning. For fysiske personer som handler på vegne av forvaltningsselskapet er grensen EUR 5.000.000 .

De bestemmelsene i verdipapirfondloven som etter forslaget skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr, er av svært ulik karakter. Etter Finanstilsynets syn må nivået på overtredelsesgebyr utvikles gjennom Finanstilsynets praksis, og foreslår derfor at det ikke fastsettes uttrykkelige grenser i loven. Finanstilsynet mener grensene UCITS V opererer med, for de fleste tilfeller, fremstår som svært høye, og at det kun unntaksvis vil være behov for å ilegge overtredelsesgebyr opp mot dette nivået.

Selv om det ikke foreslås noen maksimalgrense nå, ser Finanstilsynet at hensynet til forutsigbarhet tilsier en slik grense. Det foreslås derfor at departementet gis hjemmel til å fastsette maksimalgrenser i forskrift. Det foreslås

at forskriftshjemmelen også omfatter nærmere regler for beregning av gebyret, inndrivelse av kravet og betalingsfrist.»

Når det gjelder straffesanksjonering, fremgår følgende i Finanstilsynets høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.3.1.6:

«Utgangspunktet for Sanksjonslovutvalget var at bruken av «tradisjonell» straff skulle reduseres. Utvalget la til grunn at det strafferettslige sporet skulle forbeholdes alvorlige eller gjentatte overtredelser. Utvalget uttaler følgende om forholdet mellom «straff» og overtredelsesgebyr:

«Utvalget mener således at den «nedre grense» for straff (alvorlig eller gjentatt overtredelse) ikke bør falle sammen med en «øvre grense» for administrativ sanksjon. Også ved handlinger som oppfyller kvalifikasjonskravet i straffebudet, kan det godt tenkes at en administrativ sanksjon vil være mer hensiktsmessig enn straff i den konkrete sak. Hensynet til å begrense bruken av straff tilsier at det da bør være adgang til å ilegge administrativ sanksjon.»

Etter verdipapirfondloven kan forsettlig eller uaktsom overtredelse av de aktuelle bestemmelsene i verdipapirfondloven straffes. Ved overtredelse av kravene til god forretningsskikk, er det imidlertid også en forutsetning at overtredelsene er grove eller gjentatte.

I tråd med utvalgets forslag foreslår Finanstilsynet at straffebestemmelsen endres slik at bare grove eller gjentatte overtredelser kan straffes. Tilsvarende løsning er valgt ved overtredelse av flaggeplikt og meldeplikt.»

#### 2.4.3.3 Offentliggjøring av administrative sanksjoner og tiltak

I høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.3.1.1 har Finanstilsynet uttalt at bestemmelsene i UCITS V art. 99b om publisering av vedtak retter seg mot tilsynsmyndighetene, slik at det ikke er nødvendig å gjennomføre dem i norsk regelverk.

I høringsbrev 21. september 2015 foreslo departementet en ny bestemmelse i verdipapirfondloven § 11-8 om taushetsplikt for opplysninger om tiltak og sanksjoner som knytter seg til overtredelser av verdipapirfondlovgivningen, se nærmere nedenfor under departementets vurderinger.

#### 2.4.3.4 Varslere

Finanstilsynet har i høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.3.3 uttalt følgende om behovet for å gjennomføre bestemmelsene i UCITS V om varsling:

«UCITS V forutsetter at det innføres regler for å sikre varslere beskyttelse mot represalier og diskriminering og anonymitet ved innsending av meldinger om overtredelse av bestemmelser som gjennomfører direktivet.

I norsk rett er det i arbeidsmiljøloven innført regler for å beskytte arbeidstakere som varsler om kritikkverdige forhold på sin arbeidsplass. Disse reglene vil også omfatte varsling fra ansatte i forvaltningsselskaper til Finanstilsynet.

Etter offentleglova § 24 annet ledd kan det gjøres unntak fra retten til innsyn i tips fra private om lovbrudd. Finanstilsynet har interne retningslinjer som gjelder uavhengig av om et «tips» er et varsel etter arbeidsmiljøloven eller om det kommer fra andre enn ansatte i forvaltningsselskap (eller andre foretak under tilsyn). Finanstilsynet legger til grunn at bestemmelsene tilfredsstillende kravene i UCITS V. Det foreslås derfor ingen lov- eller forskriftsbestemmelse om varslere.

Hvis det skulle fastsettes regler om beskyttelse av varslere, burde det for øvrig gis som en generell bestemmelse i finanstilsynsloven og ikke være begrenset til verdipapirfondloven.»

#### 2.4.3.5 Tilsynssamarbeid

I høringsnotat 3. september 2015 pkt. 4.3.1.1 har Finanstilsynet uttalt at bestemmelsene i direktivet om rapportering til ESMA og samarbeid mellom tilsynsmyndigheter retter seg mot tilsynsmyndighetene, og at det derfor ikke er nødvendig med særskilt gjennomføring i norsk regelverk.

### 2.4.4 Høringsinstansenes syn

#### 2.4.4.1 Virkemidler i tilsynsarbeidet – trafikkdata

Advokatforeningen ser at det i visse tilfeller er hensiktsmessig at Finanstilsynet gis mulighet til å innhente trafikkdata fra teleoperatørene. Advokatforeningen mener at det bør være et vilkår at det foreligger «skjellig grunn til mistanke», slik det er krav om for å anvende tvangsmidler etter straffeprosessloven. Videre bør det presiseres hvilke bestemmelser i verdipapirfondloven det må være

skjellig grunn til mistanke om overtredelse av for å kunne innhente trafikkdata. Det bør også inntas i bestemmelsen at Finanstilsynet ikke kan benytte overskuddsinformasjon, og at informasjonen kun kan brukes for det formål trafikkdataene er innhentet. Advokatforeningen støtter den foreslåtte fremgangsmåten ved at det er domstolen som eventuelt skal gi teleoperatøren fritak fra taushetsplikt.

Datatilsynet har «sterke innvendinger mot forslaget og begrunnelsen i høringsnotatet» om at Finanstilsynet skal få tilgang til trafikkdata, og mener forslaget ikke bør gjennomføres. Datatilsynet har blant annet vist til at tilgang til trafikkdata er et alvorlig inngrep i retten til privatliv, men at høringsnotatet til tross for dette ikke inneholder noe om personvern hensyn eller forholdet til EMK. Datatilsynet har videre uttalt:

«Dette tilfredsstillende på ingen måte kravene til en reell nødvendighetsvurdering, herunder proporsjonalitet. Hvis ikke inngrepet det her er tale om å lovfeste blir underkastet en bredere og grundigere vurdering, kan vi ikke forstå det annerledes enn at loven vil få problemer med å passere en prøving i domstolene.»

Datatilsynet har også merknader til forslaget til lovbestemmelse. Blant annet inneholder lovutkastet ingen begrensninger i hvilke typer overtredelser av verdipapirfondloven som kan gi grunnlag for tilgang til trafikkdata, noe som er uholdbart. Videre bør krav om relevans og nødvendighet tydeligere inn i lovteksten. Datatilsynet mener dessuten at lovforslaget gir «dårlige garantier knyttet blant annet til bruken av dataene, sletting/håndtering av overskuddsinformasjon, og rettigheter for de berørte som innsyn og mulighet for å angripe avgjørelser.»

Verdipapirfondenes forening er positiv til forslaget i høringsnotatet på dette punkt.

#### 2.4.4.2 Administrative sanksjoner – overtredelsesgebyr

Advokatforeningen er enig i at Finanstilsynet bør få hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr ved visse overtredelser av verdipapirfondloven og -forskriften. I mange tilfeller er dette mer egnet enn straff for denne typen overtredelser. Prinsippene for utmåling av overtredelsesgebyr bør detaljeres i størst mulig grad, også øvre terskel. Advokatforeningen er også enig i at overtredelsene må være enten grove eller gjentatte for å kunne medføre

straff. Det bør være en høy terskel for å kunne straffesanksjonere enkeltpersoner.

*Finans Norge* har blant annet uttalt:

«UCITS V er ett av flere nyere EU-direktiver på finansområdet som inneholder bestemmelser om administrative sanksjoner og overtredelsesgebyr. Innføring av slike bøteregimer – slik man kjenner fra enkelte andre land – bryter fundamentalt med de gjeldende prinsipper for hvordan Finanstilsynet i dag utøver sin tilsynsfunksjon.

Tilsynsutøvelsen på finansområdet er både rettslig sett og i praksis grunnleggende fremoverskuende. Pålegg ilegges med et mål for øye – å få foretak til å innrette virksomheten iht. gjeldende virksomhetskrav...

UCITS V åpner opp for at man som et alternativ kan velge strafferettslig oppfølging av overtredelser. Slik straffesanksjonering følger som kjent allerede av gjeldende verdipapirfondlov § 11-6, som med noen tilpasninger vil oppfylle direktivets krav.

Innføring av en hjemmel til ileggelse av overtredelsesgebyr reiser derimot en rekke prinsipielle juridiske spørsmål hvor tilsynet i høringsnotatet pkt. 4.1.3.4 bl.a. peker på forholdet til beviskrav, forholdet til EMK og dobbeltstraff mv. I tillegg vil det være noen åpenbare utfordringer ved sanksjonering knyttet til manglende etterlevelse av skjønnsmessige regler om virksomhetsutøvelsen... Foretakene som ilegges gebyr ønsker dessuten vanligvis å legge saken død for å unngå negativ oppmerksomhet og klagemulighetene er således nærmest illusoriske...

...Sanksjonering av overtredelser er åpenbart et område hvor man bør – så langt nasjonal handlingsfrihet åpner for dette – vurdere et fellesregime for alle foretak under tilsyn.

Etter Finans Norges vurdering bør derfor spørsmålet om det skal innføres overtredelsesgebyr i verdipapirfondloven underlegges en tversgående drøftelse som en del av oppfølgingen av Sanksjonsutvalgets utredning NOU 2003: 15...

Innføring av overtredelsesgebyr vil åpenbart også fordrer en drøftelse av behandling av klager over ilagt gebyr, herunder hvorvidt det bør etableres en uavhengig klagenemnd. En klagenemnd besatt med diversifisert fagkompetanse vil bl.a. kunne sikre en uavhengig vurdering av skjønnsutøvelse og regelverksforståelsen. Dette er ikke minst viktig i en tid hvor Finanstilsynet er tungt inne i både regelverks-

utvikling, standardsetting, etterlevelse og sanksjonering.»

*Justis- og beredskapsdepartementet* har uttalt følgende til høringsutkastet til verdipapirfondloven § 11-7 om overtredelsesgebyr:

«Det bør vurderes om det er behov for hjemmel for subsidiært ansvar for foretakets morselskap og morselskapet i det konsern selskapet er en del av. Videre bør det vurderes om det er behov for hjemmel for renter ved utsatt iverksettelse, utsatt betalingsfrist og manglende betaling etter forfall. Endelig bør det vurderes om det er hensiktsmessig med regler om foreldelse av overtredelsesgebyret, se til illustrasjon akvakulturloven § 30 sjette ledd og konkurranseloven § 29 fjerde ledd.

Det fremgår av § 11-7 første ledd at «Finanstilsynet kan gi overtredelsesgebyr ved forsettlig eller uaktsom overtredelse» av nærmere angitte regler. Denne bestemmelsen etterlater uklarhet om hvilke organer og hvilken personkrets som kan påføre foretaket ansvar. Videre etterlater bestemmelsen uklarhet om hvilken adgang det er til å ilegge overtredelsesgebyr ved anonyme og kumulative feil.

§ 11-7 annet ledd bestemmer at det ved fastsettelsen av overtredelsesgebyr «skal legges særlig vekt på» nærmere angitte momenter. Det bør vurderes om kravene til forvaltningens skjønnsutøvelse er blitt noe for vidtgående. Overtredelsene som etter forslaget gir grunnlag for ileggelse av overtredelsesgebyr er av ulik karakter. Ved overtredelser som er mindre alvorlige og som er lette å konstatere, kan det f.eks. være unødvendig tungvint med plikt for forvaltningen til å vektlegge «omfanget av foretakets virksomhet» og «graden av skyld». Et alternativ er å fastsette i lovteksten at forvaltningen «kan» vektlegge de nevnte momentene og presisere i forarbeidene at kravene til forvaltningens skjønnsutøvelse og begrunnelse etter forvaltningsloven § 25 tredje ledd varierer etter hvor alvorlig overtredelsen er og hvor høyt overtredelsesgebyr som ilegges. Dersom dette alternativet velges, må det i tilfelle vurderes om det er i samsvar med direktivet artikkel 99c.

Det bør vurderes om brudd på verdipapirfondlova § 11-4 om opplysningsplikt bør kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Den løsningen er valgt i noen andre lover som regulerer en bestemt type næringsvirksomhet og



fastsetter opplysningsplikt. Se blant annet konkurranseloven § 29 første ledd bokstav d.

Så langt det er meningen at det skal være adgang til å ilegge fysiske personer overtredelsesgebyr for brudd på en handlingsnorm, bør det fremgå tydelig av handlingsnormen at den retter seg mot fysiske personer og ikke bare foretak.»

*Norges Bank* støtter Finanstilsynets forslag til implementering av bestemmelsene om administrative sanksjoner og tiltak.

*Verdipapirfondenes forening (Vff)* støtter i utgangspunktet forslaget om at Finanstilsynet skal kunne ilegge overtredelsesgebyr som et alternativ til tilbakekall av tillatelse. Vff ser at Finanstilsynet har behov for et virkemiddel som kan benyttes i dagens «tomrom» mellom pålegg om retting og tilbakekall av konsesjon. I høringsuttalelsen fremgår videre:

«Verdipapirfondenes forening er av den oppfatning at innføring/utvidelse av bestemmelser om 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 viktig spørsmål. En slik overordnet vurdering bør ta utgangspunkt i Sanksjonslovutvalgets 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 helt nødvendig at det oppstilles krav om kvalifisert sannsynlighetsovervekt for at overtredelsesgebyr skal kunne 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 «gjentatte ganger» som er inntatt i direktivets artikkel 99 (a) p) og q) i lovutkastets § 11-7(1). Vi mener dette må inn i lovtoksten. 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 § 11-2. Slik reglene er utformet i lovutkastet § 11-7(1), vil man i praksis kunne ilegge overtredelsesgebyr for ethvert objektivt konstaterbart brudd...»

#### 2.4.4.3 Varslere

*Advokatforeningen* har uttalt følgende om varslere:

«Finanstilsynet viser i høringsnotatet til bestemmelsene om verving av varslere i arbeidsmiljøloven, muligheten til å unnta informasjon om varslere fra offentliggjøring, samt Finanstilsynets egne retningslinjer. Advokatforeningen er av den oppfatning at den nevnte reguleringen omkring dette ikke oppfyller Direktivets krav. Det er for eksempel ikke gitt noen anvisning på hvordan slike henvendelser skal rettes til Finanstilsynet, ei heller hvordan Finanstilsynet vil behandle disse opplysningene.

For å oppfylle Direktivets krav mener Advokatforeningen at det bør inntas en egen bestemmelse om kommunikasjon mellom varslere og Finanstilsynet. Slik Finanstilsynet nevner, anser Advokatforeningen det som mest hensiktsmessig at slik regulering inntas i finansstilsynsloven slik at den gjelder for alle som varsler om overtredelser til Finanstilsynet, og ikke bare ved overtredelser av verdipapirfondloven.»

### 2.4.5 Departementets vurdering

#### 2.4.5.1 Virkemidler i tilsynsarbeidet – trafikkdata

Etter departementets vurdering er det ifølge UCITS V art. 98(2) bokstav d underpunkt i et nasjonalt valg for EØS-statene hvorvidt tilsynsmyndigheten skal gis adgang til å innhente opplysninger om eksisterende trafikkdata fra tilbydere av elektroniske kommunikasjonsnett/tjenester.

Høringsinstansene har delte oppfatninger om denne delen av Finanstilsynets høringsforslag.

Departementet viser til at Finanstilsynet i dag med hjemmel i verdipapirhandelloven § 15-3 første ledd kan pålegge enhver å gi de opplysninger Finanstilsynet krever ved mistanke om overtredelse av visse bestemmelser i verdipapirhandelloven. Opplysningsplikten gjelder ikke opplysninger som vedkommende ville vært forhindret fra å gi i straffesak. Enhver som utfører arbeid eller tjenester for tilbyder av elektronisk kommunikasjonsnett eller -tjeneste har taushetsplikt etter lov om

elektronisk kommunikasjon § 2-9. Ifølge verdipapirhandeloven § 15-3 annet ledd kan Finanstilsynet be departementet (Samferdselsdepartementet, delegert til Post- og teletilsynet) om fritak fra taushetsplikten. Ved vurderingen av om fritak skal gis skal det blant annet legges vekt på hensynet til taushetsplikten og sakens opplysning. Finanstilsynet har altså etter verdipapirhandeloven per i dag adgang til å innhente trafikkdata i visse tilfeller, men Finanstilsynet har så langt ikke fått tilgang til trafikkdata fra teletilbyderne med hjemmel i denne bestemmelsen.

Ved lov 15. april 2011 nr. 11 om endringer i ekomloven og straffeprosessloven mv. (gjennomføring av EUs datalagringsdirektiv i norsk rett) ble verdipapirhandeloven § 15-3 endret, slik at tingretten skulle beslutte om det skulle gis fritak fra taushetsplikt. Departementet viser til at verdipapirhandeloven § 15-3 annet ledd inneholder en tilsvarende hjemmel som Finanstilsynet har foreslått i foreliggende sak, men at bestemmelsen ikke er satt i kraft. Årsaken er at EU-domstolen erklærte EUs datalagringsdirektiv ugyldig i 2014, og at det i etterkant av dette har oppstått spørsmål knyttet til gjennomføringen av EØS-forpliktelser som tilsvarende datalagringsdirektivet i norsk rett. Etter departementets syn bør det ikke foreslås en ny hjemmel i verdipapirfondloven som gir Finanstilsynet hjemmel til å innhente trafikkdata fra e-komtilbydere når det ikke er avklart hva som skjer med EUs datalagringsdirektiv og gjennomføringen av tilsvarende EØS-regler i norsk rett, eller med hjemmelen i verdipapirhandeloven § 15-3 annet ledd. Departementet foreslår derfor ingen slik bestemmelse i verdipapirfondloven nå, men at det eventuelt kan vurderes på nytt etter at det er funnet en avklaring med hensyn til gjennomføring av EØS-regler som svarer til EUs datalagringsdirektiv i norsk rett.

#### 2.4.5.2 Administrative sanksjoner – overtredelsesgebyr

Departementet forstår UCITS V art. 99 (1), første og annet avsnitt sett i sammenheng, slik at det er et nasjonalt valg for den enkelte EØS-stat hvorvidt overtredelser av nasjonale regler som gjennomfører direktivet skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr, eller om overtredelser i stedet bare skal kunne sanksjoneres gjennom det vanlige strafferettslige sporet. Det er derfor ingen plikt for norske myndigheter til å innføre overtredelsesgebyr på dette området. UCITS V-direktivet art. 99a inneholder imidlertid en oppregning av hvilke overtredelser som særskilt skal kunne

sanksjoneres, jf. ovenfor under pkt. 2.3.4.2. Dersom det ikke innføres regler om overtredelsesgebyr, må straffebestemmelsen i verdipapirfondloven utvides for at norsk rett skal være i overensstemmelse med EØS-retten på dette punkt. Videre følger det av art. 99 (1) tredje avsnitt at EU-kommisjonen skal varsles om at straff er valgt framfor administrative sanksjoner dersom det ikke innføres overtredelsesgebyr. For Norges vedkommende skal slikt varsel sendes EFTAs overvågingsorgan, jf. protokoll 1 til EØS-avtalen. Departementet oppfatter det slik at selv om det ikke er et krav etter UCITS V at det innføres sanksjoner i form av overtredelsesgebyr, synes det å være et tydelig ønske fra lovgiverne i EU.

Etter departementets syn bør Finanstilsynet få hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon for de overtredelsene av verdipapirfondlovgivningen som det ifølge UCITS V er særlig viktig å håndheve. Departementet foreslår derfor at overtredelsesgebyr innføres i tråd med forslaget i høringsnotatet. jf. ovenfor under pkt. 2.4.3.2, men slik at bestemmelsen på bakgrunn av høringsmerknadene mv. utformes på en noe annen måte enn Finanstilsynet har foreslått, jf. nedenfor.

Departementet legger til grunn at det i vurderingen av om Finanstilsynet skal få hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon, må foretas en avveining av behovet for å innføre overtredelsesgebyr på den ene siden opp mot hensynet til rettsikkerhet for dem som kan bli ilagt overtredelsesgebyr på den andre siden. Når det gjelder hensynet til rettsikkerhet, viser departementet til at overtredelsesgebyr etter den foreslåtte bestemmelsen skal kunne ilegges av Finanstilsynet, og at vedtak om overtredelsesgebyr skal kunne påklages til departementet etter reglene i forvaltningsloven. Vedtaket kan deretter prøves av domstolene i sivilprosessens former, og domstolene skal kunne prøve alle sider av saken, jf. den nye bestemmelsen i forvaltningsloven § 50 som ble vedtatt ved lov 27. mai 2016 nr. 15, etter forslag fra Justis- og beredskapsdepartementet i Prop. 62 L (2015–2016) «Endringer i forvaltningsloven mv. (administrative sanksjoner mv.)». Ved nevnte lovendring blir det også lovfestet i forvaltningsloven § 48 at forvaltningen har plikt til å orientere om vernet mot selvinkriminering som følger av EMK med videre. I Prop. 62 L (2015–2016) har Justis- og beredskapsdepartementet også redegjort for beviskrav ved administrative sanksjoner, se særlig proposisjonen pkt. 19. De nye reglene i forvaltningsloven vil utfylle bestemmelsen i verdipapirfondloven om overtredelsesgebyr

og bidra til å ivareta hensynet til rettsikkerhet. Finansdepartementet mener at dette samlet sett vil tilfredsstille kravene i Grunnloven § 95 om at alle har rett til å få saken sin avgjort av en uavhengig og upartisk domstol innen rimelig tid og § 96 om at ingen «*straffes uten etter dom*». Etter Finansdepartementets vurdering vil den nye lovbestemmelsen om overtredelsesgebyr som foreslås i verdipapirfondloven § 11-6 ikke være straff i Grunnlovens forstand, selv om reaksjonen i tillegg til å ha en preventiv funksjon, har et pønalt formål.

Når det gjelder behovet for overtredelsesgebyr i verdipapirfondloven, viser departementet til at verdipapirfond skal kunne være en egnet spareform for forbrukere, og at det er viktig for tilliten til verdipapirfondsmarkedet at overtredelser av regelverket oppdages og sanksjoneres. Finanstilsynet har særskilt kunnskap om verdipapirfondlovgivningen og undersøker overtredelser. Det vil være ressursbesparende, både for Finanstilsynet og politiet/påtalemyndigheten, om Finanstilsynet selv kan ilegge et overtredelsesgebyr ved mindre alvorlige overtredelser, i stedet for at saken må oversendes til politiet/påtalemyndigheten. Overtredelsesgebyr kan etter departementets vurdering føre til at flere saker enn i dag følges opp med en formell reaksjon. Dette kan virke preventivt og bidra til å beskytte andelseierne i fondene og til å øke tilliten til verdipapirfondsmarkedet. I dag har Finanstilsynet få formelle reaksjonsmuligheter på verdipapirfondsområdet utover å kreve retting og kalle tilbake tillatelsen til forvaltningsselskapet. Hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr kan bidra til at sanksjoneringen blir mer fleksibel, slik at den i større grad kan tilpasses overtredelsens art og alvorlighetsgrad. Straff bør forbeholdes alvorlige eller gjentatte overtredelser, mens overtredelsesgebyr vil være en egnet og hensiktsmessig reaksjon ved mindre alvorlige overtredelser, som alternativ til strafferettslig bot. Departementet viser også til at det dreier seg om overtredelser av offentlig reguleringslovgivning rettet mot næringsdrivende, en type overtredelser som ifølge Prop. 62 L (2015–2016) pkt. 13.2 kan egne seg for reaksjoner i form av administrative sanksjoner. Finansdepartementet viser dessuten til at UCITS V-direktivet gir anvisning på at det er særlig viktig å reagere mot de overtredelsene som det her foreslås å kunne sanksjonere med overtredelsesgebyr. Hjemmel for Finanstilsynet til å ilegge overtredelsesgebyr for disse overtredelsene vil etter departementets syn bidra til at reglene om sanksjoner blir mer ensartede i EØS-området. Departementet viser også til Finanstilsynets vur-

dering ovenfor under pkt. 2.4.3.2, som departementet i hovedsak slutter seg til.

Justis- og beredskapsdepartementet har i sin høringsmerknad uttalt at høringsutkastet etterlater uklarhet om hvilke organer og hvilken personkrets som kan påføre foretaket ansvar. Videre har Justis- og beredskapsdepartementet uttalt at forslaget etterlater uklarhet om hvilken adgang det er til å ilegge foretaket overtredelsesgebyr for anonyme og kumulative feil.

Finansdepartementet viser til at verdipapirfondloven i all hovedsak gir plikter til forvaltningsselskap for verdipapirfond, og i noen av paragrafene for depotmottakere for verdipapirfond, det vil si at loven pålegger foretak plikter. I likhet med Finanstilsynet, legger departementet til grunn at det først og fremst vil være aktuelt å ilegge foretak overtredelsesgebyr. Finansdepartementet foreslår at det presiseres i § 11-6 første ledd at Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr dersom foretaket eller noen som har handlet på vegne av foretaket har overtrådt de aktuelle bestemmelsene i verdipapirfondloven. Personkretsen vil være den samme som etter straffeloven § 27 første ledd første punktum. Det foreslås ikke å fastsette krav om skyld for at et foretak skal kunne ilegges overtredelsesgebyr, i motsetning til høringsutkastet, jf. anbefalingen fra Justis- og beredskapsdepartementet i Prop. 62 L (2015–2016) om at det ikke skal være krav om skyld for å kunne ilegge foretak overtredelsesgebyr, se for eksempel proposisjonen pkt. 9.3.

Når det gjelder fysiske personer, har Finanstilsynet uttalt i høringsnotatet at det ikke kan utelukkes at omstendighetene kan tilsi at det også vil være riktig å ilegge enkeltpersoner overtredelsesgebyr. Departementet viser til at fysiske personer som ikke er styremedlem for, eller arbeider i, forvaltningsselskap for verdipapirfond, hos depotmottakere eller eventuelt hos foretak som har fått utkontraktert oppgaver fra nevnte foretak, med noen få unntak ikke kan overtre verdipapirfondloven. Departementet mener at det unntaksvis kan være aktuelt å ilegge en fysisk person som er styremedlem, daglig leder eller faktisk leder hos forvaltningsselskapet eller depotmottakeren overtredelsesgebyr. Finansdepartementet foreslår at det tas inn en uttrykkelig bestemmelse i verdipapirfondloven § 11-6 annet ledd, som gir hjemmel til å ilegge fysiske personer som er styremedlemmer i, eller er daglig leder eller faktisk leder hos, forvaltningsselskapet eller depotmottakeren overtredelsesgebyr, men bare dersom vedkommende har utvist forsett eller grov uaktksomhet i forbindelse med overtredelsen som fører til at foretaket ileg-

ges overtredelsesgebyr. I den sammenhengen viser departementet særlig til at bestemmelsene i UCITS V art. 99(5) uttrykkelig gir anvisning på at medlemsstatene skal sikre at administrative sanksjoner skal kunne anvendes «*over for medlemmene af ledelsesorganet og over for andre fysiske personer, som i henhold til national ret er ansvarlige for overtrædelsen*» (dansk versjon).

Når det gjelder anonyme og kumulative feil, viser Finansdepartementet til at den nye bestemmelsen i forvaltningsloven ny § 46 første ledd, som ble vedtatt ved lov 27. mai 2016 nr. 15 på bakgrunn av forslag i Prop. 62 L (2015–2016), inneholder en bestemmelse om at administrativ foretakssanksjon kan ilegges også ved anonyme og kumulative feil, dersom det er fastsatt i særlov at administrativ sanksjon kan ilegges overfor et foretak. Finansdepartementet legger til grunn at bestemmelsen vil utfylle reglene i verdipapirfondloven, slik at det ikke er behov for tilsvarende bestemmelse i verdipapirfondloven.

Når det gjelder hvilke overtredelser av verdipapirfondlovgivningen som skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr, har Finanstilsynet foreslått at dette skal omfatte de delene av UCITS-direktivet som direktivet selv (art. 99a) lister opp at det er særlig viktig å sanksjonere. Departementet antar at det beror på en inkurie når brudd på verdipapirfondloven § 9-2 om markedsføring av norske UCITS-fond i annen EØS-stat ikke var med i oppregningen av hvilke overtredelser som skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr i høringsutkastet. Departementet foreslår at overtredelser av bestemmelsen skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr, i tråd med det UCITS V art. 99a bokstav s gir anvisning på. Videre gir UCITS V art. 99a bokstav f anvisning på at forvaltningsselskap som har fått tillatelse ved hjelp av uriktige erklæringer eller andre uregelmessigheter, skal kunne ilegges overtredelsesgebyr. Departementet foreslår at slike forhold skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr med hjemmel i verdipapirfondloven § 11-6 første ledd annet punktum. Departementet viser videre til at i Finanstilsynets utkast til lovbestemmelse om overtredelsesgebyr, var overtredelser av reglene om salg og markedsføring av spesialfond i verdipapirfondloven § 7-7 omfattet, uten at dette var omtalt nærmere i høringsnotatet. Salg og markedsføring av spesialfond er ikke regulert UCITS-direktivet, og overtredelser av disse bestemmelsene er ikke omfattet av oppregningen i UCITS V art. 99a. Departementet mener likevel at overtredelser av verdipapirfondloven § 7-7 om salg og markedsføring av spesialfond bør kunne

sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Slike overtredelser vil kunne være vel så alvorlige som overtredelser av § 9-2 om manglende melding om markedsføring av UCITS-fond i annen EØS-stat. Departementet foreslår derfor at overtredelser av reglene om salg og markedsføring av spesialfond skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. For øvrig viser departementet til Finanstilsynets gjennomgang av hvilke overtredelser av verdipapirfondlovgivningen som foreslås sanksjonert med overtredelsesgebyr ovenfor under pkt. 2.4.3.2, som departementet slutter seg til.

Justis- og beredskapsdepartementet har i sin høringsmerknad uttalt at det bør vurderes om det er hensiktsmessig med regler om foreldelse av overtredelsesgebyret. Finansdepartementet viser til at overtredelsesgebyr vil være et alternativ til bot, slik at det er naturlig å se hen til reglene om foreldelse i straffeloven § 86, der foreldelsesfristen er to år for blant annet bøter. Akvakulturloven § 30 inneholder også en bestemmelse om foreldelsesfrist på to år. Departementet foreslår en tilsvarende bestemmelse i verdipapirfondloven § 11-6 femte ledd.

Når det gjelder utmåling av overtredelsesgebyr, har Justis- og beredskapsdepartementet i sin høringsmerknad uttalt at man bør vurdere om kravene til forvaltningens skjønnsutøvelse har blitt for vidtgående, jf. «skal legges vekt på». Videre har Verdipapirfondenes forening påpekt at oppregningen i UCITS V art. 99c ikke bare gjelder utmåling av overtredelsesgebyr, men også ved valg av sanksjonsform.

Finansdepartementet foreslår ikke at det fastsettes uttrykkelige regler om utmåling av overtredelsesgebyr i verdipapirfondloven, men at det gis hjemmel til å gi regler om dette i forskrift, jf. forslaget til verdipapirfondloven § 11-6 tredje ledd. Forskriftshjemmelen kan også benyttes til å fastsette forskriftsbestemmelser om hvilke forhold som kan tillegges vekt ved avgjørelsen av om overtredelsesgebyr skal ilegges, jf. høringsmerknaden fra Verdipapirfondenes forening om at oppregningen i UCITS V art. 99c også gjelder dette spørsmålet.

Finansdepartementet viser videre til at Justis- og beredskapsdepartementet har foreslått en bestemmelse i forvaltningsloven § 44 annet ledd om at det må fastsettes en øvre ramme for utmålingen av overtredelsesgebyr i lov eller forskrift, jf. Prop. 62 L (2015–2016) pkt. 13.3. Forslaget ble vedtatt ved lov 27. mai 2016 nr. 15. UCITS V art. 99(6) bokstav e, f og g angir svært høye beløp som maksimumsrammer. For juridiske personer skal den øvre rammen være enten et beløp som til-

svarer 5 millioner euro, eller 10 prosent av foretakets årlige omsetning. Alternativt kan den øvre rammen settes til det dobbelte av den oppnådde fortjenesten som følge av overtredelsen, også der dette overstiger 5 millioner euro. For fysiske personer skal den øvre rammen være et beløp som tilsvarende minst 5 millioner euro. Finanstilsynet har ikke foreslått at det fastsettes noen øvre grense for utmålingen av overtredelsesgebyr i høringsnotatet, men vist til at grensene som UCITS V opererer med, fremstår som svært høye. Ifølge Finanstilsynet vil det kun unntaksvis være behov for å ilegge overtredelsesgebyr opp mot dette nivået. Departementet er enig i at beløpene i UCITS V fremstår som svært høye etter norske forhold, men viser samtidig til at det dreier seg om maksimumsbeløp. Departementet foreslår at det gis hjemmel i verdipapirfondloven § 11-6 tredje ledd til å gi regler i forskrift om en øvre ramme for overtredelsesgebyr. Det kan derfor gis regler i forskrift som oppfyller både kravene i UCITS V og den nye bestemmelsen i forvaltningsloven § 44 annet ledd om at det skal fastsettes en øvre ramme for overtredelsesgebyret.

Justis- og beredskapsdepartementet har i sin høringsmerknad uttalt at det bør vurderes om det er behov for hjemmel for renter ved utsatt iverksettelse, utsatt betalingsfrist og manglende betaling ved forfall. Finansdepartementet foreslår at det tas inn en særskilt bestemmelse om forsinkelsesrente i § 11-6 fjerde ledd ved forsinket betaling av overtredelsesgebyr.

Finans Norge og Verdipapirfondenes forening har i sine høringsmerknader uttalt at spørsmålet om overtredelsesgebyr bør underlegges en mer helhetlig vurdering i forbindelse med at Sanksjonslovutvalgets utredning følges opp. Etter Finansdepartementets vurdering kan det være grunn til å gjennomgå andre lover på finansmarkedsområdet med henblikk på administrative sanksjoner etter at lovendringene som ble foreslått i Prop. 62 L (2015–2016) er behandlet av Stortinget.

Når det gjelder øvrige merknader fra høringsinstansene, anser Finansdepartementet at flere av disse vil bli ivare tatt ved de nye reglene i forvaltningsloven som ble foreslått av Justis- og beredskapsdepartementet i Prop. 62 L (2015–2016), jf. lov 27. mai 2016 nr. 15.

#### 2.4.5.3 *Justering av straffebestemmelsen i verdipapirfondloven*

Som følge av at det er foreslått at Finanstilsynet skal få hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr for

visse overtredelser av verdipapirfondloven, foreslår departementet at straffebestemmelsen i verdipapirfondloven justeres, slik at straff forbeholdes grove eller gjentatte overtredelser. Dette er i tråd med Finanstilsynets høringsforslag.

#### 2.4.5.4 *Offentliggjøring*

Utgangspunktet er at forvaltningsorganer kan offentliggjøre opplysninger om saker som de behandler, jf. også omtale av dette i Prop. 62 L (2015–2016) pkt. 2. Finansdepartementet legger til grunn at det ikke er nødvendig med lovbestemmelser som gir Finanstilsynet plikt til å offentliggjøre vedtak om administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser. En slik plikt vil følge ved innlemmelse av direktivet i EØS-avtalen. Reglene om taushetsplikt i forvaltningsloven § 13 og finanstilsynsloven § 7 begrenser Finanstilsynets adgang til offentliggjøre opplysninger. Personopplysningsloven kan også begrense adgangen til å offentliggjøre opplysninger. Bestemmelsene i UCITS V art. 99b(1) annet avsnitt innebærer imidlertid at Finanstilsynet må foreta en konkret avveining mellom hensynet til at allmennheten skal få informasjon om avgjørelsene på den ene siden, og hensynet til dem som opplysningene gjelder og stabiliteten i finansmarkedene på den andre siden. Departementet foreslår derfor en ny bestemmelse i verdipapirfondloven § 11-8 første ledd, som gir Finanstilsynets ansatte taushetsplikt for opplysninger om tiltak og sanksjoner knyttet til overtredelser av verdipapirfondloven, dersom offentliggjøring kan skape alvorlig uro på finansmarkedene eller påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade. Bestemmelsen tilsvarende forslaget i departementets høringsbrev 21. september 2015 og tilsvarende bestemmelse i verdipapirhandeloven § 15-6 tredje ledd.

#### 2.4.5.5 *Varslere*

Advokatforeningen har i sin høringsmerknad uttalt at reguleringen av varslere i arbeidsmiljøloven ikke oppfyller kravene i UCITS V, jf. ovenfor.

Når det gjelder kravet i UCITS V art. 99d(2) bokstav a om rutiner for mottak av varsler om overtredelser og oppfølging av varslene, antar departementet at dette retter seg mot Finanstilsynet som tilsynsmyndighet for verdipapirfondlovgivningen. Departementet legger til grunn at Finanstilsynet innretter sine rutiner mv. slik at de oppfyller art. 99d. Videre følger det av art. 99d(5) at forvaltningsselskaper og depotmottakere skal ha rutiner som sikrer at de ansatte kan varsle om

overtredelser internt gjennom en særskilt, uavhengig og selvstendig kanal. Departementet viser til at forvaltningsselskap for verdipapirfond og depotmottakere som arbeidsgivere plikter å ha rutiner for varsling etter arbeidsmiljøloven § 2-4 annet ledd. Det er også uttrykkelig fastsatt i arbeidsmiljøloven § 2-4 annet ledd at arbeidstaker har rett til å varsle til tilsynsmyndigheter eller andre offentlige myndigheter. Det skulle derfor etter departementets syn ikke være nødvendig med lovendringer for å oppfylle direktivets krav på dette punkt.

Når det gjelder bestemmelsen i UCITS V art. 99d(2) bokstav b om at ansatte i forvaltningsselskaper og hos depotmottakere skal beskyttes mot gjengjeldelse, forskjellsbehandling og andre former for urettferdig behandling, inneholder arbeidsmiljøloven § 2-5 regler om vern mot gjengjeldelse. Departementet legger til grunn at det ikke er nødvendig med særlige regler i verdipapirfondloven om dette.

Når det gjelder beskyttelse av personopplysninger som gjelder varsleren og eventuelle personer som antas å være ansvarlig for overtredelsen, viser UCITS V art. 99d(2) bokstav c til personverndirektivet (direktiv 95/46/EF). EØS-regler som svarer til personverndirektivet er gjennomført i norsk rett i personopplysningsloven. Departementet antar at norsk rett er i samsvar med EØS-retten på dette punkt, slik at det ikke er nødvendig å foreslå lovendringer.

Ifølge UCITS V art. 99d(2) bokstav d skal det skal være «klare regler» som sikrer at den som varsler til enhver tid er garantert fortrolighet,

med mindre offentliggjøring kreves etter nasjonal lovgivning som ledd i ytterligere undersøkelser eller etterfølgende rettssak. Departementet viser til at tips til Finanstilsynet om overtredelser normalt ikke vil være taushetsbelagt etter reglene i finanstilsynsloven § 7, som oppstiller taushetsplikt for opplysninger om «en kundes forhold». At en person har varslet om mulige overtredelser, vil heller ikke alltid være underlagt taushetsplikt etter forvaltningsloven, som oppstiller taushetsplikt for opplysninger om personlige forhold og forretningshemmeligheter. Varslerens identitet vil neppe uten videre være et «personlig forhold». Det samme vil antakelig gjelde hvem som er mistenkt for overtredelsen hvis dette er et foretak. Bestemmelsen i offentleglova § 24 annet ledd om at forvaltningen kan unnta fra innsyn «melding, tips eller liknende dokument om lovbrøt frå private», er en «kan-regel», mens ordlyden i UCITS V art. 99d bokstav d sier at medlemsstatene skal ha «klare regler» som «sikrer» at en person som varsler om en overtredelse, «til enhver tid garanteres fortrolighet» (dansk versjon). Departementet foreslår på denne bakgrunn en særskilt bestemmelse i verdipapirfondloven § 11-8 annet ledd, som vil gi Finanstilsynet og departementet taushetsplikt om identiteten til den som gir meldinger, tips og liknende opplysninger om overtredelser av verdipapirfondloven og tilhørende forskrifter, med mindre offentliggjøring er nødvendig som ledd i ytterligere undersøkelser av overtredelsen eller etterfølgende rettsforfølging av saken.

## 3 Endringer i lov om finansiell sikkerhetsstillelse – ny rettsvernsbestemmelse

### 3.1 Bakgrunn for lovforslaget

Norges Bank kan i medhold av sentralbankloven § 19 første og annet ledd yte såkalte D-lån (døgnlån) og F-lån (lån med fast løpetid). Regler om sikkerhet for disse ordinære låneordningene følger av forskrift 25. februar 2009 nr. 240 om bankers adgang til lån og innskudd i Norges Bank og retningslinjer fra Norges Bank inntatt i rundskriv 1/2016 (gitt med hjemmel i forskriften § 9).

Det er videre en sentralbankoppgave å være «långiver i siste instans» når en bank har alvorlige likviditetsproblemer. Hjemmel for ekstraordinært likviditetslån, omtalt som S-lån (særlån), er sentralbankloven § 19 tredje ledd, som fastslår at: «Når særlige forhold tilsier det, kan banken gi kreditt på spesielle vilkår». Bestemmelsen retter seg mot banker. For tilsvarende lån til andre foretak i finansiell sektor enn banker, gjelder sentralbankloven § 22 første ledd.

Vedtak om S-lån vil etter omstendighetene kunne være en sak av særlig viktighet, som først skal forelegges Finansdepartementet, jf. sentralbankloven § 2 annet ledd.

Norges Banks hovedstyre fastsatte i 2004 retningslinjer for S-lån, hvor hovedinnholdet er at:

- S-lån bør forbeholdes situasjoner der den finansielle stabiliteten kan være truet uten slik støtte.
- Norges Bank vil be om at Finanstilsynet gir en vurdering av: Årsakene til likviditetsproblemene, de kriserammede bankers likviditets- og kapital situasjon, og mulige tiltak som kan løse likviditetsproblemene.
- Før S-lån gis til banker som har eller står i fare for å få en svak kapitaldekning, bør det foreligge en plan for oppkapitalisering av banken.
- S-lån bør ytes mot full sikkerhetsstillelse eller garantier.
- S-lånsrenten bør settes over markedsrenten som gjelder for øvrig.

Det er antatt at likviditetsstøtte bare bør gis til solvente banker. S-lån skal ivareta situasjoner der en

bank får likviditetsproblemer utover det som kan dekkes av de ordinære låneordningene. S-lån kan avhjelpe et forbigående likviditetsproblem, som for eksempel skyldes store kontantuttak (run), eller ved annen svikt i bankenes kortsiktige finansiering. Uten S-lån er det en risiko for at en ellers solvent bank blir satt under administrasjon og avviklet, og dermed truer den finansielle stabiliteten.

I en krisesituasjon hvor S-lån etter sentralbankloven § 19 tredje ledd (eller § 22 første ledd for andre foretak i finansiell sektor enn banker) er aktuelt, vil det være begrenset hvilke aktiva banken kan stille som sikkerhet. Dette skyldes blant annet at banken gjerne har utnyttet fullt ut sentralbankens ordinære låneordninger som D-lån og F-lån, og som sikkerhet for disse lånene har pantsatt sine mest likvide verdipapirer og eierandeler i fond til Norges Bank. Ofte vil derfor pant i bankens utlånsporteføljer være det eneste reelle alternativet.

Rettsvern for sentralbankens panterett eller annen sikkerhetsrett i bankers utlånsporteføljer er nødvendig for å hindre at de aktuelle formuesgoder som stilles som sikkerhet beslaglegges av administrasjonsstyret i forbindelse med offentlig administrasjon, av enkeltfølgende kreditorer, eller at formuesgodene erverves av godtroende omsetningsserververe.

En bank som har behov for S-lån vil normalt trenge den ekstra likviditeten i løpet av kort tid, som regel et par dager. Det er derfor en fordel om rettsvern for panterett eller annen sikkerhetsrett i utlånsporteføljer (både i gjeldsfordringene og de underliggende sikkerheter), kan etableres hurtig, slik at sentralbanken kan oppnå rettsvern før S-lånet utbetales. Gjeldende rettsvernsregler medfører praktiske problemer i så måte.

Departementet foreslår derfor endringer i reglene om rettsvern for sentralbankens panterett eller annen sikkerhetsrett i (typisk) bankers utlånsporteføljer. Det foreslås at også sikkerhet i underliggende panterett skal være omfattet av rettsvernet. Departementet foreslår videre en retts-

telse i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav g.

### 3.2 Høring

Departementet sendte 24. november 2015 på høring Norges Banks høringsnotat 25. september 2015 om «Forenkling av sikkerhetsstillelse for likviditetslån fra sentralbanken (endringer i lov om finansiell sikkerhetsstillelse)» med vedlegg «Sikring av S-lån mv.» av professor dr. juris Thor Falkanger, til følgende høringsinstanser:

Alle departementene

Arbeids- og velferdsdirektoratet

Banklovkommisjonen

Brønnøysundregistrene

Datatilsynet

Direktoratet for økonomistyring

Finansmarkedsfondet, Norges Forskningsråd

Finanstilsynet

Folketrygdfondet

Forbrukerombudet

Forbrukerrådet

Handelshøyskolen i Bodø

Høgskolen i Telemark

Høgskolen i Sogn og Fjordane

Kommunalbanken

Konkurransetilsynet

Likestillings- og diskrimineringsombudet

Norges Bank

Norges Handelshøyskole

Regjeringsadvokaten

Skattedirektoratet

Statistisk sentralbyrå

Stortingets ombudsmann for forvaltningen

(Sivilombudsmannen)

Universitetet i Agder

Universitetet i Bergen

Universitetet i Oslo

Universitetet i Tromsø

ØKOKRIM

Akademikerne

Arbeidsgiverforeningen Spekter

Bedriftsforbundet

Coop Norge SA

Den Norske Advokatforening

Den norske Revisorforening

Eiendomsmeglerforetakenes Forening

Finans Norge

Finansforbundet

Handelshøyskolen BI

Hovedorganisasjonen Virke

Huseiernes Landsforbund

KS

Landsorganisasjonen i Norge

Norges Eiendomsmeglerforbund

Norges Juristforbund

Norsk Kapitalforvalterforening

Norske Boligbyggelags Landsforbund

Norske Finansanalytikerforening

Næringslivets Hovedorganisasjon

Oslo Børs

Oslo Clearing ASA

Pensjonskasseforeningen

Sparebankforeningen i Norge

Høringsfristen var 24. februar 2016.

Følgende høringsinstanser har gitt merknader til høringsforslaget:

Advokatforeningen

Finans Norge

Finanstilsynet

Justis- og beredskapsdepartementet

Følgende høringsinstanser har uttalt at de ikke har merknader eller ikke ønsker å delta i høringen:

Arbeids- og sosialdepartementet

Coop Norge SA

Forsvarsdepartementet

Helse- og omsorgsdepartementet

Huseiernes Landsforbund

Kunnskapsdepartementet

Landsorganisasjonen i Norge

NAV Arbeids- og velferdsdirektoratet

NHO

Norges Bank

Norges Eiendomsmeglerforbund

Pensjonskasseforeningen

Statistisk Sentralbyrå

Utenriksdepartementet

Brønnøysundregistrene

### 3.3 Sikkerhet i gjeldsfordring mot forbruker

#### 3.3.1 Gjeldende rett

Lov om finansiell sikkerhetsstillelse gjennomfører EØS-regler som svarer til direktiv 2002/47/EF om finansiell sikkerhetsstillelse og endringsdirektiv 2009/44/EF i norsk rett. Loven gjelder avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse som inngås mellom de institusjoner som omtales i § 1 tredje og fjerde ledd, herunder sentralbanker og finansinstitusjoner. I henhold til definisjonen av «avtale om finansiell sikkerhetsstillelse» i § 2 første ledd bok-



stav a, gjelder loven for «*avtale om overdragelse av eiendomsrett til finansiell sikkerhet, herunder gjenkjøpsavtale, og avtale om pantsettelse av finansiell sikkerhet, med det formål å sikre oppfyllelsen av finansielle forpliktelser*». «Finansiell sikkerhet» omfatter i henhold til § 2 første ledd «*kontante innskudd, finansielle instrumenter og gjeldsfordringer*». «Gjeldsfordringer» kom til ved lov 18. november 2011 nr. 42, for å øke omfanget av tilgjengelig sikkerhet i tråd med endringer i EØS-reglene, jf. Prop. 139 L (2010–2011). Samtidig ble det gitt følgende definisjon av «gjeldsfordring» i § 2 første ledd bokstav g:

«pengekrav som oppstår som følge av at en kredittinstitusjon bevilger kreditt i form av et lån til en debitor som ikke er forbruker».

I merknaden til § 2 i Prop. 139 L (2010–2011), presiseres det at adgangen til å gjøre unntak for kreditt i form av lån til en debitor som er forbruker, følger av direktivet artikkel 1 nr. 5 ny bokstav c, samt at med forbruker menes en fysisk person når avtalens formål for denne ikke hovedsakelig er knyttet til næringsvirksomhet, jf. finansavtaleloven § 2 første ledd annet punktum.

Definisjonen av «gjeldsfordring» i § 2 første ledd bokstav g, medfører at Norges Bank ikke kan inngå avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse i boliglånsporteføljer og andre utlånsporteføljer hvor debitor er forbruker, hvilket vil gjelde en stor del av de lån det er aktuelt å ta sikkerhet i ved yting av S-lån.

Professor dr. juris Thor Falkanger skriver følgende om unntaket for forbruker under punkt 2.2.4 i sin utredning vedlagt høringsnotatet (hvor Norges Bank er forkortet «NB»):

«Denne forbrukerunntagelsen kom inn ved lov 42/2011 i forbindelse med implementering av direktiv 2009/44/EF, jf. Prop. 8 S (2010–2011) og Prop. 139 L (2010–2011). I Prop. 139 L (2010–2011) s. 39 sies det kort til dagens definisjon:

«Gjeldsfordringer er pengekrav som oppstår som følge av at en kredittinstitusjon bevilger kreditt i form av et lån til en debitor som ikke er forbruker. Bestemmelsen gjennomfører endringen i direktiv 2002/47/EF om finansiell sikkerhetsstillelse artikkel 2 ny bokstav o.»

Direktivet art. 2 nr. 4 bokstav d gir medlemsstatene mulighet til å definere *gjeldsfor-*

*dring* slik at bl.a. fordringer mot forbrukere unntas. Dette gjelder imidlertid *ikke* der

«disse gjeldsfordringenes sikkerhetsgjelder eller sikkerhetsstiller er en av institusjonene nevnt i artikkel 1 nr. 2 bokstav b) i dette direktiv.»

Art. 1 nr. 2 b svarer til loven § 1 tredje ledd bokstav b, og institusjonsoppregningen der innbefatter NB.

Begrepene sikkerhetsgjelder og sikkerhetsstiller er definert i loven § 2:

«e) sikkerhetsstiller: den som overdrar eller pantsetter finansiell sikkerhet til sikkerhet for finansielle forpliktelser,

f) sikkerhetsgjelder: den som erverver eiendomsrett til eller panterrett i finansiell sikkerhet til sikkerhet for finansielle forpliktelser».

Jeg forstår dette slik at når Banken pantsetter en kundefordring med NB som pantgjelder, er NB «sikkerhetsgjelder» i regelverkets forstand, og dermed er gjennomføringen av 2009/44/EF blitt unøyaktig eller feilaktig: Det er ikke adgang til fullt ut å unnta forbrukerforpliktelser fra kategorien gjeldsfordring: det må gjøres reservasjon for det tilfelle at forbrukerfordringer tjener som sikkerhet overfor bl.a. NB.»

### 3.3.2 Høringsutkastet

Norges Bank foreslår en rettelse i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav g, slik at denne samsvarer med endringsdirektiv 2009/44/EF artikkel 2 nr. 4 bokstav d. Unntaket for fordringer mot forbruker vil da ikke gjelde hvor sikkerhetsgjelder eller sikkerhetsstiller er sentralbank eller annen institusjon som nevnt i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 1 tredje ledd bokstav b. Norges Bank foreslår følgende i høringsnotatet punkt 4.2:

«Unntaket for forbrukere kom inn ved lov 42/2011 som gjennomførte endringsdirektiv 2009/44/EF i norsk rett, jf. Prop. 8 S (2010–2011) og Prop. 139 L. Endringsdirektivet tillater at det gjøres unntak for fordringer mot forbrukere, men ikke når sikkerhetsgjelder eller sikkerhetsstiller er en sentralbank eller annen institusjon som nevnt i § 1 tredje ledd bokstav b. Loven bør derfor endres slik følgende tilføyes § 2 bokstav g: «Er sikkerhetsgjelder eller sikkerhetsstiller en institusjon som nevnt i § 1 tredje ledd bokstav b, regnes også lån til en debitor som er forbruker, som gjeldsfordring.»»

### 3.3.3 Høringsinstansenes syn

*Advokatforeningen, Finans Norge, og Finanstilsynet støtter Norges Banks forslag i høringsnotatet.*

*Justis- og beredskapsdepartementet uttaler følgende:*

«Vi støtter forslaget om å endre lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav g, slik at endringsdirektiv 2009/44/EF artikkel 2 nr. 4 bokstav d gjennomføres korrekt. Det bør imidlertid overveies om lovteksten kan utformes mer konsist, for eksempel slik:

«Gjeldsfordring: pengekrav som oppstår som følge av at en kredittinstitusjon bevilger kreditt i form av et lån. *Lån til en forbruker regnes likevel bare som gjeldsfordring hvis sikkerhetshaveren eller sikkerhetsstilleren er en institusjon som nevnt i § 1 tredje ledd bokstav b.*»

### 3.3.4 Departementets vurdering

Det fremgår av artikkel 2 nr. 4 bokstav d i direktiv 2009/44/EF om endring av direktiv 2002/47/EF om finansiell sikkerhetsstillelse at:

«Medlemsstatene kan utelukke fra dette direktivs virkeområde gjeldsfordringer der debitor er en forbruker som definert i artikkel 3 bokstav a) i europaparlaments- og rådsdirektiv 2008/48/EF av 23. april 2008 om forbrukerkredittavtaler, (\*) eller en svært liten eller liten bedrift som definert i artikkel 1 og artikkel 2 nr. 2 og 3 i vedlegget til kommisjonsrekommendasjon 2003/361/EF av 6. mai 2003 om definisjonen av svært små, små og mellomstore bedrifter, (\*\*) med mindre disse gjeldsfordringenes sikkerhetshaver eller sikkerhetsstiller er en av institusjonene nevnt i artikkel 1 nr. 2 bokstav b) i dette direktiv.»

Artikkel 1 nr. 2 bokstav b) i direktiv 2002/47/EF svarer til lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 1 tredje ledd bokstav b, som i sin oppstilling blant annet refererer til sentralbanker, herunder omfattes Norges Bank.

Departementet er enig i at lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav g bør endres for at EØS-regler som svarer til endringsdirektiv 2009/44/EF artikkel 2 nr. 4 bokstav d skal gjennomføres korrekt. Departementet foreslår at bestemmelsen endres i tråd med forslaget i høringsuttalelsen fra Justis- og beredskapsdepartementet. Det vises til forslaget til endring i lov om

finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav g.

## 3.4 Ny rettsvernsbestemmelse

### 3.4.1 Gjeldende rett

Utlånene i en banks utlånsportefølje er i all hovedsak enkle krav mot bankens lånekunder, og kan pantsettes etter reglene om enkle krav i lov 8. februar 1980 nr. 2 om pant (panteloven). Sikkerhet i underliggende pantobjekter kan også følge med når det tas sikkerhet i et krav, gjennom reglene om pantsettelse (frem pant) eller overdragelse av panterett eller annen sikkerhet.

Det følger uttrykkelig av sentralbankloven §§ 19 fjerde ledd og 22 tredje ledd at kravet om særskilt samtykke fra låntakeren etter finansavtaleloven § 45, ikke gjelder ved overdragelse eller pantsettelse av lånefordringer til Norges Bank ved støttetiltak eller yting av kreditt til banker eller andre foretak i finansiell sektor etter de aktuelle bestemmelser.

Etter lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav a, kan det inngås avtale om overdragelse eller pantsettelse av «finansiell sikkerhet», som etter definisjonen i § 2 første ledd bokstav c omfatter blant annet «gjeldsfordringer». En rettelse i definisjonen av «gjeldsfordring» i § 2 første ledd bokstav g, slik at denne samsvarer med endringsdirektiv 2009/44/EF artikkel 2 nr. 4 bokstav d, er nødvendig for at en banks krav mot lånekunder som er forbrukere skal kunne tjene som sikkerhet overfor blant annet Norges Bank. Se nærmere departementets vurdering i punkt 3.3.4 over.

Om gjeldende rettsvernsregler for Norges Banks sikkerhet i bankers utlånsporteføljer, uttales følgende i høringsnotatet 25. september 2015, s. 5–6:

«Falkanger-utredningen drøfter hvordan sikkerhet i en banks utlånsportefølje får rettsvern etter gjeldende rett. I korte trekk er gjeldende rett at sikkerhet i kravene mot lånekundene får rettsvern ved melding til hver enkelt lånekunde (debitor cessus), jf. panteloven § 4-5 første ledd. Etter alminnelig lære må meldingen være kommet frem til lånekunden for at rettsvern skal være etablert. Skal også sikkerhet i et underliggende pantobjekt følge med når det tas sikkerhet i et lån mot en bankkunde, er kravene til rettsvernsakt noe mer usikre etter gjeldende rett. Det følger av tinglysningsloven § 22 nr. 1 at dersom en panterett *overdras*,

gjelder ikke tinglysningsloven § 20 om tinglysning. Rettsvernskravet er i stedet notifikasjon til lånekunden etter reglene i gjeldsbrevloven (lov 17. feb. 1939 nr. 1) § 29. Blir den underliggende panteretten i boligen *frem pantsatt*, er rettstilstanden mer usikker. Det er uenighet i teorien om det kreves mer enn bare melding til skyldneren og det finnes ikke rettspraksis om hvilken rettsvernsakt som gjelder hvis en panterett i fast eiendom frem pantsettes. I *Falkanger-utredningen* er konklusjonen at rettsvern for frem pantsettelse krever tinglysning på eiendommens blad i Kartverket, se utredningen pkt. 2.2.2.

Lov 6. juni 2003 nr. 39 om borettslag har egne regler om rettsregistrering. Hver andel skal være registrert i en egen avdeling av grunnboken, og rettsserverv vedrørende andelen kan registreres med tilsvarende virkninger som for fast eiendom. Loven har særregler i § 6-7 som sier at: «Føresegnene i § 6-5 gjeld ikkje for avhending til eige eller pant eller for utlegg i panterett». Rettsvern for en overdragelse eller pantsettelse av fordringer som er sikret i borettslagsleiligheter blir dermed etablert ved notifikasjon til lånekundene. Rettsvernsreglene for borettslagsleiligheter er omtalt i pkt. 4.3 i Falkangers utredning.»

### 3.4.2 Høringsutkastet

Norges Bank foreslår i høringsnotatet en ny og forenklet rettsvernsregel for sentralbankens panterett eller annen sikkerhetsrett i bankers utlånsporteføljer når det ytes (likviditets)lån eller annen kreditt med hjemmel i sentralbankloven §§ 19 og 22. Det foreslås at sikkerhet i underliggende panterett skal være omfattet av rettsvernet. Rettsvernsregelen er foreslått plassert i lov om finansiell sikkerhetsstillelse som ny § 4 a, i tråd med konklusjonen i Falkanger-utredningen. Det foreslås ikke å utvide pantsettelsesadgangen, men å sikre at rettsvern kan etableres tidsnok til at S-lån kan utbetales.

Det er en forutsetning for forslaget til ny rettsvernsregel, at lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav g endres i samsvar med departementets forslag i punkt 3.3.4.

Norges Banks forslag til ny rettsvernsregel omtales i høringsnotatet punkt 4.3:

«Direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse og lov om finansiell sikkerhetsstillelse har ingen egne rettsvernsregler. Vanlige nasjonale rettsvernsregler gjelder for finansielle sikker-

hetsstillelser. I direktiv 2002/47/EF, fortalens pkt. 10 uttales: «(O)pprettelse, gyldighet, sikring mot tredjemann, fullbyrdelse eller lovlighet som bevismateriale med hensyn til en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse eller etablering av finansiell sikkerhet i henhold til avtale om finansiell sikkerhetsstillelse (bør) ikke gjøres avhengig av at det utføres en formell handling». Direktiv 2009/44/EF utvider den finansielle sikkerhetsstillelse til å omfatte gjeldsfordringer mot forbrukere. I fortalen pkt. 6 til endringsdirektivet sies det: «For å lette bruken av gjeldsfordringer er det viktig å oppheve eller forby administrative reglar som meldings- og registreringsplikt, som vil gjere det praktisk umogleg å overdra gjeldsfordringer.» I høringsbrevet her foreslås en ny rettsvernsregel i § 4 A for sikkerhet i bankenes utlånsporteføljer for deres lån i Norges Bank. Sikkerhetsstiller (låntakerbanken) skal overlevere en eller flere lister til Norges Bank som angir hvilke fordringer som inngår i den finansielle sikkerheten som overdras eller pantsettes til Norges Bank. Overlevering av listen skal gi rettsvern for hele låneporteføljen som stilles som sikkerhet, både de obligatoriske og de tinglige kravene som låntakerbankene har mot sine lånekunder. Det er redegjort for begrunnelsen for at de tinglige kravene omfattes av forslaget i pkt. 3 over. Overdragelse og pantsettelse av sikkerhet i fordringer likestilles etter forslaget.

Forslaget til ny rettsvernsregel avviker fra bestemmelsen i panteloven § 4-5 om at rettsvern etableres ved melding til lånekundene. Som pekt på i punkt 3, er det innført unntak fra reglene om samtykke i sbl. §§ 19 og 20, (se også lov 6. des. 1996 nr. 75 om sikringsordninger for banker, forsikringsselskapenes garantiordninger og offentlig administrasjon m.v. av finansinstitusjoner (banksikringsloven) § 2-12 syvende ledd om støttetiltak fra fondet). For lånekundene vil det ikke ha betydning at det er tatt sikkerhet i lånene, før sentralbanken eventuelt tiltrer sikkerheten. Se også nedenfor under punkt 4.4. Det er da ikke særlige betenkeligheter ved en ordning med overlevering av lister i stedet for notifikasjon til den enkelte kunde.

Notifikasjonsregelen i panteloven § 4-5 gir for øvrig i alminnelighet ingen publisitet og notoriteten er svak. Listeoverlevering gir antagelig bedre notoritet enn melding, men ivaretar ikke publisitetshensynet. Formålet med lovforslaget; å ivareta hensynet til finansiell stabilitet

og motvirke at finansielle kriser forsterkes, tilsier at det må etableres rettsvernsregler som gjør det mulig å registrere sikkerhet for sentralbanklån raskt.

Overlevering av lister vil etter forslaget også etablere rettsvern for sikkerhet i låntakerbankens pant i boliger, næringseiendommer mv. Den foreslåtte rettsvernsregelen avviker ikke særlig fra de gjeldende lovbestemmelsene om rettsvern for *overdragelse* av pantesikkerheter i fast eiendom og borettslagsleiligheter, men avviker fra den antatt gjeldende regel om tinglysing av frem pant i fast eiendom.

Det foreslås at den forenklede rettsvernsregelen skal gjelde når sentralbanken er sikkerhetshaver. En slik begrensning i virkeområdet til rettsvernsregelen strider ikke mot direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse eller med uttalelsene i pkt. 10 og pkt. 11 i direktivets fortale om hvilke rettsvernsregler som medlemsstatene bør gi anvendelse for finansiell sikkerhetsstillelse. Lån som er sikret i omsetningsgjeldsbrev og innløsningsgjeldsbrev omfattes ikke av lovforslaget. Omsetningsgjeldsbrev brukes i dag i liten grad overfor forbrukere på grunn av forbudet mot dette i finansavtaleloven § 55, og er i praksis lite brukt overfor næringslivskunder.

Ny § 4 A er basert på en tilsvarende bestemmelse i den danske verdipapirhandeloven som gjennomfører endringsdirektivet om finansiell sikkerhetsstillelse i dansk rett. Loven tillater blant annet at Danmarks Nationalbank og bankene inngår avtale om finansiell sikkerhetsstillelse hvor bankenes utlån stilles som sikkerhet. Denne rettsvernsakten gjelder imidlertid ikke de underliggende sikkerhetene som bankenes lånekunder har stilt som sikkerhet for sine lån. Se Falkanger-utredningen for en nærmere redegjørelse.»

Norges Bank foreslår at sikkerhetsstiller beholder rådigheten over gjeldsfordringene, med mindre annet følger av det som er avtalt. Til dette uttaler Norges Bank i høringsnotatet punkt 4.4 at:

«Forslaget tilsvarende panteloven § 4-6 om adgangen til å avtale at pantsetter beholder rådigheten over enkle pengekrav som er pantsatt eller overdratt til pantlover. Etter panteloven § 4-10 om factoring beholder den næringsdrivende rådigheten over sine kundefordringer. Avtalen mellom Norges Bank og låntakerbanken kan fastsette at låntaker skal forvalte de låneporte-

føljen som stilles som sikkerhet, herunder at låntaker tar imot innbetalinger av lån og renter og fører dette i eget regnskap, sørger for at misligholdte krav inndrives, samt forestår tvangssalg av sikkerheter. Avtalen kan inneholde bestemmelser om at låntakerbanken skal tape rådigheten over de pantsatte porteføljene ved mislighold av sentralbanklånet, eller vilkår som innebærer at lånekundenes nedbetalinger på sine lån i en slik situasjon skal betales inn til en bankkonto som disponeres av Norges Bank.»

I høringsnotatet punkt 4.5, påpeker Norges Bank at nye lån som låntakerbankene yter til sine kunder kan inngå i den stilte sikkerheten uten risiko for omstøtelse:

«Etter lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 5 kan en sikkerhetsstillelse ikke omstøtes alene på det grunnlag at den er stilt for en finansiell forpliktelse som allerede er inngått. Slik etterfylning av sikkerhet kan veie opp for at verdien av den stilte sikkerheten reduseres når låntakerbanken mottar og beholder innbetalinger på lån og renter fra sine lånekunder, jf. punkt 4.4. Etterfylning av sikkerhet kan redusere behovet for å avkorte «låneverdien» av de pantsatte utlånsporteføljene. Slik etterfylning vil kreve at nye lister utarbeides og overleveres til Norges Bank. Det anses ikke nødvendig å foreslå særskilte lovendringer om etterfylning av sikkerhet.

Norges Bank kan selge en låneportefølje som er stilt som sikkerhet, dersom låntakerbanken misligholder sitt sentralbanklån, jf. lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 7 som lyder: «Stilt finansiell sikkerhet kan realiseres på den måte og på de vilkår som følger av skriftlig avtale mellom partene. Foreligger det ikke skriftlig avtale om realisasjon, gjelder reglene i tvangsfullbyrdsloven, konkursloven og panteloven.»

Norges Bank uttaler for øvrig under høringsnotatet punkt 4.1 at det legges til grunn at det ikke kreves særskilt samtykke fra låntakerne hvis Norges Bank overdrar låneporteføljen til en finansinstitusjon.

Det foreslås også en forskriftshjemmel for departementet til å gi nærmere regler om vilkårene for slik avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, herunder om avgrensning og identifikasjon av lån og underliggende sikkerheter.

### 3.4.3 Høringsinstansenes syn

*Advokatforeningen* har uttalt følgende om lovfor-slaget:

«Advokatforeningen støtter forslagene som fremsettes i høringen. Advokatforeningen ønsker imidlertid å påpeke at det kan foreligge kontraktuelle begrensninger i bankenes eksisterende innlån som vil kunne vanskeliggjøre ytterligere lånopptak og sikring av slike lånopptak, typisk negativ pledge. Det kan også foreligge avtalefestede samtykkekrav for kreditor-skifte i utlånsavtaler som kan vanskeliggjøre bruk av slike lån som sikkerhetsstillelse. Advokatforeningen antar imidlertid at det ikke bør foretas innskrenkninger i bankenes avtalefrihet uten ytterligere utredninger, og foreslår dermed ingen konkret regulering på det nåværende tidspunkt.»

*Finans Norge* støtter Norges Banks forslag.

*Finanstilsynet* har uttalt følgende:

«Finanstilsynet støtter forslaget til de foreslåtte endringene i lov om finansiell sikkerhetsstillelse slik at blant annet de deler av bankenes boliglånporteføljer som ikke kvalifiserer til overføring til OMF foretak i praksis om nødvendig kan stilles som sikkerhet for S-lån i Norges Bank.

En banks sikkerhetsstillelse overfor Norges Bank faller utenfor pantsettelsesbegrensningene i finansforetaksloven § 13-15, og hensynet til finansiell stabilitet (som er en forutsetning for S-lån) må for øvrig veie tyngre enn hensynet til øvrige kreditorer som får begrenset sine dekningsmuligheter ved en eventuell etterfølgende offentlig administrasjon.

Finanstilsynet kan heller ikke se at forbrukerhensyn taler mot at fordringer med forbruker tas inn som relevant sikkerhetsobjekt ved en banks sikkerhetsstillelse overfor Norges Bank, forutsatt at fordringer knyttet til omsetnings- eller innløsningspapirer holdes utenfor.»

*Justis- og beredskapsdepartementet* hadde følgende merknader til forslaget, i tillegg til en oppfordring om å vurdere eventuell anvendelse av lov om finansiell sikkerhetsstillelse for Svalbard:

«Vi har ikke innvendinger til forslaget om at Norges Bank skal kunne etablere rettsvern for

avtale om sikkerhet i gjeldsfordringer ved overlevering av liste.

Etter lovutkastet skal overlevering av liste også gi rettsvern for «sikkerhet som måtte være knyttet til en gjeldsfordring». En slik underliggende sikkerhet vil typisk være debitorbankens panterett i boliger og næringseiendom.

I høringsnotatet fremgår det at det trolig kreves tinglysning for å få rettsvern for frem pant av debitorbankens sikkerhet i lånekundens faste eiendom, jf. tinglysningsloven § 22 første ledd nr. 1 og panteloven § 2-5. Det bør overveies om Norges Banks sikkerhetsbehov er tilstrekkelig tungtveiende til at det kan begrunne et slikt avvik fra gjeldende rettsvernsregler. Vi peker på at den tilsvarende ordningen i Danmark er at overlevering av liste kun gir rettsvern for sikkerhet i gjeldsfordringen, ikke underliggende sikkerheter.

Vi er for øvrig enig i at det er en naturlig å plassere den foreslåtte ordningen i lov om finansiell sikkerhetsstillelse.»

### 3.4.4 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til forslaget fra Norges Bank om at det foreslås en ny rettsvernsbestemmelse i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 4 a for sikkerhet i (typisk) bankers utlånsporteføljer for deres lån i sentralbanken. Norges Bank har i sitt utkast lagt opp til at overlevering av en eller flere lister fra sikkerhetsstiller, som viser hvilke gjeldsfordringer som inngår i den finansielle sikkerheten som overdras eller pantsettes til Norges Bank, gir rettsvern for hele den utlånsporteføljen som stilles som sikkerhet, både de obligatoriske krav (gjeldsfordringene) og de tinglige krav (de underliggende sikkerheter knyttet til gjeldsfordringene). Departementet foreslår imidlertid noen endringer i forhold til Norges Banks utkast om overlevering av en eller flere lister som rettsvernsakt. Etter departementets vurdering bør det i annet ledd første punktum fastsettes at sikkerhet i fordringene også gir sikkerhet i sikkerhet for fordringene. Deretter bør det i annet ledd annet punktum fremgå at Norges Bank har rettsvern for sin sikkerhet uten særskilt rettsvernsakt. Departementet legger til grunn at angivelsen av de fordringene som skal inngå i sikkerheten, i praksis ofte vil kunne skje i form av en eller flere lister, men anser det ikke som hensiktsmessig å foreslå å lovfeste hvordan angivelsen av fordringene skal skje rent redaksjonelt. Departementet er enig med Norges Bank i at den nye

rettsvernsbestemmelsen ikke bør gjelde der en gjeldsfordring er knyttet til et omsetnings- eller innløsningspapir, jf. også høringsuttalelsen fra Finansstilsynet. Departementet vil for øvrig vurdere om det er behov for endringer i bestemmelsen når elektronisk tinglysing kommer på plass, jf. lov 20. juni 2014 nr. 45 om endringer i tinglysingsloven mv. (elektronisk tinglysing).

Notifikasjon er gjeldende rettsvernsvilkår for panterett i de obligatoriske krav, samt ved overdragelse av panterett i fast eiendom og borettslagsleiligheter. Som påpekt på s. 30 i Falkanger-utredningen, anses listeoverlevering, hensett de parter det her dreier seg om, å gi en betryggende og langt bedre notoritet enn notifikasjon. Etter departementets vurdering gjelder dette enten fordringene som skal inngå i sikkerheten fremkommer av en liste eller på annen måte er nærmere angitt.

For frem pant i fast eiendom, innebærer imidlertid den foreslåtte rettsvernsbestemmelsen et avvik fra antatt gjeldende regel om tinglysing som rettsvernstiltak. Forslaget omfatter også en løsning med sikringscesjon, og på dette punkt vil det ikke være noe avvik. Norges Bank har i høringsnotatet fremholdt at uten at de underliggende sikkerheter følger med, vil låneadgangen etter sentralbankloven § 19 (og § 22) være begrenset. Norges Bank beregner låneadgang mot stilt sikkerhet etter en avkortning i verdien av sikkerheten. Avkortningen skal redusere risikoen for at den realiserbare verdien av stilt sikkerhet blir lavere enn utlånt beløp. Størrelsen på avkortningen

avhenger av ulike risikoforhold knyttet til verdien av sikkerheten. Avkortningen av en usikret boliglånportefølje vil være vesentlig høyere enn hvis det stilles sikkerhet i en «samlet boliglånportefølje», som består av både lånefordringen og den underliggende sikkerheten (typisk pant i fast eiendom).

Departementet deler Norges Banks vurdering og begrunnelse for at rettsvernsbestemmelsen også skal omfatte de underliggende sikkerheter, og anser sentralbankens sikkerhetsbehov som tilstrekkelig tungtveiende til at det kan begrunne et avvik fra antatt gjeldende rettsvernsregler på dette punkt, jf. høringsuttalelsen fra Justis- og beredskapsdepartementet.

Departementet slutter seg til Norges Banks forslag om at sikkerhetsstiller beholder rådigheten over gjeldsfordringene, med mindre annet følger av det som er avtalt, samt til vurderingen om at det ikke anses nødvendig å foreslå særskilte lovendringer om etterfylning av sikkerhet. Departementet anser det som nødvendig med en forskriftshjemmel for å kunne fastsette nærmere regler til gjennomføringen av den nye rettsvernsbestemmelsen.

Departementet slutter seg til Norges Banks vurdering om at det ikke strider mot direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse, at den nye rettsvernsbestemmelsen kun gjelder når sentralbanken er sikkerhetshaver.

Det vises til forslag til lov om finansiell sikkerhetsstillelse ny § 4 a.

## 4 Endringer i verdipapirhandelloven – konsolidering av kapital- og soliditetskrav

### 4.1 Bakgrunn og høring

Finansielle grupper dannes når et finansforetak, verdipapirforetak, forvaltningsselskap for verdipapirfond eller holdingforetak i finanskonsern har en kapitalinteresse i, eller er underlagt felles ledelse med, et annet foretak. Finansielle grupper skal oppfylle soliditetskrav på konsolidert basis, som om hele gruppens virksomhet foregikk i ett foretak. Norske konsolideringsregler har tradisjonelt vært like for alle typer finansielle grupper, men med innføringen av kommende EØS-regler som svarer til EUs Solvens II- og CRR/CRD IV-regelverk oppstod det et behov for egne konsolideringsregler for grupper som omfatter hhv. forsikringsforetak og banker mv.

Finansdepartementet sendte 23. april 2015 på høring et høringsnotat fra Finanstilsynet om nye forskriftsregler om konsoliderte soliditetskrav for finansielle grupper. Finanstilsynets høringsnotat inneholdt bl.a. forslag om å ta konsolideringsregler for bankgrupper inn i CRR/CRD IV-forskriften, fastsette en ny forskrift om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper (grupper som består av både forsikringsforetak og banker mv.), og oppheve den tidligere konsolideringsforskriften. Konsolideringsregler for forsikringsgrupper var fra før fastsatt i den nye Solvens II-forskriften, som trådte i kraft ved årsskiftet. Finansdepartementet fastsatte 18. desember 2015 forskriftsregler i hovedsak i tråd med Finanstilsynets forslag, jf. pressemelding fra departementet samme dag. Reglene trådte i kraft 31. januar 2016.

I det ovennevnte høringsnotatet foreslo Finanstilsynet også en endring i verdipapirhandelloven § 9-21 om konsolideringsregler for verdipapirforetak. I denne proposisjonen foreslår departementet å følge opp dette forslaget.

Finanstilsynets høringsnotat ble sendt til følgende instanser:

Alle departementene

Arbeids- og velferdsdirektoratet

Banklovkommisjonen  
Brønnøysundregistrene  
Datatilsynet  
Direktoratet for økonomistyring  
Finansmarkedsfondet, Norges Forskningsråd  
Finanstilsynet  
Folketrygdfondet  
Forbrukerombudet  
Forbrukerrådet  
Handelshøyskolen i Bodø  
Høyskolen i Sogn og Fjordane  
Konkurransetilsynet  
Likestillings- og diskrimineringsombudet  
Lotteri- og stiftelsestilsynet  
Norges Bank  
Norges Handelshøyskole  
Regjeringsadvokaten  
Riksadvokaten  
Riksrevisjonen  
Skattedirektoratet  
Statens Pensjonskasse  
Statistisk sentralbyrå  
Stortingets ombudsmann for forvaltningen  
Universitetet i Agder  
Universitetet i Bergen  
Universitetet i Oslo  
Universitetet i Tromsø  
ØKOKRIM

Akademikerne  
Aksjonærforeningen i Norge  
AktuarKonsulenters Forum  
Arbeidsgiverforeningen Spekter  
Bedriftsforbundet  
Coop Norge SA  
Den Norske Advokatforening  
Den Norske Aktuarforening  
Den norske Revisorforening  
Econa  
Eiendomsmeidlerforetakenes Forening  
Energi Norge  
EVRY  
Finans Norge  
Finansforbundet

Finansieringsselskapenes Forening  
 Handelshøyskolen BI  
 Havtrygd Gjensidig Forsikring  
 Hovedorganisasjonen Virke  
 Huseiernes Landsforbund  
 Initiativ for etisk handel  
 Knowledge Group  
 KS  
 Landsorganisasjonen i Norge  
 Nasdaq OMX Oslo ASA  
 Nordic Association of Electricity Traders (NAET)  
 Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening  
 Norges Bondelag  
 Norges Eiendomsmeglerforbund  
 Norges Ingeniør- og teknologiorganisasjon  
 Norges Interne Revisorers Forening (NIRF)  
 Norges Juristforbund  
 Norges Kommunerevisorforbund  
 Norges Rederiforbund  
 Norges Røde Kors  
 Norges Skogeierforbund  
 Norges Takseringsforbund  
 Norsk Kapitalforvalterforening  
 Norsk Landbrukssamvirke  
 Norsk olje og gass  
 Norsk Sjøoffisersforbund  
 Nordic Trustee  
 Norsk Venture  
 Norsk Øko-Forum  
 Norske Boligbyggelags Landsforbund  
 Norske Finansanalytikerens Forening  
 Norske Forsikringsmegleres Forening  
 Norsk Kapitalforvalterforening  
 Norske Kredittopplysningsbyråers Forening  
 NOS Clearing ASA  
 NTL-Skatt  
 Næringslivets Hovedorganisasjon  
 Oslo Børs  
 Oslo Clearing ASA  
 Pensjonskasseforeningen  
 Personskadeforbundet LTN  
 Skattebetalerforeningen  
 Skatterevisorenes Forening  
 Småbedriftsforbundet  
 Sparebankforeningen i Norge  
 The Nordic Association of Marine Insurers  
 (Cefor)  
 Tilsynsrådet for Advokatvirksomhet  
 Unio  
 Verdipapirfondenes Forening  
 Verdipapirforetakenes Forbund  
 Verdipapirsentralen  
 Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund  
 Økonomiforbundet

Høringsfristen var 10. august 2015.

Følgende høringsinstanser har gitt merknader til høringsforslaget:

Advokatforeningen  
 Finans Norge

Følgende høringsinstanser har uttalt at de ikke har merknader eller ikke ønsker å delta i høringen:

Brønnøysundregistrene  
 Lotteri- og stiftelsestilsynet  
 Norges Bank  
 Riksadvokaten  
 Statistisk sentralbyrå

Coop Norge SA  
 Den Norske Aktuarforening  
 Landsorganisasjonen i Norge

#### 4.2 EØS-rett

EUs nye kapitalkravsregelverk trådte i kraft 1. januar 2014 i EU. Regelverket betegnes CRR/CRD IV-regelverket, og består av forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) og direktiv 2013/36/EU (CRD IV), samt flere gjennomføringsrettsakter. Rettsaktene er EØS-relevante, men er foreløpig ikke tatt inn i EØS-avtalen. Stortinget har vedtatt lovregler og Finansdepartementet har fastsatt forskrifter som i hovedsak svarer til det nye regelverket for EU-landene.

Det følger av CRR artikkel 11, 18 og 19 at det skal foretas konsoliderte beregninger når kredittinstitusjoner og verdipapirforetak har foretak i finansiell sektor utenom forsikringsforetak og morselskap til forsikringsforetak som datterforetak eller når kredittinstitusjonen eller verdipapirforetaket er eiet av et holdingforetak i finansgruppe eller holdingforetak i tverrsektoriell finansiell gruppe. Det skal videre foretas forholdsmessig konsolidering når foretak som inngår i konsolideringen har deltakerinteresser i foretak i finansiell sektor som forvaltes sammen med en eller flere andre foretak som ikke omfattes av konsolideringen, og ansvaret er begrenset til eierandelen.

Etter CRR artikkel 11 skal bestemmelsene om ansvarlig kapital, kapitalkravet og kravet til uvektet kjernekapitalandel oppfylles på konsolidert basis. Det samme gjelder bestemmelsene om håndteringen av verdipapiriserte engasjement,



grensen for store engasjementer, likviditetskravet og kravet til offentliggjøring av opplysninger.

### 4.3 Gjeldende rett

---

Konsolideringsregler for verdipapirforetak følger av verdipapirhandelloven § 9-21. Verdipapirhandelloven § 9-21 første ledd fastsetter at krav til kapitaldekning, likviditet og reglene for store engasjementer skal anvendes på konsolidert grunnlag dersom foretaket direkte eller indirekte har 20 prosent eller mer av stemmerettene eller kapitalen i verdipapirforetak eller finansforetak, og dersom foretaket har morselskap, med mindre halvparten eller mer av virksomheten i konsernet er virksomhet som ikke er konsesjonspliktig og dermed ikke er underlagt kapitalkrav.

Av bestemmelsens annet ledd følger det at krav til kapitaldekning også skal anvendes på konsolidert grunnlag dersom foretaket har rettigheter til kapital i andre foretak, uavhengig av om de er knyttet til verdipapirer, som ved å skape en varig tilknytning til disse foretakene skal bidra til foretakets virksomhet. Det samme gjelder dersom foretaket ved avtale eller vedtektsbestemmelser er underlagt felles ledelse med et annet foretak. Det presiseres i bestemmelsens tredje ledd at ved konsolidering av datterselskaper skal konsernregnskap basert på prinsippet om full konsolidering legges til grunn. Ved konsolidering av annet enn datterselskaper skal prinsippet om forholdsmessig konsolidering legges til grunn. Annet ledd gjelder ikke konsolidering ved anvendelsen av reglene for store engasjementer.

### 4.4 Høringsutkastet

---

Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at konsolideringsplikten for verdipapirforetak etter forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) er den samme for kapitaldekningskrav og reglene om store engasjementer. I verdipapirhandelloven § 9-21 er det ulike

kriterier for når konsolideringsplikten skal omfatte disse regelsettene. I høringsutkastet foreslo Finanstilsynet å endre bestemmelsen slik at det blir en felles konsolideringsbestemmelse for store engasjementer og for kapitaldekning. Reglene for store engasjementer vil da, tilsvarende som reglene for kapitaldekning, gjelde på konsolidert grunnlag også når verdipapirforetak har felles ledelse med, og deltakerinteresser i, andre foretak.

### 4.5 Høringsinstansenes syn

---

Ingen av høringsinstansene hadde merknader til forslaget til endring i verdipapirhandelloven § 9-21.

### 4.6 Departementets vurdering

---

Dagens konsolideringsregler for verdipapirforetak i verdipapirhandelloven § 9-21 er ikke i tråd med konsolideringsreglene i forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR), og har ulike kriterier for når konsolideringsplikten skal omfatte kapitaldekningskrav og reglene om store engasjementer. Etter loven er konsolideringsplikten for reglene om store engasjementer noe snevrere enn konsolideringsplikten for kapitaldekningskrav, der sistnevnte er i tråd med EUs regler, jf. CRR artikkel 11, og konsolideringsreglene som gjelder banker og forsikringsforetak, jf. finansforetaksloven § 18-2. Kriteriene for konsolideringsplikten bør være like for kapitaldekningskrav og reglene om store engasjementer, og de bør være i tråd med EUs regler, selv om forordningen foreløpig ikke er tatt inn i EØS-avtalen. Finansdepartementet slutter seg derfor til Finanstilsynets utkast til endringer i verdipapirhandelloven § 9-21. Forslaget innebærer at også deltakerinteresser (i andre foretak enn verdipapirforetak og finansforetak) og foretak med felles ledelse vil bli omfattet av plikten til å anvende reglene om store engasjementer på konsolidert nivå.

## 5 Lovfesting av lenke til Finansportalen for verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond

### 5.1 Bakgrunn for lovforslaget

---

Finansportalen er en tjeneste fra Forbrukerrådet. Forbrukerrådet er statlig finansiert, og har vedtekter fastsatt ved kgl.res. 5. april 2002 (endret senest ved kgl.res. 5. november 2010). De overordnede målene for Finansportalen (finansportalen.no) er å gi forbrukerne makt og mulighet til å ta gode valg i markedet for finansielle tjenester. Finansportalen gir informasjon til forbrukerne og bidrar til at forbrukermarkedet for finansielle tjenester fungerer bedre gjennom oppdatert og stadig ny informasjon på nye felter. Finansportalen ble startet i januar 2008, og inneholder informasjon om spareprodukter, lån og forsikring. Daglig oppdatert prisinformasjon på portalen gjør det enklere for forbrukere å orientere seg.

### 5.2 Gjeldende rett

---

Ved behandlingen av Prop. 142 L (2014–2015), som ble lagt fram 19. juni 2015, fattet Stortinget vedtak om at Finansdepartementet kan gi forskrift om plikt for finansforetak til å lenke til prisopplysninger i nettbaserte prisportaler, jf. finansforetaksloven § 16-10.

Finansdepartementet fastsatte 22. april 2016 forskrift om lenke til Finansportalen. Forskriften omfatter finansforetak. Verdipapirforetak og for-

valtningsselskap for verdipapirfond regnes ikke som finansforetak, og omfattes ikke av forskriften.

### 5.3 Departementets vurdering

---

Ved høringen av forskrift om lenke til Finansportalen, pekte Finans Norge på at portalen også inneholder opplysninger om verdipapirfond, men at verdipapirlovgivningen ikke inneholder tilsvarende forskriftshjemmel som finansforetaksloven. Departementet er enig i at verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond som tilbyr produkter som det informeres om på Finansportalen, bør kunne pålegges å lenke til portalen på lik linje med finansforetak.

Departementet fremmer forslag om at det innføres en bestemmelse i henholdsvis verdipapirhandelloven og verdipapirfondloven om at departementet kan gi forskrift om plikt for verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond til å lenke til prisopplysninger i nettbaserte prisportaler. Forslaget har ikke vært på høring, fordi det anses åpenbart unødvendig, jf. utredningsinstruksen pkt. 3-3. Finansdepartementet viser for øvrig til at tiltaket er varslet for Stortinget i Meld. St. 29 (2015–2016) Finansmarkedsmeldingen 2015. Ved utarbeidelsen av forskrift med nærmere regler vil det gjennomføres høring av forskriftsutkastet på vanlig måte.

## 6 Økonomiske og administrative konsekvenser

### 6.1 Endringene i verdipapirfondloven knyttet til UCITS V

---

Endringene i verdipapirfondloven om depotmottakere, skjerper kravene til depotmottakers plikter og ansvar. Endringene innebærer blant annet at det stilles større krav til depotmottakeres administrative interne prosesser og tekniske systemer. Endringene antas å føre til økte kostnader for depotmottakerne, noe som kan føre til at forvaltningsselskapene må betale høyere priser for depotmottakertjenestene. Endringene vil samtidig kunne bidra til å øke investorenes tillit til verdipapirfondsmarkedet og til verdipapirfond som spareform.

Innføring av overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon vil antakelig føre til at noen flere overtredelser av verdipapirfondloven blir sanksjonert enn til nå. Overtredelsesgebyr antas særlig å bli benyttet i saker som også etter gjeldende forvaltningspraksis vil være gjenstand for undersøkelser hos Finanstilsynet, slik at merarbeidet for Finanstilsynet antas å bli begrenset. Erfaringsmessig vil noen saker bli påklaget til departementet. Dette vil føre til noe merarbeid. Videre vil overtredelsesgebyr få en direkte økonomisk betydning for dem som blir ilagt slike gebyrer. Endringene som gjelder overtredelsesgebyr, kan bidra til å øke tilliten til verdipapirfondsmarkedet. Videre kan det føre til en mindre grad av regelarbitrasje når reglene om tilsyn og sanksjoner blir harmonisert i større grad i EØS-området.

Endringene i verdipapirfondloven om godtgjørelsesordninger for ansatte i forvaltningsselskaper for verdipapirfond antas å få beskjedne økonomiske og administrative konsekvenser, siden forvaltningsselskapene allerede etter gjeldende norsk rett har plikt til å ha godtgjørelsesordninger som langt på vei er sammenfallende med kravene i UCITS V.

### 6.2 Endringene i lov om finansiell sikkerhetsstillelse – ny rettsvernsbestemmelse

---

Formålet med den nye rettsvernsbestemmelsen er å legge til rette for at det enkelt og hurtig kan etableres rettsvern for sikkerhet i bankers utlånsporteføljer i forbindelse med likviditetslån fra sentralbanken. På denne måten bedres sentralbankens muligheter for å yte S-lån til banker med midlertidige likviditetsproblemer, og forhindre finansiell ustabilitet. Lån fra sentralbanken vil tilføre friske og likvide midler, som vil kunne bedre også andre kreditorers stilling. Forslaget vil redusere bankenes og Norges Banks tidsbruk og kostnader knyttet til etablering av sikkerhet for lån i utlånsporteføljer. Bankenes lånekunder vil ikke bli påført kostnader eller ulemper som følge av lovforslaget.

Departementet antar at forslaget i all hovedsak vil ha positive økonomiske konsekvenser.

### 6.3 Endringene i verdipapirhandelloven – konsolidering

---

Forslaget til endringer i konsolideringsvilkårene innebærer et noe utvidet anvendelsesområde for reglene om store engasjementer på konsolidert nivå. Endringene antas ikke å ha vesentlige økonomiske eller administrative konsekvenser for foretakene eller det offentlige.

### 6.4 Lovfesting av lenke til Finansportalen

---

Departementet antar at en plikt til å lenke til Finansportalen vil ha svært begrensede direkte økonomiske og administrative konsekvenser for verdipapirforetakene og forvaltningsselskapene for verdipapirfond. For staten forventes det ingen økonomiske og administrative konsekvenser. Det er ventet at forslaget vil redusere søkekostnader for forbrukere, og at forslaget vil kunne øke konkurransen mellom tilbydere av fondsprodukter.

## 7 Merknader til de enkelte paragrafene

### 7.1 Til lov om finansiell sikkerhetsstillelse

---

#### *Til § 2 første ledd bokstav g*

Bestemmelsen er endret slik at den korrekt gjennomfører EØS-regler som svarer til endringsdirektiv 2009/44/EF artikkel 2 nr. 4 bokstav d. Lån til en forbruker regnes bare som gjeldsfordring hvis sikkerhetshaveren eller sikkerhetsstilleren er en institusjon som nevnt i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 1 tredje ledd bokstav b.

#### *Til ny § 4 a*

Bestemmelsen er ny og er nærmere omtalt ovenfor under punkt 3. Bestemmelsen gjelder avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, definert i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 2 første ledd bokstav a. Den foreslåtte endring i definisjonen av gjeldsfordring i § 2 første ledd bokstav g, er nødvendig for at ny § 4 a skal få tilsiktet virkning.

Bestemmelsen regulerer bare det tilfelle at Norges Bank er sikkerhetshaver. Motparten er ikke angitt, men det følger av lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 1 at vedkommende må falle inn under oppregningen i tredje og fjerde ledd.

Omfanget av sikkerhetsstillelsen vil fremgå av den nærmere angivelsen av hvilke gjeldsfordringer som skal inngå i sikkerheten, for eksempel gjennom lister som sikkerhetsstiller lager. Angivelsen av fordringene kan endres eller suppleres mens kredittforholdet består. Det kan stilles krav til angivelsen av fordringene, herunder med hjemmel i bestemmelsens tredje ledd.

*Første ledd annet punktum* fastslår at sikkerhetsstiller beholder rådigheten over gjeldsfordringene, med mindre annet følger av det som er avtalt. Bestemmelsen er formulert etter mønster av panteloven § 4-6 første ledd. Dersom Norges Bank overtar rådigheten, gjelder hovedregelen ved pant i fordringer, slik at pantsetter er fratatt rådigheten og renter og avdrag betales til pantkøper, jf. panteloven § 1-6 annet ledd.

*Annet ledd første og annet punktum* fastslår at sikkerhet i fordringene også gir sikkerhet i sik-

kerhet for fordringene, samt at Norges Bank har rettsvern for sin sikkerhet, både i fordringene og i de underliggende sikkerheter knyttet til fordringene, uten særskilt rettsvernsakt. Det avgjørende er således at det er avtalt sikkerhet i nærmere angitte fordringer. *Annet ledd tredje punktum* gjør unntak for gjeldsfordringer knyttet til et omsetnings- eller innløsningspapir.

*Tredje ledd* gir departementet hjemmel til å gi nærmere regler om vilkårene for de aktuelle avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse. Forskriftshjemmelen vil blant annet omfatte at departementet kan bestemme hvilke institusjoner som kan være sikkerhetsstillere i henhold til ny § 4 a, hva slags fordringer som skal inngå i sikkerheten (art, kvalitet, status for debitor cessus, varighet, med eller uten sikkerhet, geografiske begrensninger etc.), samt krav til angivelsen av fordringene, eventuelt listene (underskrifter, revisorbekreftelse, presisering av hva som skal bekreftes, kopi til Finanstilsynet etc.).

### 7.2 Til verdipapirhandeloven

---

#### *Til § 9-21*

Bestemmelsens *første og andre ledd* endres slik at vilkårene for konsolidering av store engasjementer, jf. § 9-20 og kapitaldekningskrav, jf. § 9-14, blir like. Endringen er i tråd med forventede EØS-regler som svarer til forordning (EU) 575/2013 (kapitalkravsforordningen, CRR).

Finanstilsynets hjemmel i *annet ledd* om å gjøre unntak fra konsolideringsplikten for selskap som har felles ledelse med et annet foretak, viderefører annet ledd nr. 2 annet punktum i den gjeldende bestemmelsen.

Det vises til nærmere omtale i punkt 4 ovenfor.

#### *Til § 10-16 b*

Bestemmelsen er ny. Paragrafen gir departementet hjemmel til å fastsette nærmere regler i forskrift om plikt for verdipapirforetak til å lenke til prisopplysninger i nettbaserte prisportaler, som for eksempel Finansportalen. Forskriften skal

blant annet omfatte hvordan lenken skal utformes. Forslaget er nærmere omtalt i punkt 5.

### 7.3 Til lov om verdipapirfond

#### Til § 1-2

I ny *nr. 11* er det tatt inn en henvisning til definisjonen av finansielle instrumenter i verdipapirhandelloven, jf. også forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven. Bestemmelsen gjennomfører EØS-forpliktelser som tilsvarer UCITS V art. 2(1) bokstav t.

#### Til § 1-5

Bestemmelsens *tredje ledd* oppheves for å unngå dobbelt regulering av samme forhold. Regler om godtgjørelsesordninger vil i stedet følge av § 2-16 og tilhørende forskriftsbestemmelser. Det vises til nærmere omtale ovenfor under punkt 2.3.5.

Nåværende *fjerde ledd* blir *tredje ledd* som følge av at *tredje ledd* oppheves.

Bestemmelsen i nytt *fjerde ledd* gir departementet hjemmel til å fastsette nærmere regler i forskrift om plikt for forvaltningsselskap for verdipapirfond til å lenke til prisopplysninger i nettbaserte prisportaler, som for eksempel Finansportalen. Forskriften skal blant annet omfatte hvordan lenken skal utformes. Forslaget er nærmere omtalt i punkt 5.

#### Til § 2-16

Bestemmelsen er ny. *Første ledd første punktum* gir forvaltningsselskap for verdipapirfond plikt til å etablere og praktisere en godtgjørelsesordning, jf. UCITS V art. 14a(1). *Første ledd annet punktum* angir hvem som må omfattes av godtgjørelsesordningen, og gjennomfører UCITS V art. 14a(3). I *første ledd tredje punktum* lovfestes prinsippet om forholdsmessighet, jf. UCITS V art. 14b(1) innledningsvis. Det vises til nærmere omtale ovenfor under punkt 2.3.

*Annet ledd* inneholder en forskriftshjemmel, slik at de detaljerte reglene i UCITS V art. 14b om kravene til innholdet i godtgjørelsesordningene med videre kan gis i forskrift. Bestemmelsen vil erstatte forskriftshjemmelen i verdipapirfondloven § 1-5 tredje ledd. Forskriftshjemmelen vil blant annet kunne benyttes til å gi regler om at variabel godtgjørelse skal utbetales i andeler i fondene som forvaltes, at deler av den variable godtgjørelsen først skal utbetales etter en viss periode og til å gi regler om godtgjørelsesutvalg, styrets

rolle, internkontroll mv. Det vises til nærmere omtale ovenfor under punkt 2.3.

#### Til § 8-3 annet ledd nr. 1.

I *annet ledd nr. 1* tilføyes «og tilsynsmyndigheten for fondet», slik at det skal fremgå av nøkkelinformasjonsdokumentet hvem som er tilsynsmyndighet for det aktuelle fondet. Bestemmelsen gjennomfører fremtidige EØS-forpliktelser som tilsvarer UCITS V art. 78(3) bokstav a.

#### Til § 8-3 annet ledd nr. 7:

Siden oppregningen i § 8-3 annet ledd får ett nytt nummer 8, erstattes punktumet avslutningsvis i *nr. 7* med et komma.

#### Til § 8-3 annet ledd ny nr. 8:

Den nye bestemmelsen i *annet ledd nr. 8* gjennomfører UCITS V art. 78(4) annet avsnitt, og innebærer at nøkkelinformasjonsdokumentet skal vise til at informasjon om forvaltningsselskapets godtgjørelsesordninger finnes på forvaltningsselskapets nettside og at papirkopi av informasjonen på forespørsel kan sendes investor kostnadsfritt.

#### Til § 10-1

*Første ledd* viderefører gjeldende § 10-1 første ledd første punktum. Det følger av UCITS V art. 22(1) første avsnitt at forvaltningsselskapet skal utpeke én depotmottaker for hvert fond som forvaltes. Det vises til nærmere omtale ovenfor under punkt 2.2.

*Annet ledd første punktum* gjennomfører UCITS V art. 22(1) første avsnitt, og stiller krav om at avtalen mellom forvaltningsselskapet og depotmottakeren skal være skriftlig. Tilsvarende bestemmelse sto tidligere i verdipapirfondloven § 10-2 første ledd. *Annet ledd annet punktum* inneholder en forskriftshjemmel, slik at nærmere regler om innholdet i avtalen mellom forvaltningsselskapet og depotmottakeren kan gis i forskrift, jf. UCITS V art. 22(2) annet avsnitt. Bestemmelser som stiller krav til innholdet i avtalen fremgår i EU-kommisjonens gjennomføringsforordning 2016/438 om depotmottakers plikter. Forskriftshjemmelen kan blant annet benyttes til å fastsette at regler som tilsvarer forordningen, skal gjelde som forskrift.

I *tredje ledd* videreføres bestemmelsen om at skifte av depotmottaker krever tillatelse fra Finanstilsynet. Bestemmelsen fremgikk tidligere

av verdipapirfondloven § 10-1 første ledd annet punktum.

*Til § 10-2*

§ 10-2 viderefører gjeldende § 10-3, men slik at kravet om å fremlegge politattest erstattes av en hjemmel til å fastsette i forskrift at politattest skal fremlegges. Det innebærer at kravet om å fremlegge politattest vil flyttes fra verdipapirfondloven til forskrift til verdipapirfondloven. Verdipapirfondloven § 10-2 er omtalt ovenfor under punkt 2.2, se særlig underpunkt 2.2.3 og 2.2.5.1.

*Til § 10-3*

Bestemmelsens *første ledd* gjennomfører UCITS V art. 22(4), og regulerer depotmottakerens plikt til å kontrollere fondets kontantstrømmer. Det vises til nærmere omtale ovenfor under punkt 2.2.

*Annet ledd* viderefører gjeldende § 10-1 tredje ledd nr. 1, og gjennomfører UCITS V art. 22(3) bokstav a.

*Tredje ledd* viderefører gjeldende § 10-1 tredje ledd nr. 2, og gjennomfører UCITS V art. 22(3) bokstav b.

*Fjerde ledd* viderefører gjeldende § 10-4 første ledd, og gjennomfører UCITS V art. 22(3) bokstav c.

*Femte ledd* viderefører gjeldende § 10-1 tredje ledd nr. 3, og gjennomfører UCITS V art. 22(3) bokstav d.

*Sjette ledd* viderefører gjeldende § 10-1 tredje ledd nr. 4, og gjennomfører UCITS V art. 22(3) bokstav e.

*Syvende ledd* erstatter gjeldende § 10-1 annet ledd. Bestemmelsen gjennomfører UCITS V art. 22(5).

*Åttende ledd første punktum* fastsetter at aktiva som tilhører fondet, skal oppbevares atskilt fra depotmottakerens egne aktiva, jf. også UCITS V art. 22(4) siste avsnitt. *Annet punktum* gjennomfører UCITS art. 22(8).

*Niende ledd* gjennomfører UCITS art. 22(6). Bestemmelsen er nærmere omtalt ovenfor under pkt. 2.2.

*Tiende ledd* fastsetter at gjenbruk av fondets aktiva ikke kan skje med mindre det er tillatt etter regler fastsatt i forskrift, jf. UCITS art. 22(7). Bestemmelsen inneholder også en forskriftshjemmel, slik at departementet kan gi regler om gjenbruk av aktiva tilhørende fondet i forskrift.

*Elleve ledd* inneholder en forskriftshjemmel, slik at blant annet fremtidige EØS-forpliktelser som tilsvare EU-kommisjonens gjennomførings-

forordning 2016/438 om depotmottakerens plikter, kan fastsettes i forskrift.

*Til § 10-4*

Bestemmelsen regulerer depotmottakers adgang til å utkontraktere oppgaver.

*Første ledd* gjennomfører UCITS V art. 22a (1), og oppstiller et forbud mot å utkontraktere oppgaver som nevnt i UCITS V art. 22(3) og (4).

*Annet ledd* inneholder en forskriftshjemmel, slik at regler som tilsvare UCITS V art. 22a (2) følgende kan gis i forskrift.

*Tredje ledd* gjennomfører UCITS V art. 24(2), og fastsetter at depotmottakerens erstatningsansvar ikke berøres av en eventuell utkontraktering.

*Til § 10-5*

Bestemmelsen *første ledd* gjennomfører UCITS V art. 25(2) første avsnitt for så vidt gjelder depotmottakere, og stiller krav om at depotmottakere skal opptre i samsvar med god forretningsskikk mv. Bestemmelsen tilsvare Finanstilsynets høringsutkast § 10-3 første ledd.

*Annet ledd* gjennomfører UCITS V art. 25(2) annet avsnitt, og gjelder interessekonflikter. Bestemmelsen tilsvare Finanstilsynets høringsutkast § 10-3 niende ledd.

*Tredje ledd* inneholder en forskriftshjemmel. EU-kommisjonens gjennomføringsforordning 2016/438 om depotmottakers plikter inneholder blant annet regler om interessekonflikter. Regler som tilsvare forordningen, kan gis som forskrift med hjemmel i bestemmelsen.

*Til § 10-6*

Bestemmelsen regulerer depotmottakeres erstatningsansvar, og gjennomfører EØS-forpliktelser som tilsvare UCITS V art. 24. Bestemmelsen er nærmere omtalt ovenfor under punkt 2.2. Den tilsvare Finanstilsynets høringsutkast § 10-4.

I *første ledd* oppstilles et kontrollansvar for depotmottaker når det gjelder aktiva som er oppbevaringspliktige. Unntak gjelder for force majeure-lignende situasjoner.

I *annet ledd* lovfestes en plikt for depotmottakeren til å erstatte finansielle instrumenter som har gått tapt etter å ha blitt oppbevart etter første ledd, jf. UCITS V art. 24(1) annet avsnitt.

I *tredje ledd* reguleres depotmottakers erstatningsansvar for annet tap enn oppbevaringspliktige aktiva, jf. UCITS V art. 24(1) siste avsnitt.

*Fjerde ledd første punktum* gjennomfører UCITS V art. 24(3). *Annet punktum* gjennomfører UCITS V art. 24(4).

*Femte ledd* fastsetter at når det gjelder nasjonale fond, herunder spesialfond, reguleres depotmottakerens erstatningsansvar utelukkende av lov om forvaltning av alternative investeringsfond og tilhørende forskrifter. Det vises til nærmere omtale ovenfor under punkt 2.2.5.

*Sjette ledd* inneholder en forskriftshjemmel, slik at det kan gis nærmere regler om depotmottakers ansvar i forskrift. EU-kommisjonens gjennomføringsforordning 2016/438 om depotmottakers plikter inneholder blant annet regler om hva som skal til for at et finansielt instrument skal anses å ha gått tapt, og regler om hvilke situasjoner (force majeure) der depotmottakeren ikke skal være erstatningsansvarlig. Forskriftshjemmelen kan benyttes til å fastsette regler som tilsvarer forordningen, som forskrift.

#### Til § 11-1

Bestemmelsens *første ledd annet punktum* oppheves. Årsaken er at det er foreslått nye regler om depotmottakers erstatningsansvar i § 10-6, som vil erstatte gjeldende § 11-1 første ledd annet punktum. Det vises til spesialmerknaden til § 10-6 ovenfor.

#### Til § 11-6

Bestemmelsen er ny, og gir Finanstilsynet hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon for nærmere angitte overtredelser av verdipapirfondlovgivningen. Bestemmelsen er nærmere omtalt ovenfor under punkt 2.4, se særlig underpunkt 2.4.3.2 og 2.4.5.2. Departementet viser også til at Justis- og beredskapsdepartementet i Prop. 62 L (2015–2016) foreslo nye regler i forvaltningsloven og tvangsfullbyrdsloven mv. som følger opp Sanksjonslovutvalgets utredning i NOU 2003: 15. Forslaget ble vedtatt ved lov 27. mai 2016 nr. 15. Disse reglene vil utfylle reglene i verdipapirfondloven § 11-6.

*Første ledd første punktum* gir Finanstilsynet hjemmel til å ilegge foretak overtredelsesgebyr for de delene av verdipapirfondloven og -forskriften som er oppregnet i bestemmelsen. Det fremgår av de ulike handlingsnormene hvem de retter seg mot, og bestemmelsen må ses i sammenheng med disse. De fleste retter seg mot forvaltningsselskap for verdipapirfond, mens reglene i kapittel 10 også retter seg mot depotmottakere. Personkretsen som kan påføre foretaket ansvar, er den

samme som etter reglene om foretaksstraff i straffeloven § 27. I *annet punktum* gis første punktum tilsvarende anvendelse dersom et forvaltningsselskap har fått tillatelse ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter, jf. UCITS V art. 99a bokstav f. Ifølge *tredje punktum* kan overtredelsesgebyr ilegges selv om ingen enkeltperson har utvist skyld. Overtredelsesgebyr kan ilegges også ved anonyme og kumulative feil, jf. også den nye bestemmelsen i forvaltningsloven § 46 første ledd, se Prop. 62 L (2015–2016) og lov 27. mai 2016 nr. 15.

*Annet ledd* inneholder en uttrykkelig hjemmel til å ilegge visse fysiske personer overtredelsesgebyr. Bestemmelsen forutsettes brukt med forsiktighet, slik at det bare unntaksvis vil være aktuelt å ilegge enkeltpersoner overtredelsesgebyr med hjemmel i bestemmelsen.

*Tredje ledd* inneholder en forskriftshjemmel, slik at det kan fastsettes regler i forskrift om øvre grense for hvor stort overtredelsesgebyr som kan ilegges, samt eventuelt bestemmelser om hvilke forhold som kan vektlegges ved utmålingen og ved vurderingen av om overtredelsesgebyr skal ilegges.

*Fjerde ledd* inneholder hjemmel for renter ved forsinket betaling av overtredelsesgebyr.

I *femte ledd* er det en bestemmelse om foreldelse av adgangen til å ilegge overtredelsesgebyr.

#### Til § 11-7

Bestemmelsen om straff foreslås flyttet fra § 11-6 til § 11-7, slik at den kommer etter bestemmelsen om overtredelsesgebyr. Som følge av at det er foreslått å innføre hjemmel for Finanstilsynet til å ilegge overtredelsesgebyr for visse overtredelser av verdipapirfondloven, foreslås det at straffebestemmelsen justeres, slik at straff forbeholdes grove eller gjentatte overtredelser. Departementet presiserer at vilkåret om at «den som... gjentatte ganger forsettlig eller uaktsomt overtrer» nærmere angitte regler, kan være oppfylt også der to ulike fysiske personer har begått overtredelsen på vegne av foretaket. Videre foreligger overtredelse også ved anonyme og kumulative feil. Når det gjelder hvilke overtredelser som er relevante i vurderingen av om det foreligger «gjentatte» overtredelser, legger departementet til grunn at overtredelser av verdipapirfondloven og bestemmelsene i verdipapirhandelloven kapittel 8 om egenhandel, jf. verdipapirfondloven § 2-7 femte ledd omfattes, slik at overtredelser av disse reglene er relevante i vurderingen av om det foreligger gjentatte overtredelser. Kravet om «gjentatte» overtre-

dels kan således være oppfylt selv om ikke samme handlingsnorm er overtrådt flere ganger. Videre kan vilkåret om «gjentatte» overtredelser være oppfylt selv om det ikke tidligere er ilagt en administrativ sanksjon eller straff, så lenge det bevises at det er begått flere overtredelser.

Dessuten foreslås det at overtredelser av plikten til å gi nøkkelinformasjon i § 8-4 føyes til i oppregningen av hvilke overtredelser som skal kunne sanksjoneres med straff. I dag er det bare vist til § 8-3, som stiller krav til innholdet i slik nøkkelinformasjon, mens plikten til å gi nøkkelinformasjon følger av § 8-4. Det foreslås også at henvisningen til hvilke av depotmottakerens plikter som skal kunne sanksjoneres med straff, oppdateres i tråd med endringene om depottakere som er foreslått i verdipapirfondloven kapittel 10.

#### Til § 11-8

*Første ledd* gjennomfører forventede fremtidige EØS-forpliktelser som tilsvarer UCITS V art. 99b. Det vises til nærmere omtale ovenfor under punkt 2.4.5.4. *Første punktum* oppstiller taushetsplikt for Finanstilsynets ansatte for opplysninger om tiltak og sanksjoner for overtredelser av verdipapirfondloven, så lenge offentliggjøring kan skape uro på finansmarkedene eller påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade. Verdipapirfondloven § 11-8 første ledd vil gjelde i stedet for forvaltningsloven § 13 for så vidt gjelder taushetsplikt for opplysninger om sanksjoner og andre tiltak om overtredelser av verdipapirfondloven. Henvisningen til «uvedkommende», tydeliggjør at bestemmelsen ikke er til hinder for for eksempel å utveksle opplysninger med tilsynsmyndigheter i andre land, eller gi opplysninger til ESA eller de europeiske finanstilsynsmyndighetene. Hvis vilkårene om alvorlig uro på finansmarkedene eller uforholdsmessig stor skade for de berørte partene faller bort, gjelder ikke taushetsplikten etter bestemmelsen lenger. Dette kan for eksempel være tilfelle der det har vært en forbigående situasjon med alvorlig uro på finansmarkedene. Da skal Finanstilsynet kunne offentliggjøre vedtaket om sanksjon eller andre tiltak, jf. UCITS V-direktivet art. 99b(1) bokstav a. I *annet punktum* er det fastsatt at reglene i forvaltningsloven § 13 og §§ 13 b til 13 e ikke gjelder for opplysninger som nevnt i første punktum. Departementet viser i den sammenheng til at Finanstilsynet ifølge UCITS V

art. 99b(1) bokstav b i visse situasjoner skal offentliggjøre vedtak om sanksjoner og andre tiltak anonymt der dette sikrer en effektiv beskyttelse av personopplysninger, og dette kan gjøres i tråd med bestemmelsen i forvaltningsloven § 13 a nr. 2.

*Annet ledd første punktum* oppstiller taushetsplikt for Finanstilsynets ansatte når det gjelder opplysninger om hvem som har varslet om overtredelser av verdipapirfondlovgivningen. Taushetsplikten gjelder både identiteten til den som har varslet om overtredelser, og andre opplysninger som kan gjøre identiteten til varsleren kjent. Bestemmelsen gjennomfører forventede fremtidige EØS-forpliktelser som tilsvarer UCITS V art. 99d(2) bokstav d. Departementet legger til grunn at bestemmelsen ikke er til hinder for at opplysningene kan videreformidles til kompetente myndigheter i andre land mv., jf. at taushetsplikten gjelder overfor «uvedkommende». Taushetsplikten etter verdipapirfondloven § 11-8 annet ledd første punktum supplerer reglene om taushetsplikt i forvaltningsloven og finanstilsynsloven mv. Det vises til nærmere omtale av bestemmelsen ovenfor under punkt 2.4.5.5. *Annet punktum* fastslår at taushetsplikten om varslersens identitet også gjelder overfor partene i saken og deres representanter, slik at det ikke oppstår tvil om at kravet i UCITS V art. 99(2) bokstav d om at varsleren skal garanteres fortrolighet til enhver tid, er oppfylt.

## 7.4 Til lov om forvaltning av alternative investeringsfond

---

#### Til § 3-6

Det foreslås at *første ledd* justeres, slik at det ikke blir tvil om at personkretsen som omfattes av bestemmelsen er i samsvar med AIFM-direktivet (direktiv 2011/61/EU) art. 13. Det vises til nærmere omtale ovenfor under punkt 2.3.

## 7.5 Til ikrafttredelses- og overgangsbestemmelsene

---

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer, jf. *nr. 1*. De enkelte bestemmelsene kan settes i kraft til ulik tid.

I *nr. 2* er det gitt hjemmel for departementet til å gi overgangsbestemmelser.



Finansdepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V-direktivet mv.).

---

**Vi HARALD**, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak til lov om endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V-direktivet mv.) i samsvar med et vedlagt forslag.

---

## Forslag

### til lov om endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V-direktivet mv.)

#### I

I lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse gjøres følgende endringer:

§ 2 første ledd bokstav g skal lyde:

- g) gjeldsfordring: pengekrav som oppstår som følge av at en kredittinstitusjon bevilger kreditt i form av et lån. *Lån til en forbruker regnes likevel bare som gjeldsfordring hvis sikkerhetshaveren eller sikkerhetsstilleren er en institusjon som nevnt i § 1 tredje ledd bokstav b.*

Ny § 4 a skal lyde:

#### § 4 a Rettsvern

*Norges Bank kan inngå avtale om finansiell sikkerhetsstillelse der den finansielle sikkerheten er en eller flere angitte gjeldsfordringer. Sikkerhetsstilleren beholder rådigheten over gjeldsfordringene, med mindre annet følger av det som er avtalt.*

*Sikkerheten i fordringene gir også sikkerhet i sikkerhet for fordringene. Norges Bank har rettsvern for sin sikkerhet uten særskilt rettsvernssakt. Dette gjelder ikke der en gjeldsfordring er knyttet til et omsetnings- eller innløsningspapir.*

*Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om vilkårene for slik avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, herunder om avgrensning og identifikasjon av lån og underliggende sikkerheter.*

#### II

I lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 9-21 skal lyde:

#### § 9-21 Konsolidering

(1) Kravene i §§ 9-14 og 9-20 skal anvendes på konsolidert grunnlag dersom verdipapirforetaket:

1. har en direkte eller indirekte eierandel på 20 prosent eller mer av stemmene eller kapitalen i et annet foretak,
2. har felles ledelse med et annet foretak, eller
3. har morselskap, med mindre halvparten eller mer av virksomheten i konsernet er virksom-

het som ikke er konsesjonspliktig og underlagt kapitalkrav som i kapitlet her eller tilsvarende kapitalkrav.

*(2) Finanstilsynet kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra første ledd nr. 2.*

(3) Ved konsolidering av datterselskaper skal konsernregnskap basert på prinsippet om fullkonsolidering legges til grunn. Ved konsolidering av annet enn datterselskaper skal prinsippet om forholdsmessig konsolidering legges til grunn.

(4) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om konsolidering, herunder om hva som skal regnes som datterforetak eller morselskap etter første ledd.

Ny § 10-16 b skal lyde:

#### § 10-16 b Lenke til nettbasert prisportal

*Departementet kan gi forskrift om plikt for verdipapirforetak til å lenke til prisopplysninger i nettbaserte prisportaler.*

#### III

I lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond gjøres følgende endringer:

§ 1-2 første ledd ny nr. 11 skal lyde:

*11. Finansielle instrumenter: finansielle instrumenter som definert i verdipapirhandeloven § 2-2 og tilhørende forskrift.*

§ 1-5 tredje ledd oppheves. Nåværende fjerde ledd blir nytt tredje ledd.

§ 1-5 nytt fjerde ledd skal lyde:

*(4) Departementet kan gi forskrift om plikt for forvaltningsselskap for verdipapirfond til å lenke til prisopplysninger i nettbaserte prisportaler.*

Ny § 2-16 skal lyde:

#### § 2-16 Godtgjørelsesordninger

*(1) Forvaltningsselskapet skal etablere og praktisere en godtgjørelsesordning som fremmer god og effektiv risikostyring og forvaltning i samsvar med investeringsmandatene for de verdipapirfondene*

som forvaltes. Godtgjørelsesordningen skal omfatte ansatte med vesentlig betydning for risikoprofilen til forvaltningsselskapet eller fond under forvaltning, herunder ledende ansatte, ansatte med kontrolloppgaver og ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte. Godtgjørelsesordningen skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet.

(2) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om godtgjørelsesordninger.

§ 8-3 annet ledd nr. 1 skal lyde:

1. identifisering av fondet og tilsynsmyndigheten for fondet,

§ 8-3 annet ledd nr. 7 og ny nr. 8 skal lyde:

7. opplysning om at nøkkelinformasjon ikke alene gir grunnlag for ansvar, hvis ikke informasjonen er villedende, unøyaktig eller inkonsistent i forhold til opplysninger i prospekt,
8. angivelse av at informasjon om forvaltningsselskapets godtgjørelsesordning er tilgjengelig på forvaltningsselskapets nettsted, og at papirkopi av informasjonen sendes investor kostnadsfritt på forespørsel.

Kapittel 10 skal lyde:

## Kapittel 10 Depotmottaker

§ 10-1 Plikt til å ha en depotmottaker mv.

(1) Forvaltningsselskapet skal utpeke én depotmottaker for hvert fond det forvalter.

(2) Avtalen med depotmottakeren skal være skriftlig. Departementet kan i forskrift gi regler om avtalens innhold.

(3) Skifte av depotmottaker krever tillatelse fra Finanstilsynet.

§ 10-2 Krav til depotmottakeren

(1) Depotmottakeren skal være en kredittinstitusjon med vedtektsfestet hjemsted i en EØS-stat og etablert i Norge.

(2) Finanstilsynet kan samtykke i at en kredittinstitusjon etablert i Norge med vedtektsfestet hjemsted utenfor EØS, kan være depotmottaker dersom institusjonen er underlagt betryggende tilsyn og regulering i hjemlandet.

(3) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om krav til depotmottaker, godkjenning av ledelsen for depotmottakerfunksjonen og om plikt for foretaket til å melde fra til Finanstilsynet om endringer i ledelsen. Departementet kan i forskrift også fastsette at ledende ansatte skal fremlegge ordnær politiattest etter politiregisterloven § 40 i forbindelse med godkjenning av ledelsen for depotmottakerfunksjonen.

§ 10-3 Depotmottakerens oppgaver

(1) Depotmottakeren skal kontrollere verdipapirfondets kontantstrømmer, at innbetalinger fra andelseiere i forbindelse med tegninger av andeler er mottatt, og at alle likvide midler er bokført på kontoer som er åpnet i fondets navn eller i forvaltningsselskapets eller depotmottakerens navn på vegne av fondet. Kontoer skal være opprettet i sentralbank, kredittinstitusjon med tillatelse etter finansforetaksloven § 2-7, § 2-8 eller direktiv 2013/36/EU eller tilsvarende foretak i stat utenfor EØS underlagt regulering og tilsyn for beskyttelse av kundemidler.

(2) Depotmottakeren skal kontrollere at disposisjoner over fondet, herunder handel for fondet, tegning og innløsning, skjer i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter.

(3) Depotmottakeren skal kontrollere at andelsverdien beregnes i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter.

(4) Depotmottakeren skal etterkomme instruksjoner fra forvaltningsselskapet, med mindre disse er i strid med lov, forskrift eller fondets vedtekter. Hvis depotmottakeren mener at en instruks fra forvaltningsselskapet er i strid med lov, forskrift eller fondets vedtekter, og forholdet ikke rettes innen rimelig tid, skal depotmottakeren varsle Finanstilsynet om dette.

(5) Depotmottakeren skal kontrollere at transaksjoner for fondet gjennomføres innen alminnelige oppgjørfrister.

(6) Depotmottakeren skal kontrollere at utbytte eller annen avkastning på fondets midler anvendes i samsvar med lov, forskrift og fondets vedtekter.

(7) Finansielle instrumenter som kan registreres på en verdipapirkonto, og finansielle instrumenter som fysisk kan leveres, skal oppbevares av depotmottakeren på vegne av fondet. For fondets andre aktiva skal depotmottakeren på grunnlag av informasjon fra forvaltningsselskapet eller andre eksterne kilder kontrollere og føre oppdatert oversikt over at fondet er eier av aktivaene.

(8) Fondsaktiva skal oppbevares adskilt fra depotmottakerens aktiva og skal til enhver tid kunne identifiseres som tilhørende fondet. Ved insolvens hos depotmottakeren eller depotmottakerens oppdragstaker skal fondsaktiva som holdes i depot, ikke utdeles eller realiseres til fordel for depotmottakerens eller oppdragstakerens kreditorer.

(9) Depotmottakeren skal jevnlig gi forvaltningsselskapet en samlet oversikt over alle fondets aktiva.

(10) Fondsaktiva som oppbevares av depotmottakeren, kan ikke gjenbrukes, med mindre gjenbruk

er tillatt etter regler fastsatt av departementet i forskrift.

(11) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om depotmottakere, herunder om depotmottakerens oppgaver.

§ 10-4 Depotmottakerens adgang til å utkontraktere oppgaver

(1) Depotmottakeren kan ikke gi et annet foretak i oppdrag å forestå utførelsen av oppgaver som nevnt i § 10-3 første til sjette ledd.

(2) Departementet kan i forskrift gi regler om depotmottakerens adgang til å utkontraktere andre oppgaver enn nevnt i første ledd.

(3) Bruk av oppdragstaker er uten innvirkning på depotmottakerens ansvar etter § 10-6.

§ 10-5 God forretningsskikk og interessekonflikter

(1) Depotmottakeren skal opptre ærlig, rettferdig, profesjonelt, uavhengig og i fondets og dets andelseieres interesse.

(2) Funksjonen som depotmottaker skal utføres uavhengig av oppgaver som kan medføre interessekonflikter mellom fondet, dets andelseiere, forvaltningsselskapet og depotmottakeren. Potensielle interessekonflikter skal være tilstrekkelig identifisert, håndtert og overvåket og forelagt fondets andelseiere.

(3) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om god forretningsskikk og interessekonflikter.

§ 10-6 Depotmottakerens erstatningsansvar

(1) Depotmottakeren er ansvarlig overfor verdipapirfondet og dets andelseiere for tap av finansielle instrumenter som oppbevares etter § 10-3 syvende ledd første punktum av depotmottakeren eller depotmottakerens oppdragstaker, med mindre tapet skyldes forhold utenfor depotmottakerens kontroll som depotmottakeren ikke med rimelighet kunne ventes å unngå eller overvinne følgene av.

(2) Ved tap som nevnt i første ledd, skal depotmottakeren uten ugrunnet opphold overføre et finansielt instrument av identisk type, eller et beløp som tilsvarer verdien av instrumentet, til fondet eller til forvaltningsselskapet på vegne av fondet.

(3) Depotmottakeren er ansvarlig overfor fondet og dets andelseiere for ethvert annet tap som følge av at depotmottakeren uaktsomt eller forsettlig har misligholdt sine plikter etter lov eller forskrift.

(4) Depotmottakeren kan ikke begrense eller fraskrive seg erstatningsansvar ved avtale. Avtaler i strid med første punktum er ugyldige.

(5) Depotmottakerens erstatningsansvar overfor nasjonale fond og dets andelseiere, herunder spe-

sialfond, reguleres av lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond § 5-4 og tilhørende forskrifter.

(6) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om depotmottakerens erstatningsansvar.

§ 11-1 første ledd annet punktum oppheves.

Ny § 11-6 skal lyde:

§ 11-6 Overtredelsesgebyr

(1) Finanstilsynet kan ilegge foretaket overtredelsesgebyr dersom foretaket eller noen som har handlet på vegne av foretaket, har overtrådt § 1-3 første punktum, § 2-1, § 2-5, §§ 2-9 til 2-12, § 2-15, § 3-1, § 4-1 første ledd, §§ 6-1 til 6-11, § 7-7, kapittel 8, § 9-2, §§ 10-1 til 10-3 eller forskrifter gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene, eller vilkår i tillatelser gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene. Tilsvarende gjelder dersom foretaket har fått tillatelse etter § 2-1 ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter. Overtredelsesgebyr kan ilegges selv om ingen enkeltperson har utvist skyld.

(2) Når overtredelsesgebyr kan ilegges foretak etter første ledd, kan overtredelsesgebyr i tillegg ilegges styremedlemmer, daglig leder eller faktisk leder i foretaket, dersom vedkommende har utvist forsett eller grov uaktsomhet i forbindelse med forholdet som medfører at foretaket ilegges overtredelsesgebyr.

(3) Departementet kan gi regler i forskrift om hvilke forhold som kan vektlegges ved avgjørelsen av om overtredelsesgebyr skal ilegges, og ved utmålingen av overtredelsesgebyr, herunder om øvre rammer for overtredelsesgebyr.

(4) Ved forsinket betaling av overtredelsesgebyr skal det betales renter etter lov 17. desember 1976 nr. 100 om renter ved forsinket betaling m.m.

(5) Adgangen til å ilegge overtredelsesgebyr fordeles to år etter at overtredelsen er opphørt. Fristen avbrytes ved at Finanstilsynet gir forhåndsvarsel eller fatter vedtak om overtredelsesgebyr.

Nåværende § 11-6 blir ny § 11-7 og skal lyde:

§ 11-7 Straff

Med bøter eller fengsel inntil 1 år straffes den som grovt eller gjentatte ganger forsettlig eller uaktsomt overtrer § 1-3 første punktum, § 2-1 første ledd, § 2-4, § 2-7 femte ledd, § 2-9, § 2-15, § 3-1, § 3-2, § 4-1 første ledd, § 4-6, § 4-7, § 6-1 til § 6-9, § 6-10 første ledd, § 6-11, § 8-2, § 8-3, § 8-4, § 10-3, § 11-3, § 11-4 første, annet eller fjerde ledd, § 12-1 eller § 12-2, eller forskrifter gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene, eller vilkår i tillatelser gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene.

Ny § 11-8 skal lyde:

*§ 11-8 Finanstilsynets taushetsplikt om varsling og sanksjoner mv.*

*(1) Enhver som utfører arbeid eller tjeneste for Finanstilsynet eller departementet, har taushetsplikt overfor uvedkommende om opplysninger som omhandler tiltak og sanksjoner som knytter seg til overtredelse av regler i loven her eller forskrifter i medhold av loven, så lenge offentliggjøring av opplysningene kan skape alvorlig uro på finansmarkedene eller påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade. Forvaltningsloven § 13 og §§ 13 b til 13 e gjelder ikke for opplysninger som nevnt i første punktum.*

*(2) Enhver som utfører arbeid eller tjeneste for Finanstilsynet eller departementet, har taushetsplikt overfor uvedkommende om identiteten til personer som har gitt meldinger, tips eller liknende opplysninger om overtredelser av loven og tilhørende forskrifter, og om andre opplysninger som kan gjøre identiteten kjent, med mindre bruk av opplysningene er nødvendig som ledd i ytterligere undersøkelser av overtredelsen eller etterfølgende rettsforfølging av saken. Taushetsplikten etter første punktum*

*gjelder også overfor sakens parter og deres representanter.*

#### IV

I lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond skal § 3-6 første ledd lyde:

(1) Forvalteren skal etablere og praktisere en godtgjørelsesordning som fremmer god og effektiv risikostyring og forvaltning i samsvar med investeringsmandatene for de alternative investeringsfondene som forvaltes. Godtgjørelsesordningen skal omfatte ansatte med vesentlig betydning for risikoprofilen til forvalteren eller fond under forvaltning, herunder ledende ansatte, ansatte med kontrolloppgaver samt ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte. Godtgjørelsesordningen skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet.

#### V

1. Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.
2. Departementet kan gi overgangsregler.

## Bestilling av publikasjoner

### Offentlige institusjoner:

Departementenes sikkerhets- og serviceorganisasjon

Internett: [www.publikasjoner.dep.no](http://www.publikasjoner.dep.no)

E-post: [publikasjonsbestilling@dss.dep.no](mailto:publikasjonsbestilling@dss.dep.no)

Telefon: 22 24 00 00

### Privat sektor:

Internett: [www.fagbokforlaget.no/offpub](http://www.fagbokforlaget.no/offpub)

E-post: [offpub@fagbokforlaget.no](mailto:offpub@fagbokforlaget.no)

Telefon: 55 38 66 00

Publikasjonene er også tilgjengelige på

[www.regjeringen.no](http://www.regjeringen.no)

Trykk: 07 PrintMedia AS – 08/2016

