FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY OF NORWAY

Høringsnotat om gjennomføring av PRIIPs-forordningen i norsk rett

Forslag til ny lov om nøkkelinformasjon om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter

DATO:
28. oktober 2016

Innhold

DEL I INNLEDNING 5

1 GENERELT OM PRIIPS-FORORDNINGEN 5

1.1 Bakgrunn for lovforslaget 5

1.2 Bakgrunn for regulering av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter 5

1.3 Kort om PRIIPs-forordningen 6

1.4 Øvrig EU-regelverk og utfyllende rettsakter 7

1.4.1 Forholdet til annet EU-regelverk på området 7

1.4.2 Utfyllende rettsakter 8

1.5 Sentrale problemstillinger 8

1.6 Regelverksstruktur 9

DEL II NÆRMERE OM KRAVENE I PRIIPS-FORORDNINGEN 10

2 PRODUKTER SOM ER OMFATTET AV FORORDNINGEN 10

2.1 Sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter (PRIIPer) 10

2.1.1 Verdipapirfond og alternative investeringsfond (AIF) 11

2.2 Unntak 12

2.3 Nærmere om ikke-profesjonelle investorer 13

3 ANVENDELSE AV FORORDNINGEN PÅ ANDRE PRODUKTER 14

3.1 Individuelle pensjonsprodukter 14

3.2 Finanstilsynets vurdering 16

4 KRAV TIL NØKKELINFORMASJONSDOKUMENT 18

4.1 Gjeldende rett 18

4.2 EØS-rett 18

4.2.1 Innledning 18

4.2.2 Generelle krav til dokumentet 19

4.2.3 Krav til innhold 19

4.3 Finanstilsynets vurdering 20

4.3.1 Verdipapirfond og alternative investeringsfond 20

4.3.2 Oppheving av forskrift om opplysningsplikt ved tilbud om kjøp av sammensatte produkter 21

4.3.3 Forhåndsmelding 21

4.3.4 Språk 22

4.3.5 Øvrig 22

5 PRODUSENTER AV SAMMENSATTE OG FORSIKRINGSBASERTE INVESTERINGSPRODUKTER 22

5.1 Produsenter 22

5.2 Oppdatering av nøkkelinformasjonsdokument 23

5.3 Ansvar for mangler ved dokumentet 23

6 RÅDGIVERE OG SELGERE AV SAMMENSATTE OG FORSIKRINGSBASERTE INVESTERINGSPRODUKTER 24

6.1 Rådgivere og selgere 24

6.2 Tidspunkt for tilgjengeliggjøring av nøkkelinformasjonsdokument 24

6.3 Valg av medium for tilgjengeliggjøring av nøkkelinformasjonsdokument 25

7 KLAGE- OG TVISTELØSNINGSORDNINGER 25

8 MARKEDSOVERVÅKNING OG MYNDIGHET TIL Å FORETA PRODUKTINNGREP 27

9 ADMINISTRATIVE SANKSJONER OG ANDRE TILTAK 28

9.1 Innledning 28

9.2 Gjeldende rett 28

9.3 EØS-rett 29

9.4 Finanstilsynets vurdering 30

9.4.1 Forvaltningsrettslige tiltak 30

9.4.2 Administrative sanksjoner - overtredelsesgebyr 31

9.4.3 Straff 33

10 VARSLERE 34

10.1 Gjeldende rett 34

10.2 EØS-rett 34

10.3 Finanstilsynets vurdering 34

11 OFFENTLIGGJØRING AV VEDTAK OM SANKSJONER OG TILTAK 35

11.1 Gjeldende rett 35

11.2 EØS-rett 36

11.3 Finanstilsynets vurdering 36

12 IKRAFTTREDELSE 37

13 ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER 38

14 MERKNADER TIL DE ENKELTE PARAGRAFENE 39

DEL III – FORSLAG TIL NY LOV OG ENDRINGSFORSKRIFT 42

DEL I INNLEDNING

1 GENERELT OM PRIIPS-FORORDNINGEN

1.1 Bakgrunn for lovforslaget

Finansdepartementet har i brev av 1. juli 2016 bedt Finanstilsynet om å utarbeide høringsnotat med utkast til gjennomføringsbestemmelser i norsk lov og forskrift, som skal sikre gjennomføring i norsk rett av Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1286/2014 om nøkkelinformasjonsdokumenter om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter (PRIIPer). Forordningen som gjerne omtales som PRIIPs[1]-forordningen, får anvendelse i EU fra 31. desember 2016 og forventes tatt inn i EØS-avtalen. Forordningen i dansk versjon følger som vedlegg til høringsnotatet.

PRIIPs-forordningen harmoniserer informasjonskrav ved salg av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter på tvers av bank, forsikrings- og verdipapirsektoren. Forordningen krever at det skal utarbeides standardisert produktinformasjon ved bruk av et faktaark, såkalt nøkkelinformasjonsdokument, som skal gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer før det inngås avtale om salg av slike produkter.

Forordninger gjennomføres i norsk rett ved inkorporasjon. Det vil si at lov- eller forskriftsteksten innskrenker seg til å vise til forordningen og fastsette at denne skal gjelde som lov eller forskrift (altså at forordningen gjelder ord for ord uten omskrivning av bestemmelsene). I brevet 1. juli 2016 skriver departementet at høring av lov- og forskriftsforslag til gjennomføring av forordninger gjennomføres hovedsakelig for å informere berørte parter, og at omtalen av de ulike rettsaktene må tilpasses antatt informasjonsbehov.

Finanstilsynet foreslår i dette høringsnotatet at PRIIPs-forordningen gjennomføres i en ny lov om nøkkelinformasjon om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter, i høringsnotatet omtalt som PRIIPs-loven. Forslag til ny lov er inntatt i notatets del III. Finanstilsynet har i høringsnotatet beskrevet de plikter og rettigheter som fastsettes i forordningen, og har samtidig vurdert om det er behov for å gjøre tilpasninger i eksisterende lover eller forskrifter som følge av gjennomføringen i norsk rett. Forordningen åpner for enkelte nasjonale valg som er nærmere omtalt i punkt 1.5.

1.2 Bakgrunn for regulering av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter

Reguleringen som tar sikte på å ivareta kundenes interesser overfor finansinstitusjonene har tradisjonelt tatt utgangspunkt i den risiko kundene utsettes for i møte med de ulike finansinstitusjonene. Ved vanlig banksparing er den mest fremtredende risikoen hvorvidt den aktuelle banken er i stand til å tilbakebetale innestående på kontoen. Ved tradisjonelle forsikringsavtaler er kundens mest fremtredende risiko hvorvidt forsikringsselskapet har midler til å dekke kundens krav på utbetaling av erstatning eller pensjon i henhold til den

[1] PRIIPs står for "packaged retail and insurance-based investment products"

inngåtte forsikringsavtalen. Den mest fremtredende risikoen i begge disse tilfellene er dermed om institusjonen har tilstrekkelig soliditet til å dekke sine forpliktelser overfor kundene.

Verdipapirmarkedene har de siste tiårene økt sin betydning som finansieringskilde for foretakene og som sparemarked for husholdningene. Tradisjonelt har verdipapirforetakene bistått som mellommenn i verdipapirmarkedet. Ved slik sparing er det andre typer risikoer kunden blir eksponert for sammenlignet med tradisjonell sparing i institusjoner som er underlagt kapitalkrav og tilsyn, slik som banker og forsikringsselskaper. Investorene får risiko mot markedet. Med investor her menes enhver ikke-profesjonell som søker investeringsmuligheter eller som har investert. Institusjoner som formidler kontakt mellom investor og markedet for finansielle instrumenter (verdipapirmarkedet), dvs. verdipapirforetak, er i verdipapirhandellovgivningen underlagt særskilte krav. Reguleringen av ytelse av investeringstjenester har derfor tatt høyde for denne markedsrisikoen.

I de senere år har kunder i stigende grad blitt tilbudt produkter med eksponering mot markedsrisiko fra andre institusjoner enn verdipapirforetakene. Særlig har husholdningenes økende bruk av verdipapirmarkedet som sparealternativ åpnet for at banker og forsikringsselskaper tilbyr produkter med eksponering mot verdipapirmarkedet, men som likevel er å anse som forsikrings- eller innskuddsprodukter. Kundenes risiko ved plassering av midler ved hjelp av banker og forsikringsselskaper er dermed endret, og er mer lik den risiko kundene møter ved plasseringsalternativer som tradisjonelt har vært tilbudt av verdipapirforetakene.

Ikke-profesjonelle investorer har i løpet av de siste 15 årene opplevd å tape store beløp på investeringer i komplekse spareprodukter. Investorene har i mange tilfeller ikke vært innforstått med risikoen i disse produktene, eller risikoen har vært holdt skjult. Dette har også bidratt til å svekke forbrukernes tillit til tilbydere av finansielle tjenester.

Det har på denne bakgrunn vist seg nødvendig å styrke regelverket for å ta høyde for investorenes økede eksponering mot finansmarkedet gjennom nye og til dels komplekse spareprodukter, og for å bidra til å styrke forbrukernes tillit til finansmarkedene. Den nye reguleringen av sammensatte spareprodukter innen EU må sees i denne sammenhengen.

1.3 Kort om PRIIPs-forordningen

Formålet med PRIIPs-forordningen er å styrke forbrukervernet gjennom krav til økt informasjon og åpenhet om sammensatte spareprodukter. Dette skal gjøre det mulig for investorene å foreta investeringsbeslutninger på informert grunnlag, og bidra til at forbrukernes tillit til finansmarkedet styrkes.

Forordningen definerer sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter. Det sentrale er at det beløpet som skal tilbakebetales til investoren er gjenstand for svingninger gjennom eksponering mot referanseverdier eller verdiutviklingen i en eller flere eiendeler investoren ikke har kjøpt direkte. Typiske produkter som omfattes er livsforsikringer med investeringsvalg (unit link), strukturerte bankinnskudd (f.eks. bankinnskudd med aksjeavkastning), investeringsfond og ulike typer derivater (f.eks. CFD-er og binære opsjoner).

Forordningen gjør eksplisitt unntak for skadeforsikringsprodukter og livsforsikringsprodukter uten investeringsvalg, tradisjonelle bankinnskudd med fast og flytende rente, finansielle instrumenter som ikke er sammensatte, samt produkter som har pensjon som hovedformål (individuelle og kollektive pensjonsforsikringsavtaler). Forvaltningsselskaper for UCITS-fond og nasjonale fond, som etter nasjonale regler er underlagt UCITS-direktivets krav om nøkkelinformasjon, samt personer som selger eller gir råd om andeler i slike verdipapirfond, er unntatt fra kravene i PRIIPs-forordningen inntil 31. desember 2019. PRIIPs-forordningen skal evalueres innen 31. desember 2018, herunder overgangsordningen for verdipapirfond.

Kravene i forordningen gjelder bare sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter som selges til ikke-profesjonelle investorer.

Det følger av forordningen at produsenter av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter skal utarbeide et standardisert faktadokument med nøkkelinformasjon om hvert slikt produkt de produserer. Produsenter vil typisk kunne være livsforsikringsforetak, pensjonsforetak, verdipapirforetak, banker og forvaltningsselskap for fond. Videre er det krav om at rådgivere og selgere av slike investeringsprodukter skal gjøre dokumentet tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer i god tid før det inngås avtale om salg. De nevnte produsentene vil ofte også inneha rollen som rådgiver eller selger. I tillegg er forsikringsformidlere, ulike distributører og tilknyttede agenter typiske eksempler på rådgivere/selgere.

Kravene til nøkkelinformasjonsdokument er fullharmoniserte både med hensyn til format, innhold og presentasjon, og skal gi bedre forståelse og forenkle sammenligningen med andre produkter. Forordningen stiller detaljerte krav til innholdet i nøkkelinformasjonen. Dokumentet skal være på høyst tre A4-sider, og skal utformes på en måte som er lett å lese både med hensyn til lesbarhet/skriftstørrelse og ved bruk av et språk som er klart, kortfattet og forståelig. Det er også krav om å benytte helt bestemte overskrifter om de ulike temaene. Viktig informasjon vil være risikoen for tap, risikoprofil, avkastning og samtlige kostnader.

Forordningen inneholder også regler om markedsovervåking. Videre er det regler om klageadgang, rettsmidler ved grensekryssende tvister og om tilsyn og samarbeid mellom tilsynsmyndigheter. Det er også regler om administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelse av forordningen og offentliggjøring av slike beslutninger på myndighetens nettsted, samt regler om varsling av mulige eller faktiske overtredelser av forordningen.

1.4 Øvrig EU-regelverk og utfyllende rettsakter

1.4.1 Forholdet til annet EU-regelverk på området

Reguleringen av salg av sammensatte og forsikringsbaserte spareprodukter til ikke-profesjonelle investorer innenfor EU, har bl.a. som formål å sikre likeartet regulering av disse produktene på tvers av ulike sektorer. Reguleringen er spredt på flere direktiver og/eller forordninger, og omfatter særlig to forhold:

1) hvilken informasjon investorene skal motta om produktet før det inngås avtale (pre-contractual disclosures), og
2) salgsprosessen, herunder krav til rådgivning, god forretningsskikk og håndtering av interessekonflikter.

PRIIPs-forordningen ivaretar det første punktet, og gjelder som nevnt uavhengig av hvem som er produsent av det sammensatte produktet (bank, forsikringsforetak, verdipapir-institusjoner mv.). Kravene til rådgivning er derimot ivaretatt i sektorreguleringen for henholdsvis forsikring og verdipapirforetak gjennom direktiv 2016/97/EU "on Insurance Distribution" (forsikringsdistribusjonsdirektivet (IDD)) og direktiv 2014/65/EU om markeder i finansielle instrumenter (MiFID II).

PRIIPs-forordningen supplerer IDD og MiFID II, jf. også fortalens punkt 5[2], og samlet er rettsaktene ment å utgjøre et helhetlig rammeverk som skal beskytte investorens interesser ved kjøp av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter. MiFID II og IDD trer i kraft i EU henholdsvis 3. januar og 23. februar 2018.

Det vil også kunne være et visst overlapp mellom PRIIPs-forordningen og andre rettsakter når det gjelder hvilke forpliktelser for eksempel en distributør har til å gi opplysninger om et produkt. I fortalen til PRIIPs-forordningen punkt 9 uttales det derfor at for å klargjøre forholdet mellom forpliktelsene etter denne forordning og forpliktelser fastsatt i andre rettsakter der det kreves at informasjon skal gjøres tilgjengelig for investor, er det nødvendig å fastslå at øvrige rettsakter kommer til anvendelse i tillegg til forordningen. Det vises spesielt til prospektdirektivet (direktiv 2003/71) og Solvens II-direktivet (direktiv 2009/138), men det utelukkes ikke at det også gjelder andre direktiver. Forholdet til nevnte direktiver er fastslått i forordningens artikkel 3.

1.4.2 Utfyllende rettsakter

Forordningen artikkel 8 nr. 4, 16 nr. 8 og 17 nr. 7 gir Kommisjonen myndighet til å fastsette utfyllende bestemmelser til forordningen innen en frist på tre år fra 30. desember 2014. Det vises til artikkel 30. Kommisjonen har pr. dags dato ikke gitt slike utfyllende rettsakter.

Kommisjonen er i artikkel 8 nr. 5, 10 nr. 2 og 13 nr. 5 også gitt myndighet til å vedta såkalte tekniske reguleringsstandarder etter forslag fra de europeiske tilsynsmyndighetene, og som bare trer i kraft dersom hverken EU-parlamentet eller Rådet har gjort innsigelser gjeldende innen en frist på to måneder etter fremleggelse for nevnte instanser, jf. artikkel 31. Kompetansen gjelder blant annet utformingen av og innholdet i nøkkelinformasjons-dokumentet, kravet til jevnlig gjennomgang og oppdatering av dette samt kravet til å tilgjengeliggjøre dokumentet i god tid før avtale inngås. Kommisjonens tekniske reguleringsstandarder av 30. juni 2016 ble avvist av Europaparlamentet 14. september 2016. Per i dag er det uklart om dette vil medføre en utsettelse av anvendelsen av forordningen.

1.5 Sentrale problemstillinger

Forordningen er ikke til hinder for at medlemsstatene regulerer krav om nøkkelinformasjon også for produkter som faller utenfor dens virkeområde, se fortalen punkt 8. Individuelle pensjonsprodukter og kollektive yrkesbaserte pensjonsavtaler faller utenfor forordningens virkeområde, jf. artikkel 2 bokstav e) og f). Enkelte individuelle pensjonsavtaler med investeringsvalg har mange likhetstrekk med produkter som omfattes av forordningen, i tillegg til at forbrukerbeskyttelseshensyn gjør seg like sterkt gjeldende for slike produkter.

[2] Fortalens punkt 5 viser til direktiv 2002/92/EF om forsikringsformidling (Insurance Mediation Directive, forkortet til IMD). Dette direktivet vil bli erstattet av direktiv 2016/97 EU som opprinnelig ble omtalt som IMD II, men senere omdøpt til Insurance Distribution Directive (IDD), da direktivet også omfatter forsikringsforetakenes salg og distribusjon av forsikringer.

Finanstilsynet har derfor vurdert om kravene til nøkkelinformasjon også bør gjelde for enkelte pensjonsprodukter med investeringsvalg. Det vises til drøftelse i punkt 3.

Forordningen åpner i tillegg for nasjonale valg på enkelte områder, som det må vurderes om det er behov for å utnytte.

I artikkel 5 nr. 2 åpnes det for at medlemsstatene kan kreve å få oversendt nøkkelinformasjon i forkant av markedsføring av investeringsprodukter (PRIIPer). Dette vil kunne effektivisere markedsovervåkningen. På den annen side vil markedsaktører kunne anse manglende tilbakemelding som en aksept av at dokumentet tilfredsstiller lov- og forskriftskrav, selv om forhåndsmelding ikke skal innebære en godkjenningsordning. Den nærmere avveiningen er drøftet i punkt 4.3.3.

Forordningen artikkel 22 nr. 1 første ledd stiller krav om at overtredelse av gitte bestemmelser i forordningen skal være underlagt administrative sanksjoner og tiltak, og omfatter blant annet overtredelsesgebyr. Dersom de samme overtredelsene er belagt med strafferettslige sanksjoner i henhold til nasjonal lovgivning, kan imidlertid medlemsstatene vedta å ikke fastsette bestemmelser om administrative sanksjoner. Finanstilsynet har i punkt 9 vurdert behovet for å innføre de aktuelle administrative tiltakene og sanksjonene, ved siden av de ordinære virkemidlene som følger av påleggs- og rettebestemmelser i lovgivningen for øvrig.

1.6 Regelverksstruktur

Finanstilsynet foreslår at det gis en ny lov om krav til nøkkelinformasjon om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter ("PRIIPs-loven"), se del III. Forslag til ny PRIIPs-lov § 4 fastsetter at PRIIPs-forordningen skal gjelde som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg til EØS-avtalen. Kravene til utarbeidelse av nøkkelinformasjonsdokument og overlevering av dette gjelder som nevnt på tvers av bank-, forsikrings- og verdipapirsektoren, i tillegg til at det ikke kan utelukkes at også andre typer foretak enn de som er direkte regulert av sektorlovgivningen, vil kunne omfattes av kravene. Det anses derfor mest hensiktsmessig å samle kravene i én lov som gjelder generelt for produsenter, rådgivere og selgere av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter.

Finanstilsynet har også vurdert å fastsette PRIIPs-forordningen som forskrift, f.eks. med hjemmel i en eller flere nye lovbestemmelser i finansforetaksloven kapittel 16 om forholdet til kunder, markedsføring mv. Dette kan minne om den løsning som er valgt i verdipapirfondloven ved gjennomføringen av kravene i direktiv 2009/65/EF (UCITS IV-direktivet) om nøkkelinformasjon for UCITS-fond og Kommisjonsforordning (EU) nr. 583/2010 (gjennomføringsforordning til UCITS IV). Der er de overordnede direktivbaserte kravene fastsatt i loven, mens verdipapirfondforskriften inkorporerer nivå 2-forordningen (den såkalte KID-forordningen).

Ettersom en lovbestemmelse i finansforetaksloven bare ville dekket foretak som er definert som finansforetak, krever "forskriftsløsningen" at det gjennom identiske lovbestemmelser i verdipapirhandelloven og lov om forvaltning av alternative investeringsfond, blir tatt inn en henvisning til at forskrifter (dvs. PRIIPs-forordningen) fastsatt i medhold av ny bestemmelse i finansforetaksloven, gjelder tilsvarende. Finanstilsynet mener det gir et mer oversiktlig bilde av regelverket å regulere nøkkelinformasjon for sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter samt sanksjonsbestemmelser i en egen lov.

DEL II NÆRMERE OM KRAVENE I PRIIPS-FORORDNINGEN

2 PRODUKTER SOM ER OMFATTET AV FORORDNINGEN

2.1 Sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter (PRIIPer)

Definisjonen av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter følger av artikkel 4 nr. 1 og 2. Nevnte bestemmelser, sammen med unntaksbestemmelsen i artikkel 2, fastsetter hvilke investeringsprodukter som er omfattet av forordningen. Definisjonene bør ses i sammenheng med fortalen punkt 6 og 7, som helt konkret lister opp produkter som er omfattet og hvilke som ikke er omfattet.

Forordningen skiller mellom sammensatt investeringsprodukt (PRIP), jf. artikkel 4 nr. 1, og forsikringsbasert investeringsprodukt, jf. nr. 2, som ofte forkortes til IBIP (Insurance Based Investment Product). Forkortelsen PRIIP er en samlebetegnelse for begge kategorier, jf. artikkel 4 nr. 3, og omfatter produkter som enten er omfattet av nr. 1 eller nr. 2 eller som er omfattet av begge definisjonene (i notatet omtalt som investeringsprodukter eller PRIIPer).

Det sentrale i definisjonen av sammensatt investeringsprodukt er at det beløpet som skal tilbakebetales til investoren, er gjenstand for svingninger på grunn av eksponering mot referanseverdier eller verdiutviklingen av en eller flere eiendeler som den ikke-profesjonelle investoren ikke har kjøpt direkte. Dette gjelder uavhengig av investeringens juridiske form. Når det gjelder forsikringsbasert investeringsprodukt omfatter dette forsikringsprodukter der utløpsverdien eller gjenkjøpsverdien helt eller delvis er direkte eller indirekte eksponert mot markedssvingninger. I fortalen punkt 6 er investeringsfond (investment funds), livsforsikringer med et investeringselement, strukturerte produkter og strukturerte innskudd nevnt som investeringsprodukter.

Finanstilsynet anser at blant annet aksjeindekserte obligasjoner og alternative investeringsfond er eksempler på sammensatte investeringsprodukter. Når det gjelder alternative investeringsfond er disse nærmere omtalt i punkt 2.1.1.

Derivater som definert i verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd nr. 4 jf. femte ledd er også å anse som sammensatte investeringsprodukter, ettersom det beløpet som skal tilbakebetales til investor er avhengig av referanseverdier eller verdiutviklingen på underliggende aktiva som investor ikke har kjøpt direkte. Derivater som omfattes vil typisk være warrants, CFD (contracts for difference), rolling spot forex (valuta) og binære opsjoner. Børshandlede derivater (exchange traded derivatives (ETDer)) vil også kunne omfattes, for eksempel derivater med aksjer eller indekser som underliggende.

Sammensatte bankprodukter består gjerne av en bankinnskuddsdel og en derivatdel, der det ikke påløper vanlig rente på innskuddet, men slik at kundens avkastning er knyttet til indekser eller andre nærmere definerte markedsvariabler. Dette kan være aksjer, renter, råvarer, valuta eller porteføljer av enkeltaksjer. Bankinnskudd med aksjeavkastning (BMA) er et eksempel på et slikt sammensatt bankinnskudd. Kunden kan altså få en bedre avkastning på sitt innskudd hvis f.eks. indeksen innskuddet er knyttet opp mot har en gunstigere utvikling enn

vanlig innskuddsrente, og dårligere i motsatt fall. Når avtaleperioden utløper, skal kunden få utbetalt innskuddet med tillegg av den eventuelle avkastningen som er oppnådd i henhold til avtale. Etter Finanstilsynets vurdering omfattes slike bankinnskudd av PRIIPs-forordningen.

Livsforsikringsavtaler med investeringsvalg for forsikringstaker, der størrelsen på utbetalt beløp er knyttet til verdien av en egen investeringsportefølje på utbetalingstidspunktet, er eksempler på forsikringsbaserte investeringsprodukter. I forsikringsbaserte investeringsprodukter er det kunden som velger hvordan sparedelen av det forsikringsbaserte investeringsproduktet skal investeres, dvs. sammensetningen av underliggende investeringer knyttet til kontrakten. Det er imidlertid forsikringsforetaket som eier de underliggende eiendelene. Forsikringstaker bærer risikoen for verdiutviklingen på sparedelen av forsikringsavtalen frem til utbetalingstidspunktet.

Livsforsikringer med investeringsvalg omtales ofte som fondsforsikringer eller unit link, og kan tegnes både som kapitalforsikring (engangsutbetaling ved død/uførhet) eller som livrenteforsikring (terminvise utbetalinger så lenge den forsikrede lever eller til avtalt opphørstidspunkt). I det norske markedet selges slike produkter ofte under navn som "investeringskonto" og "fondskonto". Produkter med investeringsvalg som etter sitt formål må anses som pensjonsprodukter, er unntatt fra forordningen selv om de omfattes av definisjonen i artikkel 4, jf. nærmere omtale i punkt 2.2 om unntakene.

Definisjonene av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter er foreslått tatt inn i forslag til ny PRIIPs-lov § 2 bokstav b), c) og d) av informasjonshensyn, og skal forstås på samme måte som de tilsvarende definisjonene i forordningen artikkel 4.

2.1.1 Verdipapirfond og alternative investeringsfond (AIF)

Investeringsfond, herunder verdipapirfond og alternative investeringsfond, omfattes av definisjonen av sammensatte investeringsprodukter i PRIIPs-forordningen.

UCITS-fond er allerede underlagt lignende krav om utarbeidelse av nøkkelinformasjon i UCITS-direktivet og tilhørende gjennomføringsforordning. Produsenter av UCITS-fond samt personer som selger eller gir råd om andeler i slike verdipapirfond, er derfor unntatt fra kravene i PRIIPs-forordningen inntil 31. desember 2019. Det vises til forordningen art. 32 nr. 1 og fortalen punkt 35. Tilsvarende unntak følger av forordningen art. 32 nr. 2 for fond som ikke er UCITS-fond og som tilbys ikke-profesjonelle, dersom reglene om nøkkelinformasjon i UCITS-direktivet er gjort gjeldende også for slike verdipapirfond. Finanstilsynet legger derfor til grunn at både norske UCITS-fond, nasjonale verdipapirfond og spesialfond som tilbys ikke-profesjonelle kunder er unntatt fra forordningens virkeområde inntil 31. desember 2019.

Et alternativt investeringsfond kan beskrives som en kollektiv investering som ikke er UCITS-fond. Alternative investeringsfond reguleres av lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond (AIF-loven). For alternative investeringsfond som ikke er verdipapirfond og som omfattes av AIF-loven, f.eks. eiendomsfond og private-equity fond, kreves nøkkelinformasjon når fondene skal markedsføres til ikke-profesjonelle kunder. Kravene til nøkkelinformasjon er fastsatt i AIF-loven og er ikke tilsvarende detaljerte som kravene til nøkkelinformasjon i verdipapirfondloven basert på UCITS-direktivet. Finanstilsynet vurderer det derfor slik at alternative investeringsfond som ikke er verdipapirfond ikke vil være omfattet av overgangsordningen i artikkel 32 (2). Dette betyr at kravene til nøkkelinformasjon i PRIIPs-forordningen kommer til anvendelse på alternative

investeringsfond som ikke er nasjonale verdipapirfond og som tilbys til ikke-profesjonelle investorer.

Når det gjelder behovet for endring av de særskilte reglene om nøkkelinformasjon i AIF-loven vises til omtale i punkt 4.3.1.

2.2 Unntak

En del finansielle instrumenter faller utenfor forordningen som følge av at de ikke er dekket av definisjonen i artikkel 4 nr. 1. Dette vil typisk gjelde aksjer og obligasjoner, ettersom investors avkastning her er avhengig av verdiutviklingen på det instrumentet han har investert direkte i. Av samme grunn er heller ikke pengemarkedsinstrumenter omfattet av forordningen.

Forordningen artikkel 2 nr. 2 bokstav a) til g) inneholder en særskilt opplisting over hvilke produkter eller produktgrupper som er unntatt fra forordningen. Opplistingen inneholder en rekke produkter som etter sin art ville falt utenfor forordningens virkeområde også uten noe slikt særskilt unntak.

Unntakene omfatter for det første skadeforsikringsprodukter samt livsforsikringskontrakter som er rene risikoprodukter, der ytelsene bare utbetales ved død (for eksempel etterlatte-ytelser) eller ved uførhet som følge av skade, sykdom eller invaliditet. Det fremgår av fortalen punkt 7 at det tas sikte på at forordningen ikke skal omfatte forsikringer uten investerings-muligheter og at "kapital" når det gjelder livsforsikring skal bety kapital investert etter anmodning fra ikke-profesjonell investor. Videre er det gjort unntak for tradisjonelle bank-innskudd, dvs. som har fast eller flytende rente. Det vises til artikkel 2 nr. 2 bokstav a) til c).

Forordningen artikkel 2 nr. 2 bokstav d) gjør unntak for finansielle instrumenter som nevnt i artikkel 1 nr. 2 bokstav b) til g), i) og j) i direktiv 2003/71/EF (prospektdirektivet). Prospektdirektivet er gjennomført i verdipapirhandelloven kapittel 7. Prospektdirektivet artikkel 1 nr. 2 omfatter blant annet statsobligasjoner, obligasjoner utstedt av medlemsstatenes sentralbanker, verdipapirer som er omfattet av en ubetinget og ugjenkallelig garanti fra en medlemsstat eller regional eller lokal myndighet i medlemsstaten og verdipapirer som er utstedt av sammenslutninger med rettslig status eller av ideelle organisasjoner som er anerkjent av en medlemsstat, med sikte på å innhente midler til ideelle formål. Videre vil ikke-aksjerelaterte verdipapirer som utstedes fortløpende eller gjentatte ganger av kredittinstitusjoner være unntatt dersom nærmere vilkår er oppfylt.

Artikkel 2 nr. 2 bokstav e) unntar pensjonsprodukter som i henhold til nasjonal lovgivning er anerkjent å ha som hovedformål å gi investoren (forsikringstaker) en pensjonsinntekt og som gir forsikringstaker rett til visse ytelser. Etter Finanstilsynets vurdering omfatter unntaket individuelle pensjonsprodukter, som i det norske markedet vil omfatte følgende produkter med investeringsvalg:

- fripoliser med investeringsvalg utgått fra kollektiv ytelsesbasert pensjonsordning etter lov av 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon (foretakspensjonsloven) kapittel 4
- pensjonskapitalbevis utgått fra kollektiv innskuddsbasert pensjonsordning etter lov av 24. november 2000 nr. 81 om innskuddspensjon i arbeidsforhold (innskuddspensjonsloven) kapittel 6

- pensjonsbevis utgått fra kollektiv tjenestepensjonsordning etter lov av 13. desember 2013 nr. 106 om tjenestepensjon (tjenestepensjonsloven) kapittel 6
- individuelle pensjonsordninger (IPS) (både pensjonsspareavtale og pensjonsforsikringsavtale) med investeringsvalg etter lov av 27. juni 2008 nr. 62 om individuell pensjonsordning.

Artikkel 2 nr. 2 bokstav f) unntar tjenestepensjonsordninger som omfattes av virkeområdet for tjenestepensjonsdirektivet (IORP) eller Solvency II. Dette er kollektive pensjonsprodukter uten eller med investeringsvalg for arbeidstaker, og vil for norske forhold omfatte kollektive tjenestepensjonsordninger etablert etter tjenestepensjonsloven, innskuddspensjonsloven og foretakspensjonsloven.

Når det gjelder unntak g), legger Finanstilsynet til grunn at de beskrevne ordningene ikke er aktuelle for Norge.

Endelig vises til at forordningen art. 32 nr. 1 og 2 fastsetter særlige overgangsordninger for UCITS-fond og fond som ikke er UCITS-fond forutsatt at det er nasjonale regler om nøkkelinformasjon tilsvarende UCITS-reglene. Overgangsordningen innebærer at verdipapirfond er unntatt fra PRIIPs-forordningen inntil 31. desember 2019. Det vises til omtale under punkt 2.1.1.

Kommisjonen skal evaluere alle unntakene og en eventuell utvidelse av virkeområdet innen 31. desember 2018, jf. artikkel 33.

2.3 Nærmere om ikke-profesjonelle investorer

Plikten til å utarbeide nøkkelinformasjonsdokument gjelder bare så fremt det sammensatte eller forsikringsbaserte investeringsproduktet selges til ikke-profesjonelle investorer.

"Ikke-profesjonell investor" er definert i forordningen artikkel 4 nr. 6 og omfatter både "ikke-profesjonell kunde" som definert i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 4 nr. 1 underpunkt 11, og kunder slik dette skal forstås etter direktiv 2002/92/EU om forsikringsformidling (IMD) dersom kunden ikke kan regnes som profesjonell kunde etter MiFID II. IMD definerer imidlertid ikke kundebegrepet. IMD er gjennomført i lov 10. juni 2005 nr. 41 om forsikringsformidling.

En "ikke-profesjonell kunde" i MiFID II er en kunde som ikke oppfyller kriteriene for en "profesjonell kunde" som angitt i vedlegg II til MiFID II. Vedlegget lister opp en rekke kundekategorier som må anses som "profesjonelle kunder". Blant annet nevnes store foretak som oppfyller to av tre krav til størrelse på foretaksnivå (balansesum på EUR 20.000.000, nettoomsetning på EUR 40.000.000 eller ansvarlig kapital på EUR 2.000.000), nasjonale og regionale myndigheter og institusjonelle investorer som har som hovedvirksomhet å investere i finansielle instrumenter. Kunder som ikke er omfattet av opplisting kan på gitte vilkår, og etter en nærmere bestemt fremgangsmåte, på anmodning behandles som profesjonelle kunder i relasjon til MiFID II. Forannevnte innebærer at typiske forbruker-kunder som plasserer sine sparepenger i investeringsprodukter, vil være å anse som ikke-profesjonell investor etter forordningen.

Definisjonen i forordningen artikkel 4 nr. 6 synes å forutsette at kundebegrepet i IMD er et videre begrep enn ikke-profesjonell kunde i MiFID II. Finanstilsynet kan vanskelig se at det i praksis vil være noen forskjell, og har lagt til grunn at ikke-profesjonell investor etter forordningen vil være sammenfallende med ikke-profesjonell kunde etter MiFID II. Se forslaget til PRIIPs-lov § 2 bokstav a).

3 ANVENDELSE AV FORORDNINGEN PÅ ANDRE PRODUKTER

3.1 Individuelle pensjonsprodukter

Det fremgår av fortalens punkt 8 at forordningen ikke skal være til hinder for at medlemsstatene kan utvide omfanget av produkter hvor det skal utarbeides nøkkelinformasjonsdokument.

Som det fremgår av punkt 2.2 er pensjonsprodukter utelatt fra forordningen under henvisning til deres særlige karakteristika og målsettinger. Finanstilsynet har vurdert om enkelte pensjonsprodukter likevel bør omfattes av krav til utarbeidelse av nøkkelinformasjon. Dette gjelder

- fripoliser med investeringsvalg etter foretakspensjonsloven
- pensjonskapitalbevis med investeringsvalg etter innskuddspensjonsloven
- pensjonsbevis med investeringsvalg etter tjenestepensjonsloven
- individuelle pensjonsordninger (både pensjonsspareavtale og pensjonsforsikringsavtale) med investeringsvalg etter lov om individuell pensjonsordning (IPS).

I det følgende gis en redegjørelse for de enkelte produktene:

Fripoliser med investeringsvalg
Fripolise utstedes til arbeidstakere som slutter i foretak med ytelsesbasert tjenestepensjon etter reglene i foretakspensjonsloven, og skal sikre det tidligere medlemmet av pensjonsordningen retten til opptjent pensjon.

Etter foretakspensjonsloven §§ 4-7a og 4-7b kan fripoliseinnehaveren ved utstedelse av fripolise eller senere avtale at midlene skal forvaltes som en egen investeringsportefølje tilordnet polisen. Avtalen skal angi hvordan porteføljen skal settes sammen og hvilken adgang fripoliseinnehaveren har til å endre sammensetningen. Før slik avtale kan inngås må pensjonsinnretningen gi informasjon som fastsatt i § 4-7 a femte og sjette ledd, jf. også forskrift til foretakspensjonsloven[3] § 6-1. Fripoliseinnehaveren skal herunder få råd om sammensetningen av investeringsporteføljen tilpasset blant annet gjenstående tid til uttak av alderspensjon og størrelsen av midlene knyttet til fripolisen. Når fripoliseinnehaveren har nådd en alder med få år igjen til uttak av pensjon, skal pensjonsinnretningen også gi råd om risikoreduserende tiltak. Bestemmelsene supplerer de generelle kravene til informasjon i forsikringsavtaleloven.

[3] Forskrift av 1. desember 2000 nr. 1212 til lov av 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon.

Pensjonskapitalbevis
Pensjonskapitalbevis utstedes til arbeidstaker som slutter i foretak med tjenestepensjonsordning etter innskuddspensjonsloven, og er et bevis på medlemmets rett til den pensjonskapital som er opptjent ved fratredelsen.

Innskuddspensjonsloven fastsetter at pensjonskapitalen skal forvaltes i samsvar med det som er fastsatt i regelverket for pensjonsordningen, med mindre det avtales mellom kontohaver og pensjonsinnretningen at alderspensjonskontoen skal tilordnes en egen investeringsportefølje som kan endres av kontohaveren, jf. §§ 6-2 jf. 3-3. I praksis er det slik at tilnærmet alle avtaler om innskuddspensjon som er inngått i det norske markedet, har fastsatt individuelt investeringsvalg i oppsparingstiden i regelverket for pensjonsordningen. Innehaver av beviset trenger derfor ikke å avtale dette særskilt, fordi individuelt investeringsvalg allerede gjelder for ordningen. Kontohaver og pensjonsinnretningen kan imidlertid avtale andre typer investeringsvalg enn det som gjaldt før pensjonskapitalbeviset ble utstedt.

Det er ingen forsikringsmessig risiko i et pensjonskapitalbevis, slik at dette vil være et rent spareprodukt og dermed et sammensatt investeringsprodukt, ikke forsikringsbasert investeringsprodukt.

Pensjonsbevis med investeringsvalg
Pensjonsbevis utstedes til arbeidstaker som slutter i foretak med tjenestepensjonsordning etter tjenestepensjonsloven, som bevis for rett til opptjent pensjonsbeholdning. Til forskjell fra pensjonsordninger etter lov om innskuddspensjon er "hybridordninger" etter tjenestepensjonsloven som regel innskuddsbasert i oppsparingsperioden og ytelsesbasert i utbetalingsperioden. Hovedregelen etter loven er at pensjonsbeviset og tilhørende midler underlegges alminnelig forvaltning i kollektivporteføljen (med garanti knyttet til beholdningen), med mindre individuelt investeringsvalg avtales særskilt mellom pensjonsinnretningen og pensjonsbevisinnehaveren, jf. tjenestepensjonsloven §§ 6-8 og 6-10.

Før slik avtale kan inngås må pensjonsinnretningen gi informasjon som fastsatt i tjenestepensjonsloven § 6-10 femte og sjette ledd, jf. også forskrift til tjenestepensjonsloven[4] § 4. Informasjonsreglene er basert på reglene i foretakspensjonsloven om fripoliser med investeringsvalg. Bestemmelsene supplerer de generelle kravene til informasjon i forsikringsavtaleloven.

Individuell pensjonsordning (IPS)
Individuell pensjonsordning i henhold til lov om individuelle pensjonsordninger (IPS-loven) kan etableres som pensjonsspareavtale eller pensjonsforsikringsavtale, begge med investeringsvalg, jf. IPS-loven §§ 2-1 sjette ledd og 3-1 fjerde ledd. Når pensjonskapitalen skal forvaltes i egen investeringsportefølje, skal pensjonsspareavtalen angi sammensetningen av porteføljen, kundens rett til å endre sammensetningen og vilkårene for slik endring. Pensjonsavtalen skal gi rett til alderspensjon, og eventuelle andre typer ytelser dersom dette er avtalt (uføreytelser etc.), og kommer til utbetaling ved oppnådd alder.

Den avgjørende forskjellen mellom pensjonsforsikringsavtale og pensjonsspareavtale er at pensjonskapitalen utbetales til etterlatte ved kundens død dersom det er en pensjonsspareavtale. En pensjonsspareavtale kan tilbys uten forsikringselement (dvs. uten

[4] Forskrift av 27. juni 2014 nr. 885 til tjenestepensjonsloven.

avkastningsgaranti i utbetalingstiden eller tilknyttet forsikring), men kan i så fall bare tilbys av banker og forvaltningsselskaper for verdipapirfond.

Felles regler om investeringsporteføljer
Etter regelverket skal midlene i investeringsvalgporteføljene plasseres i særskilte investeringsporteføljer. For noen produkter er det tilleggsregler om hva disse særskilte investeringsporteføljene kan bestå av. For IPS, fripoliser, pensjonskapitalbevis og pensjonsbevis med individuelt investeringsvalg gjelder i hovedsak samme krav med hensyn til hvilke eiendeler som kan tilknyttes en investeringsportefølje.

En investeringsportefølje skal sammensettes i samsvar med retningslinjer for kapitalforvaltningen i pensjonsinnretningen og kan bestå av andeler i verdipapirfond, andeler i en særskilt investeringsportefølje og kontanter/tilsvarende likvider. Det vises til foretakspensjonsloven § 11-4, innskuddspensjonsloven § 3-4 og tjenestepensjonsloven § 5-6. For så vidt gjelder IPS, legger Finanstilsynet til grunn at de øvrige pensjonslovers krav til sammensetning av egen investeringsportefølje gjelder tilsvarende når det gjelder innholdet av denne. Dette betyr at den enkelte ikke kan foreta direkte investeringsvalg i for eksempel enkeltaksjer; kun som del av en portefølje. Videre gjelder at pensjonsytelsene vil være avhengig av den avkastning som er oppnådd på pensjonskapitalen, og det er innehaver av beviset som bærer risikoen for at markedsverdien av investeringsporteføljen kan bli redusert.

3.2 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet legger til grunn at de individuelle pensjonsproduktene omtalt i punkt 3.1 har tilsvarende egenskaper som de produktene som er omfattet av forordningen, og at sterke forbrukervernhensyn gjør seg gjeldende for slike produkter. Det kan anføres at ettersom midlene som spares i slike produkter er pensjonsmidler som skal gå til livsopphold, kan hensynet til å sikre at det tas informerte beslutninger sies å veie enda tyngre. I Finansielt utsyn 2015 heter det på side 65 og 66:

> *Endringene i pensjonssystemet vil stille større krav til at den enkelte forsikringstaker aktivt må forholde seg til pensjonssparingen, og selv kunne vurdere konsekvensene av de valg som tas. Ytelsesordninger fases nå ut, og blir erstattet av ulike typer av innskuddsordninger og individuell sparing. Utviklingen kan føre til endret spareadferd hos forbrukerne, og vil medføre et stort informasjons- og veiledningsbehov. Det er også grunn til å tro at endringene påvirker hvordan forvaltningen av pensjonsmidlene skjer, herunder fordelingen på aktivaklasse og risikoprofil i tillegg til bruk av ulike forvaltere.*

Beslutningene knyttet til pensjonssparing har ofte lang tidshorisont da sparekapitalen ikke kan tas ut av institusjonen på annen måte enn flytting til ny pensjonsleverandør, noe som innebærer et stort informasjons- og veiledningsbehov og kan tilsi et krav om nøkkelinformasjon.

Grunnlaget for den framtidige utbetalingen fra de aktuelle produktene, er oppspart/innbetalt pensjonskapital tillagt netto avkastning etter kostnader. Lavere netto avkastning som følge av høye forvaltnings- og administrasjonskostnader kan redusere den utbetalte pensjonen betydelig. De fleste ansatte i privat sektor bytter jobb flere ganger i løpet av sin yrkeskarriere og mottar dermed flere pensjonskapitalbevis og/eller fripoliser og/eller pensjonsbevis. Av hensyn til administrasjonskostnadene, vil det være rasjonelt både for den enkelte eier av slike

forsikringsbevis og pensjonsleverandørene å samle samme type bevis hos én pensjonsleverandør. Etter Finanstilsynets vurdering vil standardiserte krav til nøkkelinformasjonsdokument både når det gjelder innhold, oppsett og format, kunne bidra til å øke forståelsen knyttet til investeringsvalg og øke transparensen rundt foretakenes kostnadsstruktur og fremme sammenlignbarheten mellom pensjonsleverandørene ved en flytting, herunder når det gjelder kostnadssiden.

På den annen side kan det anføres at gjeldende krav til informasjon og rådgivning allerede er omfattende og tilstrekkelige til å sikre forsikringstakerne nødvendig informasjon. Det vises til Finanstilsynets rundskriv 14/2016[5] som behandler informasjons- og rådgivningskravene som gjelder for ulike typer livsforsikringsavtaler med investeringsvalg (både individuelle og kollektive). For fripoliser med investeringsvalg er det fastsatt omfattende krav til informasjon og rådgivning i forkant av at det inngås slik avtale, jf. foretakspensjonsloven §§ 4-7a og 4-7b jf. også forskrift til foretakspensjonsloven § 6-1. Finans Norge har videre vedtatt bransjeavtale som setter krav til hvilken informasjon og rådgivning som skal gis fripoliseinnehaverne i forbindelse med konvertering. Pensjonsleverandører er videre underlagt krav om forsvarlig kapitalforvaltning, noe som setter visse begrensninger for sammensetningen av investeringsporteføljene omtalt i pkt. 3.1.

Etter Finanstilsynets vurdering er det mye som taler for at fripoliser, pensjonskapitalbevis, pensjonsbevis og individuelle pensjonsordninger (IPS), både pensjonsspareavtale og pensjonsforsikringsavtale, alle med investeringsvalg, bør omfattes av krav til nøkkelinformasjonsdokument. I vurderingen er det lagt avgjørende vekt på at beslutninger knyttet til pensjonssparing ofte har lang tidshorisont da sparekapitalen ikke kan tas ut av institusjonen på annen måte enn flytting til ny pensjonsleverandør. Dette kan innebære et stort informasjons- og veiledningsbehov. Nøkkelinformasjonsdokument kan dessuten bidra til å gjøre det lettere å sammenligne ellers like produkter, og et mer effektivt flyttemarked for slike pensjonsprodukter.

Før forordningens krav gjøres gjeldende for pensjonsprodukter, er det behov for en gjennomgang av eksisterende informasjonskrav i forsikringsavtalelov, tjenestepensjonslover mv. Det må vurderes om krav til nøkkelinformasjonsdokument skal komme i tillegg til gjeldende regler, eller om de skal erstatte hele eller deler av dagens krav til informasjon til forsikringstaker. Finanstilsynet har ikke lagt opp til at det foretas en slik gjennomgang nå. Ettersom det foreløpig ikke er fastsatt utfyllende regler (tekniske reguleringsstandarder) om bl.a. krav til nøkkelinformasjon, er det vanskelig å foreta en slik vurdering nå.

Pensjonsmarkedet er i stadig utvikling. På noen års sikt kan det være behov for å gjøre forordningens krav gjeldende for nye produkter som har tilsvarende egenskaper som de ovenfor nevnte produktene.

På bakgrunn av behovet for en gjennomgang og samordning av ulike krav til informasjon om pensjonsprodukter, og behovet for å kunne inkludere nye produkter med like produktegenskaper, foreslår Finanstilsynet at Finansdepartementet gis hjemmel til å fastsette at hele eller deler av loven også skal gjelde for andre sammensatte og forsikringsbaserte produkter enn de som er direkte omfattet av loven, se forslag til PRIIPs-loven § 5.

[5] http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Rundskriv_vedlegg/2016/3_kvartal/Rundskriv14_2016_Informasjon_og_raadgivning_ved_salg_av_livsforsikring_med_investeringsvalg.pdf

4 KRAV TIL NØKKELINFORMASJONSDOKUMENT

4.1 Gjeldende rett

Gjeldende norske regler stiller ikke krav om utarbeiding av nøkkelinformasjon for annet enn verdipapirfond og alternative investeringsfond. Kravene til nøkkelinformasjon i verdipapirfondloven §§ 8-3 og 8-4 med forskrifter, er basert på krav i UCITS-direktivet. AIF-loven § 7-2 fastsetter en plikt for forvalter til å utarbeide nøkkelinformasjon for alternative investeringsfond som markedsføres til ikke-profesjonelle. Nøkkelinformasjonen skal gis investor før en investering, og skal holdes oppdatert og være tilgjengelig på forvalters nettsted. I forskrift til AIF-loven er det fastsatt nærmere krav til innhold, format og fremstilling.

For andre sammensatte investeringsprodukter som er finansielle instrumenter, er det de alminnelige kravene til informasjon i verdipapirhandelloven, herunder krav til prospekt, som skal sørge for tilstrekkelig grunnlag for investor til å fatte en informert investeringsbeslutning.

For forsikringsbaserte investeringsprodukter gjelder de alminnelige informasjonskravene i blant annet forsikringsavtaleloven og forsikringsformidlingsloven. Finanstilsynet har i rundskriv 14/2016 om informasjon og rådgivning ved salg av livsforsikring med investeringsvalg, gitt en oversikt over hvilke regler som gjelder ved rådgivning og salg av ulike typer livs- og pensjonsforsikringer med investeringsvalg.

For sammensatte investeringsprodukter som tilbys av finansinstitusjoner, er det gitt nærmere regler i forskrift 25. september 2006 nr. 1317 om opplysningsplikt ved tilbud om kjøp av sammensatte produkter. Forskriften fastsetter nærmere krav til informasjon som skal gis før det inngås avtale om salg av slike produkter. Forskriften fastsetter også at verdipapirhandellovens kapittel 10 gjelder tilsvarende for finansinstitusjoners salg og rådgivning om sammensatte produkter.

I forskriften er sammensatte produkter definert som "spareprodukter som er satt sammen av en innskudds- eller obligasjonsdel og en derivatdel der kundens avkastning er knyttet til indekser eller andre nærmere definerte markedsvariabler, som aksjer, renter, råvarer, valuta eller porteføljer av enkeltaksjer, herunder aksjeindekserte obligasjoner og bankinnskudd med aksjeavkastning". Etter forskriften skal det gis opplysninger om det sammensatte produktet, pris og totale kostnader og eventuelle tilleggskostnader, avkastning, avbrudd og likviditet samt om lånefinansiering av investering med sikkerhet i sammensatte produkter.

4.2 EØS-rett

4.2.1 Innledning

Forordningen artikkel 5 nr. 1 fastsetter at produsent av et investeringsprodukt skal utarbeide et nøkkelinformasjonsdokument i samsvar med de nærmere kravene i forordningen, før produktet gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonell investor. Dokumentet skal publiseres på nettsiden.

En medlemsstat kan kreve forhåndsmelding av nøkkelinformasjonsdokumentet for PRIIPer som markedsføres i vedkommende stat, jf. forordningen artikkel 5 nr. 2. Formålet med forhåndsmelding er at det skal lette markedsovervåkingen. Hvorvidt slik forhåndsmelding skal innføres i Norge er vurdert i punkt 4.3.3.

I artikkel 6 er det gitt en del generelle føringer knyttet til utformingen av dokumentet, artikkel 7 stiller krav til hvilket språk som skal benyttes mens artikkel 8 fastsetter bestemte krav til innhold og hvilke sider ved produktet som skal beskrives. Artikkel 6 og 7 er behandlet i punkt 4.2.2, mens artikkel 8 er behandlet i punkt 4.2.3. I fortalens punkt 17 er det vist til at utformingen av nøkkelinformasjonsdokument skal harmoniseres ytterligere ved hjelp av tekniske reguleringsstandarder. Som nevnt i punkt 1.4.2 foreligger det foreløpig ikke slike standarder.

Det følger av artikkel 9 at markedsføringsmateriale skal være i samsvar med opplysninger i et nøkkelinformasjonsdokument. Det skal opplyses om at det foreligger et nøkkelinformasjons-dokument og hvor det kan innhentes, bl.a. på PRIIP-produsentens nettsted.

4.2.2 Generelle krav til dokumentet

Nøkkelinformasjonsdokumentet skal gi sentral informasjon om produktet før kontraktsinngåelse. Nøkkelinformasjonen skal være i samsvar med alle bindende avtaledokumenter, med de relevante delene av tilbudsdokumentene og med vilkårene for og bestemmelsene om produktet, jf. artikkel 6 nr. 1.

Dokumentet skal være et selvstendig dokument, klart skilt fra markedsføringsmateriale og uten krysshenvisninger til slikt materiale. Det kan ha henvisninger til andre dokumenter, inkludert prospekt, men bare hvor henvisningen er relatert til opplysninger som skal omfattes av nøkkelinformasjonsdokumentet, jf. artikkel 6 nr. 2.

Dersom investeringsproduktet har mange investeringsvalg, slik at opplysningene som kreves etter artikkel 8 nr. 3 om hver underliggende investeringsmulighet, ikke kan gis i ett kortfattet, selvstendig dokument, skal nøkkelinformasjonsdokumentet som et minimum inneholde en generell beskrivelse av de underliggende investeringsmulighetene. Det skal fremgå hvor mer detaljert dokumentasjon kan innhentes før avtale inngås, jf. artikkel 6 nr. 3.

I artikkel 6 nr. 4 og 5 er det oppstilt krav til format, "lay out" og klart og forståelig språk, som blant annet skal fremme sammenlignbarhet mellom ulike typer investeringsprodukter. Nøkkelinformasjonen skal være kortfattet og ha en språklig utforming av ikke-teknisk karakter. Bruk at konsernlogo eller logo for PRIIP-produsenten er omtalt i artikkel 6 nr. 6.

I henhold til artikkel 7 skal nøkkelinformasjonen skrives på det offisielle språket, eller ett av de offisielle språkene, i medlemsstaten hvor dokumentet distribueres, eventuelt annet språk som kompetent myndighet har godkjent. Hvis ikke er det krav om oversettelse.

4.2.3 Krav til innhold

Artikkel 8 nr. 1 og 2 stiller krav om at dokumentet skal benevnes "Nøkkelinformasjonsdokument", og at det skal inntas en nærmere angitt tekst som kort forklarer hva dokumentet inneholder og hva hensikten med dokumentet er.

Artikkel 8 nr. 3 bokstav a) til g) inneholder detaljerte krav det skal opplyses om. Kravene omfatter blant annet navnet på produktet, PRIIP-produsentens navn (juridiske navn), kontaktopplysninger, der det er relevant en advarsel til kunden om at det er et komplekst produkt, de viktigste egenskapene ved produktet, risikoen i produktet, egnede avkastningsscenarioer og de forutsetninger som ligger til grunn for dem, erstatnings- eller garantiordninger for investorer, betydningen av skatt, kostnader, produktets løpetid, hvordan investoren kan klage på produktet eller produsenten samt angivelse av ytterligere informasjonsdokumenter som skal gjøres tilgjengelig før og/eller etter avtaleinngåelsen.

I artikkel 8 nr. 4 og 5 er Kommisjonen gitt myndighet til å vedta delegerte rettsakter til utfylling av bestemmelsen. Det vises til omtale i punkt 1.4.2.

4.3 Finanstilsynets vurdering

4.3.1 Verdipapirfond og alternative investeringsfond

UCITS-direktivets regler om nøkkelinformasjon er gjennomført i verdipapirfondloven med forskrifter, og er gjort gjeldende både for UCITS-fond og nasjonale verdipapirfond, men slik at kravet til nøkkelinformasjon for spesialfond kun gjelder ved markedsføring til ikke-profesjonelle. Verdipapirfond som allerede er underlagt kravene til nøkkelinformasjon i UCITS-direktivet, er som nevnt i punkt 2.1.1 unntatt fra PRIIPs-forordningen inntil 31. desember 2019. Det foreslås derfor ingen endringer i gjeldende regler om nøkkelinformasjon for verdipapirfond.

Ved markedsføring til ikke-profesjonelle av alternative investeringsfond som ikke også er nasjonalt verdipapirfond etter verdipapirfondloven (f.eks. eiendomsfond, private equity-fond), er det fastsatt egne krav om nøkkelinformasjon i lov om forvaltning av alternative investeringsfond (AIF-loven) og tilhørende forskrifter. Disse reglene tilsvarer ikke de detaljerte kravene til nøkkelinformasjon som følger av verdipapirfondloven og verdipapirfondforskriften.

Som nevnt under punkt 2.1.1 legger Finanstilsynet til grunn at alternative investeringsfond som ikke er verdipapirfond og som omfattes av AIF-loven, ikke vil være omfattet av overgangsordningen i PRIIPs-forordningen artikkel 32. For slike alternative investeringsfond kreves dermed nøkkelinformasjon etter PRIIPs-forordningen.

AIF-loven § 7-2 fastsetter som nevnt i punkt 4.1 en plikt for forvalter til å utarbeide nøkkelinformasjon for alternative investeringsfond som markedsføres til ikke-profesjonelle, der de nærmere kravene til innhold, format og fremstilling følger av forskrift 26. juni 2014 nr. 877 til lov om forvaltning av alternative verdipapirfond kapittel 7. Forskriften tilfredsstiller ikke de detaljerte kravene til nøkkelinformasjonsdokument i PRIIPs-forordningen.

Finanstilsynet foreslår at AIF-loven § 7-2 endres slik at de materielle kravene til innhold i dokumentet og plikten til å gi nøkkelinformasjon til ikke-profesjonelle, erstattes med en henvisning til forslag til ny lov om nøkkelinformasjon. Finanstilsynet mener at det ut fra informasjonshensyn er en fordel om gjeldende § 7-2 kan videreføres som en bestemmelse om nøkkelinformasjon der det henvises til ny lov, da oppheving av dagens regler kan gi inntrykk av at det ikke lenger vil stilles krav til nøkkelinformasjon for slike produkter. Videre foreslås at straffebestemmelsen i AIF-loven endres slik at overtredelse av reglene om

nøkkelinformasjon heretter reguleres av straffebestemmelsen som foreslås i ny lov om nøkkelinformasjon. Det vises til forslag til ny PRIIPs-lov § 11 med forslag til endringer i AIF-loven.

4.3.2 Oppheving av forskrift om opplysningsplikt ved tilbud om kjøp av sammensatte produkter

Finanstilsynet foreslår å oppheve forskrift om opplysningsplikt ved tilbud om kjøp av sammensatte produkter. PRIIPs-forordningen vil ivareta tilsvarende informasjonskrav. De tekniske reguleringsstandardene som utfyller PRIIPs-forordningens krav til nøkkelinformasjonsdokument, er avvist av EU-parlamentet. Det er derfor vanskelig å sammenligne forordningens krav med gjeldende krav i forskriften. Det anses likevel uhensiktsmessige med flere regelsett om det samme.

4.3.3 Forhåndsmelding

Krav om forhåndsmelding vil kunne bidra til at Finanstilsynet tidlig kan gripe inn overfor produkter med mangelfull nøkkelinformasjon, f.eks. ved pålegg om retting av dokumentet eller stans av markedsføring. Videre vil krav om forhåndsmelding kunne virke skjerpende på produsenter av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter ved utformingen av nøkkelinformasjonsdokumentet.

Avhengig av omfanget av meldinger, vil en tilsynsmessig oppfølging i forkant kunne bli ressurskrevende og vanskelig gjennomførbar. Manglende tilbakemelding fra tilsynsmyndigheten vil kunne oppfattes som en aksept av at dokumentet tilfredsstiller lov- og forskriftskrav.

For verdipapirfond er det etter verdipapirfondloven krav om at nøkkelinformasjonsdokument skal oversendes Finanstilsynet før det innbys til tegning. Reglene er basert på UCITS IV-direktivet, som ikke åpner for nasjonale valg på dette punktet. Likebehandling av verdipapirfond og andre typer sammensatte investeringsprodukter kan begrunne et krav om forhåndsmelding også for sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter som omfattes av PRIIPs-forordningen. På den annen side kan det anføres at tilsynet med verdipapirfond ikke kan sammenlignes med andre sammensatte produkter. Etablering av de enkelte fondene forutsetter godkjenning av Finanstilsynet.

Et alternativt investeringsfond som ikke er nasjonalt verdipapirfond, må ha tillatelse fra Finanstilsynet for å kunne markedsføres til ikke-profesjonelle investorer. Nøkkelinformasjon for fondet skal vedlegges søknaden. Dette innebærer imidlertid ingen formell godkjenning av nøkkelinformasjonen.

Ut fra det som er sagt over om ressurskrevende tilsynsmessig oppfølging foreslår Finanstilsynet ikke noe krav om at nøkkelinformasjonsdokument skal forhåndsmeldes til Finanstilsynet. Finanstilsynet kan ved behov be produsent, rådgiver eller selger å oversende slike dokumenter, og kan da om nødvendig gi pålegg om retting eller stans av markedsføring. Hvis erfaringen viser at nøkkelinformasjonsdokumenter generelt holder dårlig kvalitet, kan dette revurderes på et senere tidspunkt. For alternative investeringsfond foreslås gjeldende ordning videreført.

4.3.4 Språk

Finanstilsynet foreslår at det tas inn en bestemmelse i PRIIPs-loven som fastslår at nøkkelinformasjonen skal gis på norsk med mindre departementet i forskrift eller Finanstilsynet ved enkeltvedtak bestemmer noe annet. Se forslag til PRIIPs-loven § 6.

4.3.5 Øvrig

Når det gjelder kravet i forordningen artikkel 8 nr. 3 bokstav a) om å oppgi PRIIP-produsentens navn legger Finanstilsynet til grunn at det menes foretaksnavn som gjør det klart for kunder hvilket foretak de forholder seg til. Det vises til finansforetaksloven § 2-21. I konsernforhold kan det altså i nøkkelinformasjonsdokumenter ikke kun brukes en logo eller et kortnavn, men slik at det må fremgå hvilken juridisk enhet i konsernet som er produsent.

Finanstilsynet foreslår at Finansdepartementet i forskrift kan fastsette nærmere bestemmelser om utarbeidelsen av nøkkelinformasjon og om plikten til å gjøre nøkkelinformasjon tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer. Dersom Kommisjonen fastsetter utfyllende regler til forordningen om nevnte temaer, vil slike regler kunne fastsettes som forskrift med hjemmel i denne bestemmelsen. Se forslag til ny PRIIPs-lov § 4 andre ledd.

5 PRODUSENTER AV SAMMENSATTE OG FORSIKRINGSBASERTE INVESTERINGSPRODUKTER

5.1 Produsenter

Det følger av artikkel 2 nr. 1 at forordningen får anvendelse på PRIIP-produsenter og personer som gir råd om eller selger PRIIPer. "Produsent" av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter er definert i artikkel 4 nr. 4, og omfatter enhver enhet som produserer PRIIP-er og enhver enhet som endrer et eksisterende PRIIP, herunder endring av risiko- og avkastningsprofil eller kostnader. Forordningen artikkel 5 nr. 1 fastsetter som nevnt at produsent av et PRIIP skal utarbeide nøkkelinformasjonsdokument før produktet gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonell investor.

I fortalen punkt 12 nevnes forvaltningsselskaper, forsikringsforetak, banker og verdipapirforetak som eksempler på PRIIP-produsenter. Det fremgår også at slike foretak bør utarbeide nøkkelinformasjonsdokumentet for de PRIIPene de produserer, ettersom de kjenner produktene best. Dersom det er upraktisk for PRIIP-produsenten å utarbeide nøkkelinformasjonsdokumentet, uttales at det bør være mulig å delegere oppgaven til andre.

Finanstilsynet legger til grunn at PRIIP-produsenter som hovedregel vil være under tilsyn av Finanstilsynet. Finanstilsynet utelukker likevel ikke at det kan være produsenter av sammensatte investeringsprodukter som ikke er underlagt krav om konsesjon, og som dermed ikke er under tilsyn av Finanstilsynet. Det fremgår av forordningens definisjon av et sammensatt investeringsprodukt (PRIP) at instrumenter utstedt blant annet av spesialforetak for verdipapirisering som angitt i direktiv 2011/61/EU (AIFM-direktivet) art. 4 nr. 1 punkt (an) skal anses som PRIP. Norsk lovgivning åpner ikke for etablering av slike foretak. Det kan imidlertid ikke utelukkes at andeler i utenlandske foretak vil markedsføres i Norge. Forslaget til ny PRIIPs-lov og kravet til nøkkelinformasjon vil gjelde såfremt produktet

markedsføres mot ikke-profesjonelle investorer, og Finanstilsynet vil følgelig også kunne følge opp slike foretak i medhold av PRIIPs-loven eller finanstilsynsloven.

5.2 Oppdatering av nøkkelinformasjonsdokument

PRIIP-produsenten skal regelmessig gjennomgå opplysningene i nøkkel-informasjonsdokumentet og endre dokumentet dersom gjennomgåelsen viser at det er nødvendig, jf. artikkel 10 nr. 1. Den endrede utgaven skal umiddelbart gjøres tilgjengelig. Det heter i fortalen punkt 12 at plikten til å utarbeide og jevnlig gjennomgå nøkkelinformasjonsdokumentet, bare skal gjelde PRIIP-produsenten og så lenge PRIIP-et handles i annenhåndsmarkedet.

Artikkel 10 nr. 2 gir Kommisjonen myndighet til å fastsette utfyllende bestemmelser om kravet til jevnlig gjennomgang og oppdatering, men dette er foreløpig ikke fastsatt.

Finanstilsynet legger til grunn at PRIIP-produsenter må ha interne rutiner om regelmessig gjennomgang og revisjon av nøkkelinformasjonen, og at slik gjennomgang dokumenteres.

5.3 Ansvar for mangler ved dokumentet

En PRIIP-produsent skal etter artikkel 11 nr. 1 ikke kunne få sivilrettslig ansvar utelukkende på bakgrunn av nøkkelinformasjonen, med mindre informasjonen er villedende, unøyaktig eller inkonsistent, eller ikke i samsvar med relevante deler av rettslig bindende dokumenter som forelå før avtaleinngåelsen eller med kravene til dokumentets innhold etter artikkel 8.

En investor som kan godtgjøre tap ved en investering i et PRIIP etter å ha stolt på nøkkelinformasjonsdokumentet, kan kreve erstatning fra PRIIP-produsenten for tapet i samsvar med nasjonal lovgivning, jf. artikkel 11 nr. 2. Begreper som "tap" eller "erstatning" skal ifølge artikkel 11 nr. 3 tolkes i samsvar med gjeldende nasjonal lovgivning fastsatt i henhold til relevante regler i internasjonal privatrett. Ordlyden i artikkel 11 nr. 1 stiller ikke vilkår om skyld. Henvisningen til nasjonal rett i nr. 2 må imidlertid forstås slik at norsk alminnelig erstatningsrett vil gjelde i denne sammenheng. Finanstilsynet legger til grunn at det i samsvar med alminnelig norsk erstatningsrett, i tillegg til et økonomisk tap, er krav til ansvarsgrunnlag (skyld) og årsakssammenheng.

Det slås videre fast at artikkel 11 ikke utelukker ytterligere erstatningskrav i samsvar med nasjonal lovgivning og at forpliktelsene i henhold til artikkel 11, ikke skal kunne begrenses eller gis avkall på i avtaler. Dersom nøkkelinformasjonsdokumentet gjelder en forsikringsavtale, skal et forsikringsforetaks forpliktelser etter forordningen kun gjelde forsikringstaker og ikke begunstigede, jf. artikkel 12.

6 RÅDGIVERE OG SELGERE AV SAMMENSATTE OG FORSIKRINGSBASERTE INVESTERINGSPRODUKTER

6.1 Rådgivere og selgere

Pliktene i forordningens del III artikkel 13 og 14, retter seg mot personer som rådgir om eller selger sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter. Med "person som selger et PRIIP" menes i forordningen en person som tilbyr eller inngår avtale med en ikke-profesjonell investor om PRIIPer, jf. artikkel 4 nr. 5.

Finanstilsynet legger til grunn at verdipapirforetak, banker, livsforsikringsforetak og forvaltere av alternative investeringsfond, er typiske rådgivere og selgere av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter. I mange tilfeller vil de også være produsenter av de samme produktene som de rådgir om og selger. Forsikringsagenter etter kapittel 7 i forsikringsformidlingsloven og tilknyttede agenter i verdipapirhandelloven § 10-16, vil normalt bare være rådgivere og selgere.

6.2 Tidspunkt for tilgjengeliggjøring av nøkkelinformasjonsdokument

Artikkel 13 nr. 1 fastsetter at person som rådgir om eller selger slike produkter, plikter å gjøre nøkkelinformasjonsdokumentet tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer i god tid før avtale inngås. Artikkel 13 nr. 2 regulerer tilgjengeliggjøring av dokumentet for en fullmektig som handler på vegne av den ikke-profesjonelle investoren.

Artikkel 13 nr. 3 bokstav a) til d) beskriver på hvilke vilkår selgeren av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsdokumenter kan gjøre nøkkelinformasjonsdokumentet tilgjengelig først *etter* at avtale er inngått. Dette er særlig aktuelt ved fjernsalg. Det forutsettes at dokumentet gjøres tilgjengelig uten unødig opphold etter at avtale er inngått. En forutsetning er at det er investoren som har tatt initiativ til å ta kontakt med selgeren og gjennomføre transaksjonen ved bruk av fjernkommunikasjonsmiddel, at det ikke er mulig å gjøre dokumentet tilgjengelig på forhånd og at investoren samtykker.

Ved fjernsalg, jf. artikkel 13 nr. 3, tas det i tillegg forbehold for opplysningskravene i artikkel 3 nr. 1 og nr. 3 bokstav a) samt artikkel 6 i direktiv 2002/65/EF om fjernsalg av finansielle tjenester, som angir hvilke opplysninger som skal gis før det inngås avtale om fjernsalg. Kravene i direktiv 2002/65/EU er gjennomført i lov 20. juni 2014 nr. 27 om opplysningsplikt og angrerett ved fjernsalg og salg utenom faste forretningslokaler (angrerettloven).

Artikkel 13 nr. 4 regulerer den situasjonen at det gjennomføres flere etterfølgende transaksjoner i det samme investeringsproduktet. I slike tilfeller gjelder plikten til å stille nøkkelinformasjonsdokumentet til rådighet for investoren bare for den første transaksjonen.

Artikkel 13 nr. 5 gir Kommisjonen myndighet til å fastsette tekniske reguleringsstandarder med utfyllende bestemmelser om pliktene som følger av artikkel 13.

6.3 Valg av medium for tilgjengeliggjøring av nøkkelinformasjonsdokument

Etter art. 14 skal nøkkelinformasjonsdokumentet gjøres tilgjengelig for investoren vederlagsfritt. Artikkel 14 nr. 2 oppstiller tre alternative former for tilgjengeliggjøring av dokumentet:

- Papireksemplar
- Annet varig medium enn papir
- Nettsted

Med annet varig medium menes medium som definert i artikkel 2 nr. 1 bokstav m) i direktiv 2009/65/EF (UCITS IV), dvs. "en innretning som gjør en investor i stand til å lagre opplysninger som er rettet personlig til investoren og på en slik måte at denne i framtiden kan få tilgang til opplysningene i en periode som er tilstrekkelig for opplysningenes formål og som tillater uendret gjengivelse av de lagrede opplysningene". Bestemmelsen er gjennomført i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 10. Det vises for øvrig til forslag til ny PRIIPs-lov § 2 bokstav e).

Papir skal være hovedregelen ved fysiske møter med den ikke-profesjonelle investoren. For annet varig medium eller nettsted må vilkårene i henholdsvis artikkel 14 nr. 4 og 5 være oppfylt. Blant annet er det et krav om at investoren har fått valget mellom informasjon på papir eller annet varig medium/nettsted, og har valgt annet varig medium eller nettsted på en måte som kan dokumenteres. Det gjelder i tillegg et krav om hensiktsmessighet, og dette kravet er nærmere utdypet i artikkel 14 nr. 6.

Investorer skal alltid ha krav på et papireksemplar hvis de ønsker det, jf. artikkel 14 nr. 3, og skal informeres om sin rett til å be om et slikt. Det kan ikke tas vederlag for slik kopi.

7 KLAGE- OG TVISTELØSNINGSORDNINGER

Etter artikkel 19 bokstav a) og b) skal produsenter, rådgivere og selgere av PRIIPer innføre passende fremgangsmåter og ordninger for å sikre at investorer kan inngi klage på PRIIP-produsenten, og at de som har inngitt en klage på nøkkelinformasjonsdokumentet får et fyllestgjørende svar innen rimelig tid.

Artikkel 19 c) fastsetter at PRIIP-produsenten, rådgiver og selger av PRIIPer skal sikre at ikke-profesjonelle investorer også har tilgang til effektive tvisteløsningsordninger for prøving av tvister på tvers av landegrensene.

Finanstilsynet bemerker at det for en rekke foretak som typisk vil være produsenter av PRIIPer, allerede er krav om å etablere interne prosedyrer for behandling av kundeklager. Verdipapirforskriften § 9-13 fastsetter at verdipapirforetak skal ha klare og tilgjengelige prosedyrer for å kunne behandle klager fra ikke-profesjonelle kunder på en forsvarlig og hurtig måte. Finansforetaksloven § 16-1 fjerde ledd stiller krav om at finansforetak, herunder banker, forsikringsforetak og pensjonsforetak, skal innrette virksomheten slik at kundebehandlingen ikke strider mot god forretningsskikk. Det vises også til Finanstilsynets rundskriv 12/2014 Retningslinjer for klagebehandling i bank-, finans-, forsikrings- og

verdipapirvirksomhet, som er basert på retningslinjer gitt av de europeiske tilsynsmyndighetene EBA, ESMA og EIOPA. Finanstilsynet legger til grunn at rutiner for klagebehandling i samsvar med Finanstilsynets rundskriv 12/2014 tilfredsstiller kravene til klageordning i forordningen.

Når det gjelder tvisteløsningsordninger åpner lovgivningen i en del tilfelle for krav om tilknytning eller etablering av klagenemnd. Det vises til finansforetaksloven § 16-3 første ledd, jf. også verdipapirhandelloven § 10-16a og verdipapirfondloven § 2-13, som fastsetter at Kongen ved forskrift kan bestemme at finansforetak skal være tilsluttet utenrettslig tvisteløsningsordning godkjent i medhold av lov. Slike forskrifter er pr. i dag ikke gitt.

I medhold av AIF-loven § 7-1 syvende ledd er det derimot fastsatt forskrifter som krever at forvalter som markedsfører alternativt investeringsfond som ikke er nasjonalt fond til ikke-profesjonelle investorer, skal være tilknyttet en uavhengig, ekstern klageordning. Det vises til AIF-forskriften § 7-3. Norsk Kapitalforvalterforenings Klageordning (NKFFK) er en utenrettslig klageordning som behandler tvister som oppstår mellom et foretak som er tilsluttet klageordningen og deres ikke-profesjonelle kunder. NKFFK er opprettet i tråd med AIF-loven § 7-1 syvende ledd og AIF-forskriften § 7-3.

Finansklagenemnda er et utenrettslig tvisteløsningsorgan som behandler tvister som oppstår mellom finansforetak og deres kunder, etter at klage til foretaket er uttømmende utprøvd. Banker, forsikringsforetak, pensjonsforetak, forvaltningsselskaper for verdipapirfond og verdipapirforetak (tvist om investeringsrådgivning) kan være medlemmer av Finansklagenemnda. Foretak som er medlem av Finans Norge, Finansieringsselskapenes Forening eller Verdipapirfondenes forening, er gjennom sitt medlemskap i disse organisasjonene tilknyttet Finansklagenemnda. Finansklagenemnda er Norges representant i FIN-NET (Financial Dispute Resolution Network), som er et EØS-samarbeid vedrørende behandling av grensekryssende utenomrettslige klager på bank- og forsikringstjenester.

Finanstilsynet legger til grunn at utenrettslig tvisteløsningsordninger, slik som Finansklagenemnda og tilslutningen til FIN-NET, tilfredsstiller forordningens krav til effektive fremgangsmåter for prøving av tvister på tvers av landegrensene. Det er derfor grunn til å tro at forordningens krav om effektive fremgangsmåter for tvisteløsning normalt vil være oppfylt for mange av produsentene av investeringsprodukter i det norske markedet. Det vises for øvrig til lov 17. juni 2016 nr. 29 om klageorganer for forbrukersaker som etablerer en offentlig godkjenningsordning for klageorganer.

Finanstilsynet forutsetter at foretak som produserer PRIIPer uansett plikter å påse at det tilfredsstiller kravene i artikkel 19 før det markedsfører PRIIPer til ikke-profesjonelle investorer. Finanstilsynet legger for øvrig til grunn at bestemmelsen ikke omfatter klager på eller tvister med rådgiver og selger, kun mot produsenten. Rådgivere og selgere skal imidlertid påse at de ikke gir råd om eller selger PRIIPer uten at PRIIP-produsenten har tilfredsstillende klageordninger, eller er tilsluttet tvisteløsningsordninger dersom produsenten befinner seg i en annen medlemsstat eller tredjestat.

8 MARKEDSOVERVÅKNING OG MYNDIGHET TIL Å FORETA PRODUKTINNGREP

Forordningen inneholder regler om overvåking av markedet for forsikringsbaserte produkter og regler om produktinngrep både for EIOPA og nasjonale myndigheter, jf. artiklene 15-18.

EIOPA skal i medhold av sine hjemler i EIOPA-forordningen[6] kunne forby eller begrense markedsføring, distribusjon eller salg av visse forsikringsbaserte investeringsprodukter eller forsikringsbaserte investeringsprodukter med visse særskilte egenskaper, eller en type finansiell virksomhet eller praksis som utøves av et forsikrings- eller gjenforsikringsforetak, jf. PRIIPs-forordningen artikkel 16 nr. 1. Artikkel 16 fastsetter vilkårene og de nærmere prosedyrene knyttet til produktinngrep. Tilsvarende myndighet er i henhold til MiFIR[7] lagt til ESMA og EBA når det gjelder overvåkning av henholdsvis finansielle instrumenter eller bankinnskudd som er sammensatte investeringsprodukter.

Etter artikkel 17 nr. 1 har vedkommende nasjonale myndighet en tilsvarende kompetanse til å forby eller begrense markedsføring, distribusjon eller salg av forsikringsbaserte investeringsprodukter, eller en type finansiell virksomhet eller praksis som utøves av et forsikrings- eller gjenforsikringsforetak, og som finner sted i eller fra medlemsstaten. De nærmere kravene og prosedyrene for slike tiltak følger av artikkel 17 nr. 2 til 6. En forutsetning for å kunne gripe inn er f.eks. at det forsikringsbaserte investeringsproduktet, virksomheten eller praksisen innebærer en alvorlig trussel mot finansmarkedets ordnede virkemåte og integritet eller det anses nødvendig av hensyn til investorbeskyttelseshensyn. Det bemerkes at vilkårene for produktinngrep er andre enn for de administrative tiltakene nevnt i artikkel 24 nr. 2 bokstav a) og b) om stans eller suspensjon av markedsføringen av et produkt. Etter sistnevnte bestemmelser er det brudd på kravene til nøkkelinformasjon mv. som er utgangspunktet for tiltaket. Finanstilsynet legger til grunn at nasjonale tilsynsmyndigheters adgang til produktinngrep etter bestemmelsen kun er knyttet til forsikringsbaserte produkter.

Artikkel 18 nr. 1 og 2 regulerer EIOPAs plikter når det gjelder tiltak etter artikkel 17. Artikkel 18 nr. 3 regulerer det forhold at en nasjonal myndighet planlegger eller treffer tiltak, eventuelt avstår fra å treffe tiltak, i strid med anbefaling fra EIOPA.

Det følger også av artikkel 20 at ved anvendelsen av forordningen skal vedkommende myndigheter samarbeide med hverandre og uten unødig opphold gi hverandre de opplysningene som er relevante for utførelsen av deres oppgaver i henhold til forordningen. Vedkommende myndigheter skal i samsvar med nasjonal lovgivning ha all tilsyns- og granskningsmyndighet som er nødvendig for at de skal kunne utføre sine oppgaver i henhold til denne forordning. Artikkel 21 fastsetter at medlemsstatene skal anvende direktiv 95/46/EF (personverndirektivet) på behandling av personopplysninger som utføres i medlemsstaten i henhold til denne forordning.

[6] Forordning (EU) nr. 1094/2010 artikkel 9 nr. 5

[7] Regulation ((EU) No. 600/2014) on Markets in Financial Instruments (MiFIR).

9 ADMINISTRATIVE SANKSJONER OG ANDRE TILTAK

9.1 Innledning

Det fremgår av artikkel 22 i forordningen at medlemslandene skal fastsette bestemmelser om hensiktsmessige sanksjoner og tiltak som får anvendelse i situasjoner som utgjør en overtredelse av forordningen, og treffe alle nødvendige tiltak for å sikre at de gjennomføres. Formålet er å oppnå er mer enhetlig tilsynsmessig oppfølging og sanksjonering av brudd på regelverket. Medlemslandene kan velge ikke å innføre administrative sanksjoner hvis overtredelse er omfattet av strafferettslige sanksjoner i nasjonal lovgivning. Forordningen gir anvisning på administrative sanksjoner i form av overtredelsesgebyr og andre tiltak.

Tradisjonelt er det straff i form av bøter eller fengsel som har vært det strengeste sanksjonsmiddelet ved overtredelse av lovgivningen som Finanstilsynet har ansvaret for. For bestemmelser som ikke har vært straffebelagt, er det forvaltningsrettslige reaksjoner som har vært alternativet, der tilbakekall av konsesjon er det mest inngripende. For å bidra til effektiv oppfyllelse av EU-reguleringen, er det imidlertid i økende grad i EU fastsatt bestemmelser om overtredelsesgebyrer i direktiver og forordninger innenfor hele finansområdet, blant annet i UCITS V og MiFID II. Forvaltningens bruk av straffelignende reaksjoner reiser imidlertid prinsipielle rettssikkerhetsspørsmål.

I punkt 9.2 og 9.3 er det redegjort for henholdsvis gjeldende rett og forordningens regler om administrative sanksjoner og tiltak. Punkt 9.4 inneholder Finanstilsynets vurdering av behovet for nye lovhjemler som følge av de forvaltningsrettslige tiltakene som forordningen forutsetter at myndighetene skal ha myndighet til, herunder om det ved overtredelse av PRIIPs-loven er behov for et "mellomsjikt" rent sanksjonsmessig, ved siden av en eventuell straffebestemmelse og de ordinære virkemidlene som følger av påleggs- og rettebestemmelser i lovgivningen for øvrig. Finanstilsynets har også vurdert om det alternativt, eventuelt i tillegg til administrative sanksjoner, bør gis en straffebestemmelse.

9.2 Gjeldende rett

Finanstilsynsloven § 4 inneholder generelle påleggshjemler for Finanstilsynet, herunder pålegg om retting dersom et foretak under tilsyn ikke har overholdt sine plikter i henhold til bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Videre kan Finanstilsynet i medhold av finanstilsynsloven § 4a gi pålegg om stans av virksomhet, dersom Finanstilsynet antar at noen driver virksomhet som omfattet av finanstilsynsloven § 1 første eller tredje ledd uten nødvendig tillatelse. Uaktsom eller forsettlig overtredelse av pålegg etter § 4a er straffebelagt, jf. finanstilsynsloven § 10 første ledd tredje punktum. Det følger også av § 10 andre ledd at pålegg gitt av Finanstilsynet med hjemmel i bestemmelse gitt i eller i medhold av lov kan følges opp med en daglig løpende mulkt til forholdet er rettet.

I sektorlovgivningen er det tatt inn påleggsbestemmelser som utfyller eller utvider Finanstilsynets kompetanse etter finanstilsynsloven. Det vises blant annet til AIF-loven § 9-3 (pålegg om retting og midlertidig forbud mot utøvelse av virksomhet), verdipapirhandelloven § 15-7 (pålegg mv.), verdipapirfondloven § 11-4 (pålegg om retting) og finansforetaksloven

§ 22-2 (pålegg og tvangstiltak). Enkelte av sektorlovene har også bestemmelser om overtredelsesgebyr, jf. verdipapirhandelloven § 17-4 som fastsetter at det kan ilegges overtredelsesgebyr for overtredelse av nærmere angitte bestemmelser.

Forannevnte lover inneholder også straffebestemmelser. Disse er enten generelt utformet og omfatter samtlige bestemmelser i loven slik som finansforetaksloven § 22-1, eller fastsetter at kun overtredelse av nærmere bestemte bestemmelser skal kunne medføre straff, se eksempelvis AIF-loven § 11-1, verdipapirhandelloven § 17-3 og verdipapirfondloven § 11-6.

Sektorlovgivningens bestemmelser om påleggskompetanse, overtredelsesgebyr og straff, anses mindre relevante dersom forordningen gjennomføres i ny PRIIPs-lov fordi bestemmelsene bare hjemler pålegg, straff etc. ved overtredelse av vedkommende lover. Dersom forordningen gjennomføres ved henvisning i den enkelte sektorlov, vil bestemmelsene ha relevans.

9.3 EØS-rett

Artikkel 24 gir anvisning på hvilke administrative sanksjoner og tiltak vedkommende myndigheter i samsvar med nasjonal lovgivning minst skal ha myndighet til å ilegge, ved overtredelse av nærmere angitte bestemmelser i PRIIPs-forordningen.

Artikkel 24 nr. 1 fastsetter hvilke bestemmelser som skal kunne sanksjoneres. Dette omfatter artikkel 5 nr. 1 (plikt til å utarbeide nøkkelinformasjon), artikkel 6 og 7 samt artikkel 8 nr. 1-3 (krav til nøkkelinformasjonsdokumentets form og innhold), artikkel 9 (krav til markedsføringsmateriell), 10 nr. 1 (krav til regelmessig oppdatering av nøkkelinformasjonen), artikkel 13 nr. 1, 3 og 4 og artikkel 14 (krav til tilgjengeliggjøring av nøkkelinformasjon) og artikkel 19 (krav til klageordninger). Artiklene er nærmere beskrevet foran i høringsnotatet.

Artikkel 24 nr. 2 inneholder oversikt over administrative sanksjoner og tiltak vedkommende myndigheter skal ha myndighet til å fatte vedtak om:

a) en beslutning om å forby markedsføring av et PRIIP,
b) en beslutning om å suspendere markedsføringen av et PRIIP,
c) en offentlig advarsel som angir navnet på den personen som har ansvar for overtredelsen, og typen overtredelse,
d) et forbud mot å gjøre tilgjengelig et nøkkelinformasjonsdokument som ikke er i samsvar med kravene i artikkel 6, 7, 8 eller 10, og et påbud om å offentliggjøre en ny utgave av nøkkelinformasjonsdokumentet,
e) administrative overtredelsesgebyrer på minst:
   i) for en juridisk person:
   — opptil 5 000 000 euro eller, i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta 30. desember 2014, eller opptil 3 % av den juridiske persons samlede årsomsetning i henhold til de seneste tilgjengelige regnskapene som er godkjent av ledelsesorganet, eller
   — opptil to ganger beløpet for oppnådd fortjeneste eller unngått tap som følge av overtredelsen, når det er mulig å fastsette disse beløpene,
   ii) for en fysisk person:
   — opptil 700 000 euro eller, i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta 30. desember 2014, eller

— opptil to ganger beløpet for oppnådd fortjeneste eller unngått tap som følge av overtredelsen, når det er mulig å fastsette disse beløpene.

Det er gitt nærmere regler i bestemmelsen for hvordan relevant årsomsetning skal beregnes i konsernforhold. Det fremgår av artikkel 24 nr. 3 at det er adgang til å fastsette ytterligere og/eller strengere sanksjoner og tiltak enn det som fremgår av forordningen.

Dersom en myndighet har vedtatt en eller flere administrative sanksjoner eller tiltak, følger det av forordningen artikkel 24 nr. 4 at vedkommende myndighet skal ha myndighet til å sende, eller kreve at foretak sender, melding til investorer med opplysninger om pålegget eller sanksjonen som er ilagt, og om hvor investoren kan inngi klage eller fremme krav mot foretaket.

Artikkel 23 retter seg mot vedkommende myndigheter og angir hvordan sanksjonsmyndigheten kan utøves (f.eks. direkte eller i samarbeid med andre myndigheter).

Forordningens artikkel 25 angir momenter som er relevante ved valg av reaksjonsform (forvaltningsmessig tiltak eller overtredelsesgebyr), herunder ved utmåling av overtredelsesgebyr. Dette gjelder overtredelsens grovhet og varighet, graden av skyld, i hvilken grad overtredelsen har hatt innvirkning på ikke-profesjonelle investorer, samarbeidsvilje hos overtreder, eventuelle tidligere overtredelser og eventuelle tiltak som er satt i verk for å hindre gjentakelse.

9.4 Finanstilsynets vurdering

9.4.1 Forvaltningsrettslige tiltak

Finanstilsynet legger til grunn at tiltakene nevnt i artikkel 24 nr. 2 bokstav a) til d) er ordinære forvaltningsmessige reaksjoner.

Forbud mot markedsføring av et investeringsprodukt, jf. bokstav a), kan være aktuelt i tilfeller der markedsføringen av produktet er ulovlig fordi produkt helt mangler nøkkelinformasjonsdokument eller dokumentet har vesentlige mangler. Et pålegg om å suspendere markedsføringen av et produkt, jf. bokstav b), har karakter av midlertidighet sammenlignet med et forbud mot markedsføring. Dette tilsier at vedtak om suspensjon normalt vil inneholde en frist for retting før markedsføringen kan gjenopptas. Finanstilsynet foreslår i PRIIPs-lov § 7 andre ledd at Finanstilsynet kan suspendere eller forby markedsføring av et investeringsprodukt hvis bestemmelsene angitt i § 8 første ledd er overtrådt. Bestemmelsen presiserer Finanstilsynets generelle påleggshjemler etter finanstilsynsloven.

Det fremgår av bokstav c) at det skal kunne gis offentlig advarsel som angir navn på personen som er ansvarlig for overtredelsen. Etter norsk offentlighetslov vil vedtak om sanksjoner eller pålegg være offentlig. Finanstilsynet publiserer brev og tilsynsrapporter på sitt nettsted. Ved overtredelse av krav til nøkkelinformasjon kan det vurderes å ta inn en følgetekst som advarer og opplyser om at et nøkkelinformasjonsdokument ikke tilfredsstiller kravene i loven. Finanstilsynet forholder seg for øvrig til foretaket under tilsyn v/ styret, og ikke til enkeltansatte i virksomheten. Angivelse av enkeltpersoner som er "ansvarlige" for manglende

nøkkelinformasjon er dermed lite relevant/praktisk. Tiltaket medfører etter Finanstilsynets vurdering ikke behov for ny regulering.

Tiltaket som innebærer beslutning om å forby at nøkkelinformasjonsdokument gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer, jf. artikkel 24 nr. 2 bokstav d), får kun anvendelse ved overtredelse av enkelte bestemmelser i forordningen (eksempelvis kravene til innhold, språk og oppdatering av nøkkelinformasjonen). Videre skal Finanstilsynet kunne pålegge å offentliggjøre et nytt nøkkelinformasjonsdokument. Finanstilsynet anser at finanstilsynsloven § 4 nr. 7 om pålegg om retting, vil være tilstrekkelig til å stoppe tilgjengeliggjøring av nøkkelinformasjonsdokument til dokumentet er endret og oppfyller kravene etter norsk regelverk, herunder pålegg om å offentliggjøre nytt nøkkelinformasjons-dokument. Finanstilsynet foreslår likevel en presisering om dette i forslag til PRIIPs-lov § 7 tredje ledd.

Forordningen forutsetter for øvrig at det utpekes en tilsynsmyndighet, jf. artikkel 4 nr. 8 og fortalen punkt 10. De fleste produsenter, rådgivere og selgere av PRIIPer er allerede under tilsyn av Finanstilsynet, og det anses naturlig at Finanstilsynet fører tilsyn med overholdelse av forpliktelsene som følger av forslag til ny PRIIPs-lov. Finanstilsynet vil dermed ha den myndighet som tilkommer kompetent myndighet etter forordningen. Se forslag til ny PRIIPs-lov § 7 første ledd.

9.4.2 Administrative sanksjoner - overtredelsesgebyr

PRIIPs-forordningen åpner for nasjonalt valg for den enkelte EØS-stat om overtredelser av PRIIPs-forordningen 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. Dersom det ikke innføres regler om overtredelsesgebyr, må det gis en straffebestemmelse i forslaget til PRIIPs-lov for at norsk rett skal være i overensstemmelse med EØS-retten på dette punkt.

I Norge er det ikke tradisjon for overtredelsesgebyr på bank- og forsikringsområdet. På verdipapirområdet har imidlertid Finanstilsynet hjemmel for overtredelsesgebyr ved overtredelse av enkelte bestemmelser. For å bidra til effektiv oppfyllelse av EU-reguleringen, er det i økende grad i EU innført overtredelsesgebyrer innenfor hele finansområdet. Forvaltningens bruk av straffelignende reaksjoner reiser imidlertid prinsipielle rettssikkerhetsspørsmål.

Normalt vil pålegg om retting være det mest hensiktsmessige virkemiddelet fordi det virker fremoverskuende, mens straff og overtredelsesgebyr rammer handlinger som allerede har skjedd (bakoverskuende).

I nylig fremlagt forslag til endringer i verdipapirfondloven som følge av gjennomføring av UCITS V-direktivet, jf. Prop. 154 L (2015-2016) Endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V-direktivet mv.), foreslår Finansdepartementet at det innføres overtredelsesgebyr blant annet for overtredelse av bestemmelsene om nøkkelinformasjon. Finansdepartementet uttaler at det vil være ressursbesparende om Finanstilsynet kan ilegge et overtredelsesgebyr ved mindre alvorlige overtredelser, i stedet for at saken må oversendes til politiet/påtalemyndigheten. Det kan føre til at flere saker enn i dag kan følges opp med en formell reaksjon. Hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr kan i følge departementet bidra til at sanksjoneringen blir mer fleksibel, slik at den i større grad kan tilpasses overtredelsens art

og alvorlighetsgrad. Finansdepartementet legger til grunn at 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. Det vises til de nærmere drøftelsene og avveiningene som er gjort i proposisjonen punkt 2.4.5.2 som også anses relevante i foreliggende sak.

Finanstilsynet legger avgjørende vekt på at overtredelsesgebyr er foreslått innført for tilsvarende overtredelser etter verdipapirfondloven. Det er vanskelig å se at vurderingen skulle være en annen ved overtredelse av PRIIPs-forordningen enn ved overtredelse av krav til nøkkelinformasjon etter andre regler i finanssektoren. Finanstilsynet foreslår derfor at overtredelsesgebyr kan ilegges for overtredelse av de bestemmelsene som forordningen forutsetter skal kunne sanksjoneres, se forslag til § 8 første ledd.

Forordningens bestemmelse om overtredelsesgebyr omfatter både juridiske og fysiske personer. Øvre grense for overtredelsesgebyr for juridiske personer er betydelig høyere enn for fysiske personer. Finanstilsynet forstår bestemmelsen om fysiske personer slik at den gjelder tilfeller der disse er innehavere av konsesjon til å drive en bestemt type virksomhet, og ikke styret eller andre fysiske personer som må anses ansvarlige for overtredelsen. I Norge kan virksomhet som omfattes av forordningen bare drives av foretak (også enkeltperson-foretak), og overtredelsesgebyr for personlige konsesjonsinnehavere er derfor ikke relevant. For å oppfylle kravet etter forordningen, bør en regel om overtredelsesgebyr likevel omfatte fysiske personer, selv om dette anses lite praktisk. Det kan ikke utelukkes at tillatelse til konsesjonspliktig virksomhet innenfor områder som dekkes av forslaget til ny PRIIPs-lov, i enkelte andre EØS-stater kan gis til fysiske personer. Finanstilsynet vil ha ansvar for å føre tilsyn med investeringsprodukter som markedsføres i Norge, også fra utenlandske tilbydere. Det vises til forslag til PRIIPs-lov § 8 første ledd som legger til grunn et objektivt ansvar som grunnlag for overtredelsesgebyr.

Finanstilsynet har vurdert om overtredelsesgebyr også skal kunne 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 er ilagt overtredelsesgebyr. En lignende bestemmelse er inntatt i forslaget til nye regler om overtredelsesgebyr i verdipapirfondloven på basis av regler i UCITS V-direktivet. Overtredelsesgebyr etter verdipapirfondloven vil kunne ramme en rekke overtredelser av ulik karakter, ikke bare reglene om nøkkelinformasjon. I motsetning til UCITS V, stiller ikke PRIIPs-forordningen krav om at enkeltpersoner i foretaket skal kunne ilegges overtredelsesgebyr i tillegg til foretaket. Finanstilsynet mener at det på dette begrensede området ikke er behov for at enkeltpersoner i foretaket skal kunne ilegges overtredelsesgebyr i tillegg til foretaket, og har ikke foreslått dette.

Forordningens artikkel 25 angir momenter som er relevante ved valg av reaksjonsform (forvaltningsmessig tiltak eller overtredelsesgebyr), herunder ved utmåling av overtredelsesgebyr. I forvaltningsloven er det nylig vedtatt saksbehandlingsregler som skal benyttes i forbindelse med vedtak om administrative sanksjoner, jf. lovvedtak 64 (2015-2016) av 12. mai 2016. Se også Prop. 62 L (2015-2016). Disse er foreløpig ikke trådt i kraft, men vil utfylle vurderingene etter forordningen. Finanstilsynet foreslår for øvrig at det etter mønster av forslag til ny verdipapirfondlov § 11-6 ikke fastsettes uttrykkelig regler om utmåling av overtredelsesgebyr i PRIIPs-loven, men at det gis hjemmel til å fastsette dette i forskrift. Denne forskriftshjemmelen vil også kunne benyttes til å fastsette bestemmelser om hvilke

forhold som kan tillegges vekt ved avgjørelsen om overtredelsesgebyr skal ilegges, se forslaget til § 8 andre ledd.

Forslaget til ny § 8 inneholder i tillegg regler om forsinkelsesrente, foreldelse av adgangen til å ilegge overtredelsesgebyr og en hjemmel for departementet til å gi nærmere forskrifter om øvre ramme for overtredelsesgebyr. Forordningen legger opp til at det skal gjelde en øvre ramme. Det følger også av de nye saksbehandlingsreglene for administrative sanksjoner i forvaltningsloven, se ny § 44 andre ledd første punktum, at der særloven legger opp til individuell utmåling, er det en plikt til å fastsette en øvre ramme for utmålingen av overtredelsesgebyret. Bakgrunnen er ønsket om å sikre en viss forutberegnelighet for private og at gebyrenes størrelse er gjennomtenkt.

Dersom Finanstilsynet har vedtatt en eller flere forvaltningsrettslige eller administrative sanksjoner, følger det av forordningen at Finanstilsynet skal ha myndighet til å sende, eller kreve at vedkommende foretak sender, melding til investorer med opplysninger om pålegget eller sanksjonen ilagt av Finanstilsynet, og om hvor investoren kan inngi klage eller fremme krav mot foretaket. Bestemmelsen innebærer valgfrihet med hensyn til hvem som skal sende meldingen til kundene. Finanstilsynet anser at det normalt vil være mest hensiktsmessig at foretaket underretter kundene. I forslag til PRIIPs-loven § 7 fjerde ledd foreslår Finanstilsynet å fastsette slik påleggskompetanse.

Forordningen fastsetter at sanksjoner og tiltak skal være omfattet av klageadgang, jf. artikkel 26. Finanstilsynets vedtak om overtredelsesgebyr eller pålegg mv. vil være et enkeltvedtak som kan påklages etter de alminnelige reglene om klage i forvaltningslovens kapittel VI. Finansdepartementet er klageinstans.

9.4.3 Straff

Finanstilsynet foreslår å innta en straffebestemmelse i forslaget til ny PRIIPs-lov § 9 etter mønster av ny verdipapirfondlov § 11-7 slik denne er foreslått i Prop. 154 L (2015-2016). Bestemmelsen i verdipapirfondloven fastsetter straff i form av bøter eller fengsel inntil 1 ett år for den som grovt eller gjentatte ganger forsettlig eller uaktsomt overtrer nærmere bestemte bestemmelser i verdipapirfondloven, herunder reglene om nøkkelinformasjonsdokument.

UCITS-fond er inntil videre unntatt fra PRIIPs-forordningen og hensynet til at samme type overtredelser bør være gjenstand for lik straff, tilsier at straffebestemmelsen i PRIIPs-loven får samme utforming. Videre vises det til Finansdepartementets uttalelser om at overtredelsesgebyr vil være en egnet og hensiktsmessig reaksjon ved mindre alvorlige overtredelser. Dette betyr at straff skal være forbeholdt grove og gjentatte overtredelser. Finanstilsynet foreslår at de samme bestemmelsene i PRIIPs-loven som forordningen krever skal være gjenstand for administrative sanksjoner og tiltak, skal være straffebelagt da disse utgjør kjerneplikter etter loven.

10 VARSLERE

10.1 Gjeldende rett

Arbeidsmiljøloven § 2-4 inneholder regler om varsling om kritikkverdige forhold i virksomheten. I samme lovs § 2-5 er det regler for å beskytte arbeidstakere som varsler om kritikkverdige forhold på sin arbeidsplass, og bestemmelsen fastsetter forbud mot gjengjeldelse.

10.2 EØS-rett

Forordningen artikkel 28 nr. 1 og 2 stiller krav til vedkommende myndighet om å innføre effektive ordninger som gjør det mulig å rapportere til myndigheten om mulige eller faktiske overtredelser. Dette skal omfatte

- særlige framgangsmåter for mottak av rapporter om mulige overtredelser og oppfølging av dem
- passende vern av arbeidstakere som rapporterer om overtredelser som er begått hos arbeidsgiveren
- vern av identiteten til både den personen som rapporterer om overtredelsene, og den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for en overtredelse, på ethvert trinn i saken, med mindre offentliggjøring kreves i henhold til nasjonal lovgivning i forbindelse med ytterligere gransking eller etterfølgende rettergang.

Det kan fastsettes ytterligere ordninger i henhold til nasjonal lovgivning, jf. artikkel 28 nr. 3.

Medlemsstatene kan også kreve at arbeidsgivere som utøver virksomhet som er regulert med sikte på finansielle tjenester, har innført egnede framgangsmåter som arbeidstakerne kan følge når de rapporterer om faktiske eller mulige overtredelser internt gjennom en særskilt, uavhengig og selvstendig kanal, jf. artikkel 28 nr. 4.

10.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet mottar tips både fra arbeidstakere i foretak under tilsyn, og fra andre. Arbeidsmiljøloven § 2-5, som skal beskytte arbeidstakere som varsler mot gjengjeldelse, omfatter også ansatte i foretak underlagt PRIIPS-forordningen, som varsler til Finanstilsynet. Videre vises det til at Arbeids- og sosialdepartementet i høringsnotat av 20. juni 2016 om endringer i arbeidsmiljølovens regler om varsling, foreslår at offentlige myndigheter skal ha taushetsplikt om identiteten til ansatte som varsler om forhold hos arbeidsgiveren. Taushetsplikten skal også gjelde overfor "sakens parter og deres representanter". Det er bare identiteten som skal være taushetsbelagt, ikke innholdet i det varselet myndighetene har mottatt. Finanstilsynet legger til grunn at forordningens krav til passende vern av arbeidstakere som varsler, og vern av deres identitet mv. ved varsel til offentlig myndighet, er oppfylt.

Etter offentlighetsloven § 24 andre ledd kan det gjøres unntak fra retten til innsyn i tips fra private om lovbrudd. Dette er imidlertid en kan-regel, og vil ikke tilfredsstille kravene i forordningen fullt ut om vern av identiteten til tipsere. I Prop. 154 L om gjennomføring av

UCITS V har departementet foreslått en ny bestemmelse i verdipapirfondloven § 11-8 andre ledd som gir Finanstilsynet og departementet taushetsplikt om identiteten til den som gir meldinger, tips og liknende opplysninger om overtredelser. Forslaget har et videre virkeområde enn tilsvarende bestemmelse om taushetsplikt i forslag til endringer i arbeidsmiljøloven, idet den også dekker tips fra andre enn arbeidstakere. Taushetsplikten etter PRIIPs-forordningen skal imidlertid også omfatte identiteten til den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for en overtredelse, jf. artikkel 28 nr. 2 bokstav c). Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn at det tas inn en bestemmelse om taushetsplikt i forslag til ny PRIIPs-lov etter mønster av forslaget til ny verdipapirfondlov § 11-8 andre ledd, men som også skal omfatte identiteten til den tipset gjelder, se forslag til § 10. Finanstilsynet ser imidlertid at det kan reises spørsmål om denne typen sektorovergripende bestemmelser heller bør reguleres i finanstilsynsloven.

Når det gjelder muligheten til å stille krav til arbeidsgivere som opererer innenfor virkeområdet til den foreslåtte PRIIPs-loven, om å innføre egnede framgangsmåter som arbeidstakerne kan følge når de rapporterer om faktiske eller mulige overtredelser (artikkel 28 nr. 4), vises det til at foretak underlagt kravene i PRIIPs-forordningen (verdipapirforetak, banker, forsikringsforetak mv.) har krav på seg etter sektorlovgivningen til å etablere rutiner og retningslinjer som blant annet skal bidra til å sikre etterlevelse av lovgivning som gjelder for virksomheten. Finanstilsynet anser at det ikke er grunn til å lovfeste et krav om rutiner på dette spesifikke området. Det er for øvrig ikke krav om å innføre slike regler for å sikre gjennomføring av EØS-forpliktelsene.

11 OFFENTLIGGJØRING AV VEDTAK OM SANKSJONER OG TILTAK

11.1 Gjeldende rett

Offentlighetsloven regulerer offentlighetens rett til innsyn i saksdokumenter, journaler og lignende registre hos et forvaltningsorgan, og etablerer en utstrakt plikt for forvaltningen til å gjøre sine dokumenter offentlig tilgjengelig. Loven deler opplysninger i tre hovedgrupper: 1) opplysninger som skal unntas offentlighet (p.g.a taushetsplikt), 2) opplysninger som kan unntas offentlighet og 3) opplysninger som ikke kan unntas fra innsyn. For gruppe 2) gjelder prinsippet om meroffentlighet, dvs. at forvaltningen skal vurdere å gi helt eller delvis innsyn selv om opplysningene faller inn under en gruppe som det er adgang til å unnta fra innsyn.

Offentlighetsloven § 13 første ledd fastsetter at opplysninger som er underlagt taushetsplikt i lov eller i medhold av lov, er unntatt fra innsyn. Bestemmelsen forutsetter med andre ord at hjemmelen for taushetsplikt følger av særlovgivningen. For forvaltningen er det de generelle reglene om taushetsplikt i forvaltningsloven § 13 som er av særlig praktisk betydning. Denne bestemmelsen fastsetter taushetsplikt om "noens personlige forhold" og om "drifts- og forretningsforhold" som det er av konkurransemessig betydning å hemmeligholde av hensyn til den som opplysningen gjelder, jf. forvaltningsloven § 13 første ledd nr. 1 og 2.

På Finanstilsynets område gjelder i tillegg finanstilsynsloven § 7 første ledd, som fastsetter taushetsplikt for tilsynets styremedlemmer og tjenestemenn overfor uvedkommende om det som de får kjennskap til i sitt arbeid om en kundes forhold.

Verdipapirhandelloven § 15-6 tredje ledd gir videre Finanstilsynet hjemmel til å unnta opplysninger som omhandler tiltak og sanksjoner knyttet til overtredelse av bestemmelser i lovens kapittel 3 (generelle adferdsregler), 4 (meldeplikt) eller 5 (løpende og periodisk informasjonsplikt mv.), dersom offentliggjøring av opplysningene kan skape alvorlig uro på finansmarkedene eller påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade. Det er foreslått en lignende bestemmelse i forslag til ny verdipapirfondlov § 11-8 første ledd basert på bestemmelser i UCITS V, jf. Prop. 154 L (2015-2016).

11.2 EØS-rett

Artikkel 29 regulerer publisering av beslutninger om administrative sanksjoner og tiltak. Beslutningen skal publiseres på nettstedet til tilsynsmyndigheten så snart som mulig etter at klageadgangen er utløpt og vedkommende er underrettet om vedtaket. Bestemmelsen har regler om hvilke opplysninger som skal offentliggjøres, jf. nr. 2, og i hvilke tilfeller tilsynsmyndigheten skal unnlate eller utsette offentliggjøring, eventuelt offentliggjøre i anonymisert form. Offentliggjøring av identitet og personopplysninger skal etter forordningen unnlates eller utsettes dersom vedkommende myndighet anser slik offentliggjøring for uforholdsmessig etter en individuell vurdering, med mindre anonym offentliggjøring sikrer vern av de aktuelle personopplysningene. Offentliggjøring av vedtaket skal også unnlates eller utsettes dersom vedkommende myndighet anser at offentliggjøring vil skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående granskning.

Enhver avgjørelse som opphever eller endrer en tidligere avgjørelse om å ilegge en administrativ sanksjon eller et annet tiltak, skal også offentliggjøres, jf. artikkel 29 nr. 3 siste punktum. Artikkel 29 nr. 4 fastsetter at publiseringen skal 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 for behandling av personopplysninger.

Artikkel 27 retter seg mot tilsynsmyndighetene, og inneholder regler om underretning til vedkommende europeiske tilsynsmyndighet (EIOPA, ESMA eller EBA) om tiltak og sanksjoner som er offentliggjort. Tilsynsmyndigheten skal etter artikkel 29 nr. 2 også informere EBA/ESMA/EIOPA om administrative sanksjoner som ikke publiseres blant annet som følge av hensynet til den finansielle stabilitet.

11.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynets virksomhet er omfattet av offentlighetsloven. Etter offentlighetsloven vil Finanstilsynets vedtak om sanksjoner eller pålegg normalt være offentlig. Finanstilsynet har som nevnt i punkt 9.4.1 praksis for å publisere brev/tilsynsrapporter på sitt nettsted. Ved overtredelser av rammelovgivningen som gjelder for et foretak under tilsyn, forholder Finanstilsynet seg til foretaket v/ styret, og ikke til enkeltansatte i virksomheten. Angivelse av enkeltpersoners identitet og personopplysninger i vedtak om overtredelser, anses dermed i utgangspunktet lite relevant.

Finanstilsynet legger til grunn at dersom et vedtak om tiltak/sanksjon etter bestemmelsene i forslag til ny PRIIPs-lov unntaksvis skulle inneholde opplysninger som etter forvaltningsloven anses som "noens personlige forhold", vil det også etter forordningen være uforholdsmessig å offentliggjøre slike opplysninger. Det anses derfor ikke å være konflikt mellom forbudet mot offentliggjøring av personopplysninger etter forvaltningsloven og forordningens regler om offentliggjøring.

Finanstilsynet skal også kunne unnlate eller utsette offentliggjøring dersom offentliggjøring vil skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående granskning. Når det gjelder hensynet til pågående granskninger, antar Finanstilsynet at offentlighetsloven § 5 utgjør tilstrekkelig hjemmel for unntak. Bestemmelsen fastsetter at det i en bestemt sak først skal være innsyn fra et senere tidspunkt i saksforberedelsen enn det som følger av §§ 3 og 4, såframt det er grunn til å tro at foreliggende dokumenter gir et direkte misvisende bilde av saken, og at innsyn derfor kan skade klare samfunnsmessige eller private interesser.

Det er ikke bestemmelser i offentlighetsloven eller særlovgivningen som gir hjemmel for å unnta eller utsette offentlighet av sanksjoner/tiltak etter PRIIPs-regelverket, av hensyn til stabiliteten i finansmarkedene. Finanstilsynet reiser spørsmål om taushetsplikt på dette grunnlag skal fremgå av de sektorvise lovene (verdipapirhandelloven, verdipapirfondloven, finansforetaksloven, forsikringsformidlingsloven etc.), eller om en slik generell hjemmel heller bør fremgå av finanstilsynsloven. Som nevnt er det allerede en slik hjemmel i verdipapirhandelloven § 15-6 tredje ledd for vedtak om overtredelser etter verdipapirhandelloven kapittel 3, 4 og 5, og det er foreslått en lignende bestemmelse i forslag til ny verdipapirfondlov § 11-8 første ledd. Finanstilsynet viser videre til at både IDD artikkel 32 nr. 1 og MiFID II artikkel 71 inneholder tilsvarende regler om unntak fra offentliggjøring, og at lignende spørsmål derfor også vil måtte vurderes etter dette regelverket.

På den ene siden kan det anføres at det er en fordel at det sektorvise regelverket er uttømmende med hensyn til hvilke regler som gjelder for et område, og at det også letter gjennomføringen av EØS-forpliktelser at man finner igjen bestemmelser i direktivet og forordninger i relevant sektorlov. På den annen side er bestemmelsen om taushetsplikt rettet mot Finanstilsynet, og kan tilsi en felles regulering i finanstilsynsloven og som dessuten vil forenkle fremtidig inkorporasjon av lignende bestemmelser i EØS-rettsakter.

Finanstilsynet antar at en generell regel i finanstilsynsloven om dette vil være mest hensiktsmessig, og har derfor ikke tatt inn en slik bestemmelse i forslaget til ny PRIIPs-lov. Dersom lovgiver ønsker "uttømmende" sektorvis regulering, foreslår Finanstilsynet i så fall at det i ny PRIIPs-lov § 10 nytt første ledd tas inn en bestemmelse etter mønster av forslag til ny verdipapirfondlov § 11-8 første ledd.

12 IKRAFTTREDELSE

PRIIPs-forordningen får anvendelse i EU fra 31. desember 2016, jf. artikkel 34. Som følge av at Kommisjonens tekniske reguleringsstandarder (nivå 2) er avvist av EU-parlamentet, er det usikkert om dette vil medføre at anvendelsen av forordningen fra årsskiftet utsettes.

Produsenter av sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter bør gis noe tid til å forberede utarbeidelse av nøkkelinformasjonsdokument og etablere rutiner etc. som sikrer oppfyllelse av loven. Finanstilsynet anbefaler derfor at loven tidligst bør tre i kraft 1. juli 2017. I forslag til ny PRIIPs-lov er det foreslått at loven trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer.

Som nevnt i punkt 2 er verdipapirfond som allerede er underlagt kravene til nøkkelinformasjon i UCITS-direktivet, unntatt fra PRIIPs-forordningen inntil 31. desember

2019 (artikkel 32). Kommisjonen skal innen 31. desember 2018 vurdere om overgangsordningen skal forlenges. Finanstilsynet har vurdert om ikrafttredelses-bestemmelsen i tillegg skal inneholde en overgangsbestemmelse som fastsetter at loven trer i kraft 1. januar 2020 for produsenter, rådgivere og selgere som nevnt i forordningen artikkel 32. Dette forutsetter at PRIIPs-loven inneholder forslag om opphevelse av relevante bestemmelser i verdipapirfondloven om krav til nøkkelinformasjon, herunder bestemmelsene om sanksjoner og straff, fra samme dato. Finanstilsynet foreslår ikke å innta en slik bestemmelse, og legger til grunn at dette må vurderes på nytt når Kommisjonens vurdering foreligger. Inntil videre følger det direkte av artikkel 32 at forvaltningsselskaper etc. er unntatt fra forpliktelsene i forordningen.

13 ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER

Produsenter
Kravene til utarbeidelse av nøkkelinformasjonsdokument må antas å ha størst konsekvenser for produsenter av PRIIPs-produkter. Det er detaljerte krav som skal oppfylles, og som vil kreve ny juridisk, datateknisk og økonomisk kompetanse. Finanstilsynet antar at de største kostnadene vil komme ved introduksjonen av disse kravene, ettersom det må nedlegges utviklingsarbeid knyttet til de nye kravene. Økt transparens om blant annet kostnader vil også kunne medføre økt konkurranse og press på produsenten om å redusere ulike gebyrer og administrasjonsgodtgjørelser.

Investorer
For kjøpere av slike produkter skal nøkkelinformasjonsdokumentet bedre grunnlaget for å treffe informerte investeringsbeslutninger, herunder få en bedre forståelse for risikoen forbundet med å investere i produktet. Standardiseringen av nøkkelinformasjonsdokumentet vil dessuten lette sammenligningen med lignende typer investeringsprodukt hos forskjellige leverandører/ produsenter, og vil kunne bidra til økt bevissthet om hvilken betydning gebyrer og kostnader har på netto avkastning.

Rådgivere og selgere
Rådgivere og selgere plikter i hovedsak å gjøre nøkkelinformasjonsdokumentet tilgjengelig for investoren. Utover at det må etableres rutiner for å sikre at denne plikten til enhver tid oppfylles, antas det at forordningen ikke vil medføre særlige merkostnader da salg og rådgivning om slike produkter allerede er underlagt en rekke krav.

Finanstilsynet
For Finanstilsynet vil gjennomføringen av forordningen innebære en utvidelse av arbeidsområdet med tilhørende nye oppgaver knyttet til tilsynsmessig oppfølging. Finanstilsynet vil også få en spesifikk plikt til markedsovervåking og myndighet til å foreta produktinngrep for forsikringsbaserte investeringsprodukter i Norge. De enkelte sakene hvor det kan være aktuelt å sanksjonere eller gi pålegg, vil også kunne være ressurskrevende.

14 MERKNADER TIL DE ENKELTE PARAGRAFENE

Til § 1 Formål

Bestemmelsen fastslår at formålet med loven er å bidra til at potensielle investorer (som ikke er profesjonelle) i sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter, skal være godt informert om hva investering i et slikt produkt vil innebære, og dermed kunne fatte en informert investeringsbeslutning.

Til § 2 Definisjoner

Enkelte av definisjonene i forordningen artikkel 4 er gjentatt i gjennomføringsloven av informasjonshensyn, og skal forstås på samme måte som definisjonene i artikkel 4. Det er lagt til grunn at ikke-profesjonell investor etter forordningen er sammenfallende med ikke-profesjonell kunde slik dette skal forstås etter reglene i verdipapirforskriften kapittel 10, jf. omtale i punkt 2.3. § 2 bokstav e) tilsvarer verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 10.

Til § 3 Virkeområde

Første ledd fastsetter at loven gjelder sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter (investeringsprodukter) som ikke er unntatt etter forordningens artikkel 2 nr. 2, og som markedsføres til ikke-profesjonelle kunder. Det samme følger direkte av forordningen, men er tatt med i gjennomføringsloven av informasjonshensyn, ettersom det ellers vil kunne fremstå som om flere produkter er omfattet av krav til nøkkelinformasjon enn det er grunnlag for, blant annet enkelte pensjonsprodukter som har samme egenskaper som investeringsprodukter. Det vises i den forbindelse til § 5 der departementet i forskrift kan gi loven tilsvarende anvendelse på andre produkter med tilsvarende egenskaper som investeringsprodukter.

Andre ledd fastsetter at produsent av investeringsprodukt plikter å utarbeide nøkkelinformasjon. Produsent er definert i forordningen artikkel 4 nr. 5, og er nærmere omtalt i høringsnotatet punkt 4. Banker, verdipapirforetak, forvaltere av alternative investeringsfond og livsforsikringsforetak er typiske eksempler på produsenter av investeringsprodukter som regulert i loven.

Tredje ledd fastsetter at rådgivere og selgere av investeringsprodukt plikter å gjøre nøkkelinformasjon tilgjengelig for ikke-profesjonell investor før det inngås avtale om kjøp av slikt produkt. Rådgivere og selgere er definert i forordningen artikkel 4 nr. 5, og er nærmere omtalt i høringsnotatet punkt 7. Produsenter vil ofte også inneha rollen som selgere og rådgivere av investeringsproduktene de produserer, slik som banker og livsforsikringsforetak, men ikke nødvendigvis. Forsikringsformidlere og tilknyttede agenter til verdipapirforetak er andre eksempler på rådgivere og selgere, som normalt ikke også er produsenter.

Fjerde ledd fastsetter lovens geografiske virkeområde.

Til § 4 Gjennomføring av kommisjonsforordning (EU) nr. 1286 /2014)

Første ledd fastsetter at PRIIPs-forordningen skal gjelde som norsk lov. Dette innebærer at de plikter som fastsettes i forordningen, blant annet for produsenter og rådgivere og selgere av investeringsprodukter, gjelder direkte.

Andre ledd fastsetter at departementet i forskrift kan gi nærmere regler om utarbeidelsen av nøkkelinformasjon og om plikten til å gjøre nøkkelinformasjon tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer. Dersom Kommisjonen fastsetter utfyllende regler til

forordningen om nevnte temaer, vil slike regler kunne fastsettes som forskrift med hjemmel i denne bestemmelsen.

Til § 5 Lovens anvendelse på andre produkter

Bestemmelsen inneholder en hjemmel for Finansdepartementet til å fastsette at loven helt eller delvis også skal gjelde andre produkter med tilsvarende egenskaper som investeringsprodukter, men som er unntatt forordningens virkeområde. Dette er antatt å kunne være aktuelt for enkelte pensjonsprodukter. Se nærmere omtale i høringsnotatet punkt 3.

Til § 6 Språk

Bestemmelsen fastslår hovedregelen om at nøkkelinformasjon som skal gis investorer eller myndigheter skal gis på norsk, og presiserer forordningens artikkel 7.

Til § 7 Tilsynsmessig oppfølging

Første ledd innebærer at Finanstilsynet er kompetent tilsynsmyndighet etter forordningen, og har den myndighet som tilkommer kompetent myndighet etter forordningen, blant annet artikkel 17. Videre fastslås at finanstilsynsloven gjelder for å gjøre det klart at Finanstilsynets myndighet etter loven også gjelder overfor f.eks. en produsent som ellers ikke er under tilsyn. Regler i forvaltningsloven om saksbehandlingsregler ved vedtak om administrative sanksjoner vil utfylle vurderingene ved ileggelse av sanksjoner etter ny PRIIPs-lov.

Andre ledd fastsetter at Finanstilsynet kan stanse eller suspendere markedsføringen av et PRIIP dersom bestemmelsene i § 8 første ledd er overtrådt. Bestemmelsen presiserer Finanstilsynets generelle påleggshjemler etter finanstilsynsloven, og er ikke til hinder for at Finanstilsynet kan fatte vedtak om pålegg om retting knyttet til andre forhold enn de overtredelser som er nevnt i bestemmelsen. Bestemmelsen gjennomfører forordningens artikkel 24 nr. 2 bokstav a) og b), og er omtalt i punkt 9.4.1.

Tredje ledd fastslår at Finanstilsynet kan forby at nøkkelinformasjon gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer hvis dokumentet ikke er i samsvar med nærmere angitte bestemmelser i forordningen. Finanstilsynet kan også påby offentliggjøring av en ny utgave av nøkkelinformasjonsdokumentet. Bestemmelsen er omtalt i punkt 9.4.1.

Fjerde ledd gir Finanstilsynet myndighet til å pålegge produsent, rådgiver eller selger av investeringsprodukt å sende melding til ikke-profesjonelle investorer med opplysninger om pålegg eller sanksjon ilagt av Finanstilsynet. Meldingen skal også gi opplysninger om hvor investoren kan inngi klage mot foretaket, herunder hvilken klagenemnd et eventuelt krav mot foretaket kan rettes. Bestemmelsen er omtalt i punkt 9.4.2.

Til § 8 Overtredelsesgebyr

Første ledd første punktum gir Finanstilsynet hjemmel til å ilegge fysiske og juridiske personer overtredelsesgebyr for overtredelse av bestemmelsene som er særskilt oppregnet. I Norge kan virksomhet som omfattes av forordningen bare drives av foretak (også enkeltmannsforetak), slik at overtredelsesgebyr for fysiske personer med tillatelse til å drive virksomhet som omtalt, anses lite praktisk. Det kan imidlertid ikke utelukkes, f.eks. ved grensekryssende virksomhet fra andre EØS-stater. Ifølge andre punktum kan overtredelsesgebyr ilegges selv om ingen enkeltperson har utvist skyld, og innebærer erstatningsansvar på objektivt grunnlag.

Andre ledd inneholder en forskriftshjemmel, slik at det kan fastsettes regler i forskrift om hvilke forhold som kan vektlegges ved avgjørelsen av om overtredelsesgebyr skal ilegges og om øvre grense for hvor stort overtredelsesgebyr som kan ilegges. Dette for å gi økt forutberegnelighet for parten.

Tredje ledd inneholder hjemmel for renter ved forsinket betaling av overtredelsesgebyr.

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

Til § 9 Straff

Bestemmelsen er utformet etter mønster av ny verdipapirfondlov § 11-7 slik denne er foreslått i Prop. 154 L (2015-2016) Endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V-direktivet mv.). Straff skal være forbeholdt grove og gjentatte overtredelser.

Til § 10 Finanstilsynets taushetsplikt om varsling mv.

Bestemmelsen fastsetter at Finanstilsynet og departementet har taushetsplikt om identiteten til den som gir meldinger, tips og liknende opplysninger om overtredelser. Bestemmelsen er utformet etter mønster av ny verdipapirfondlov § 11-8 andre ledd slik denne er foreslått i Prop. 154 L (2015-2016). Endringer i verdipapirfondloven mv. (UCITS V-direktivet mv.). I motsetning til forslaget til ny verdipapirfondlov § 11-8 andre ledd fastsetter § 10 også taushetsplikt om identiteten til den fysiske personen opplysningene gjelder. Det vises til omtalen i punkt 10.

Til § 11 Endring av andre lover

Forslag til endringer i lov om forvaltning av alternative investeringsfond er omtalt i punkt 4.3.1.

DEL III – FORSLAG TIL NY LOV OG ENDRINGSFORSKRIFT

Forslag til lov om nøkkelinformasjon om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter:

§ 1 *Lovens formål*

Lovens formål er å bidra til at en ikke-profesjonell investor kan foreta en investeringsbeslutning på informert grunnlag i sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter.

§ 2 Definisjoner

I denne lov forstås med:

a) *ikke-profesjonell investor*, fysisk eller juridisk person som ikke er profesjonell kunde som nevnt i verdipapirforskriften § 10-2 eller kunde som behandles som profesjonell etter verdipapirforskriften §§ 10-4 og 10-5
b) *sammensatt investeringsprodukt*, en investering der det beløp som skal tilbakebetales til investoren, uavhengig av investeringens juridiske form, er gjenstand for svingninger på grunn av eksponering mot referanseverdier eller verdiutviklingen av en eller flere eiendeler som den ikke-profesjonelle investoren ikke har kjøpt direkte
c) *forsikringsbasert investeringsprodukt*, et forsikringsprodukt som har en utløps- eller gjenkjøpsverdi som helt eller delvis er gjenstand for markedssvingninger
d) *sammensatt og forsikringsbasert investeringsprodukt (investeringsprodukt)*, et produkt som omfattes av bokstav b) eller c) eller begge
e) *varig medium*, en innretning som gjør det mulig for en investor å lagre informasjon adressert personlig til vedkommende investor. Informasjonen må være tilgjengelig for fremtidig bruk i et tidsrom som er tilstrekkelig for informasjonens formål, og informasjonen må kunne reproduseres uforandret.

§ 3 V*irkeområde*

Loven gjelder investeringsprodukter som ikke er unntatt etter artikkel 2 nr. 2 i forordning (EU) nr. 1286 /2014), og som markedsføres til ikke-profesjonelle investorer.

Produsent av investeringsprodukt skal utarbeide nøkkelinformasjon i samsvar med kravene i denne loven.

Rådgivere og selgere av investeringsprodukt skal gjøre nøkkelinformasjon tilgjengelig for ikke-profesjonell investor før det inngås avtale om kjøp av slikt produkt.

Loven gjelder for investeringsprodukter som tilbys i Norge. Kongen kan gi forskrift om lovens anvendelse på Svalbard og kontinentalsokkelen

§ 4 *Gjennomføring av kommisjonsforordning (EU) nr. 1286/2014*

EØS-avtalen vedlegg ... nr. ... (forordning (EU) nr. 1286 /2014) om nøkkelinformasjonsdokumenter om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter for ikke-profesjonelle investorer (PRIIP-er) gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg ..., protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

Finansdepartementet kan i forskrift fastsette nærmere bestemmelser om utarbeidelsen av nøkkelinformasjon og om plikten til å gjøre nøkkelinformasjon tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer.

§ 5 ***Lovens anvendelse på andre produkter***

Finansdepartementet kan i forskrift fastsette at loven helt eller delvis skal gjelde for andre produkter som har tilsvarende egenskaper som sammensatt og forsikringsbasert investeringsprodukt.

§ 6 ***Språk***

Nøkkelinformasjon skal gis på norsk med mindre departementet i forskrift eller Finanstilsynet ved enkeltvedtak bestemmer noe annet.

§ 7 ***Tilsynsmessig oppfølging***

Finanstilsynet fører tilsyn med overholdelse av bestemmelsene i denne lov.

Finanstilsynet kan suspendere eller forby markedsføring av et investeringsprodukt hvis bestemmelsene angitt i § 8 første ledd er overtrådt.

Finanstilsynet kan også forby at nøkkelinformasjon gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer hvis dokumentet ikke er i samsvar med § 3 jf. forordningens artikkel 6, 7, 8 eller 10, og påby å offentliggjøre en ny utgave av nøkkelinformasjonsdokumentet.

Finanstilsynet kan pålegge produsent, rådgiver eller selger av investeringsprodukt å opplyse ikke-profesjonelle investorer om pålegg eller sanksjon ilagt av Finanstilsynet. Opplysningene skal også omfatte hvordan investoren kan inngi klage mot foretaket, herunder hvilken klagenemnd et eventuelt krav mot foretaket kan rettes.

§ 8 ***Overtredelsesgebyr***

Finanstilsynet kan ilegge fysisk eller juridisk person overtredelsesgebyr dersom vedkommende eller noen som har handlet på vegne av vedkommende, har overtrådt følgende bestemmelser i § 3 eller forskrifter gitt i medhold av bestemmelsen:

- forordningen artikkel 5 nr. 1 (plikt til å utarbeide nøkkelinformasjonsdokument)
- forordningen artikkel 6, 7 og artikkel 8 nr. 1 til 3 (krav til nøkkelinformasjonsdokumentets form og innhold)
- forordningen artikkel 9 (markedsføringsmateriell)
- forordningen artikkel 10 nr. 1 (plikt til regelmessig oppdatering av nøkkelinformasjonsdokument)
- forordningen artikkel 13 nr. 1, 3 og 4 og artikkel 14 (krav til tilgjengeliggjøring av nøkkelinformasjonsdokument)
- forordningen artikkel 19 (krav til klageordning).

Overtredelsesgebyr kan ilegges selv om ingen enkeltperson har utvist skyld.

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.

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

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

§ 9 ***Straff***

Med bøter eller fengsel inntil 1 år straffes den som grovt eller gjentatte ganger forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelser som nevnt i § 8 første ledd, eller forskrifter gitt i medhold av nevnte bestemmelser.

§ 10 Finanstilsynets taushetsplikt om varsling mv.

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 rettsforfølgning av saken. Taushetsplikten etter første punktum gjelder også identiteten til den fysiske personen opplysningene gjelder. Taushetsplikten gjelder også overfor sakens parter og deres representanter.

§ 11 ***Endring av andre lover***

Fra den tid loven trer i kraft, gjøres følgende endringer i andre lover:

I lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond gjøres følgende endringer:

§ 7-1 første ledd bokstav b) skal lyde:

b) nøkkelinformasjon etter § 7-2

§ 7-2 skal lyde:

Ved markedsføring av alternative investeringsfond til ikke-profesjonell investor gjelder reglene i lov ..... om nøkkelinformasjon om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter.

§ 11-1 første ledd bokstav a) skal lyde:

a) overtrer § 2-2, § 3-5, § 4-4, § 4-5, § 5-3, §§ 6-1 til 6-5, *§ 7-1, § 7-3*, §§ 8-1 til 8-3, § 9-2, § 9-3, § 10-1 eller § 10-2, eller regler eller tillatelser gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene.

I

Loven trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer.

Forslag til endring av forskrift om forvaltning av alternative investeringsfond:

Forskrift om endring av forskrift om forvaltning av alternative investeringsfond
Fastsatt av Finansdepartementet xx.xx.xxxx med hjemmel i lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond

I

I forskrift 26. juni 2014 nr. 877 til lov om forvaltning av alternative investeringsfond gjøres følgende endringer:

§ 7-1 oppheves

§ 7-2 oppheves

Nåværende § 7-3 bli ny § 7-1.

II

Forskriften trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer.

Forslag til oppheving av forskrift om opplysningsplikt ved tilbud om kjøp av sammensatte produkter:

Forskrift om oppheving av forskrift om opplysningsplikt ved tilbud om kjøp av sammensatte produkter
Fastsatt av Finanstilsynet xx.xx.xxxx med hjemmel i lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven) § 23-2 andre ledd.

I

Forskrift 25. september 2006 nr. 1317 om opplysningsplikt ved tilbud om kjøp av sammensatte produkter oppheves.

II

Forskriften trer i kraft fra den tid Finanstilsynet bestemmer.

FINANSTILSYNET
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo
POST@FINANSTILSYNET.NO
WWW.FINANSTILSYNET.NO