

Alle norske verdipapirforetak og
norske filialer av utenlandske verdipapirforetak

VÅR REFERANSE

15/11310 og 15/11312

DERES REFERANSE

DATO

04.11.2015

Salg av fondsobligasjoner til forbrukere

Verdipapirforetak bør etter Finanstilsynets oppfatning legge til grunn at fondsobligasjoner i utgangspunktet er et lite egnet eller hensiktsmessig investeringsprodukt for forbrukere. Dette bygger på at en investor må ha betydelig kunnskap om og erfaring med komplekse finansielle instrumenter for å være i stand til å forstå risikoen forbundet med fondsobligasjoner.

Bakgrunn

Finanstilsynet gjennomførte nylig en kartlegging av salget av fondsobligasjoner i det norske markedet. Gjennom denne kartleggingen kom det frem at verdipapirforetak i en viss utstrekning selger fondsobligasjoner til forbrukere.

Fondsobligasjoner er den alminnelige norske betegnelsen på betinget nedskrivbare eller konvertible finansielle instrumenter som kan utgjøre annen godkjent kjernekapital for banker og andre institusjoner som er underlagt kapitalkrav. Internasjonalt omtales slike instrumenter typisk som *contingent convertible securities*, eller "CoCos". I et lavrentemarked kan fondsobligasjoner for mange investorer fremstå som et attraktivt investeringsprodukt fordi de gir en høy løpende avkastning sammenlignet med bankinnskudd.

For at fondsobligasjonene skal godkjennes som kjernekapital for utsteder, må en rekke vilkår knyttet til instrumentenes egenskaper være oppfylt.¹ Blant annet skal utsteder ha en ubetinget rett til å stanse rentebetaling, den ubetalte renten skal ikke akkumuleres eller erstattes med andre former for betaling, og manglende rentebetaling skal ikke utgjøre mislighold av låneavtalen. Videre skal instrumentene kunne nedskrives eller konverteres til ren kjernekapital dersom utsteders dekning av ren kjernekapital faller under et innslagsnivå. Slike egenskaper gjør det vanskelig å vurdere risikoen knyttet til dette produktet, og medfører at fondsobligasjoner må regnes som komplekse finansielle instrumenter.

I en uttalelse publisert 31. juli 2014 advarte European Securities and Markets Authority (ESMA) institusjonelle kunder om risikoen forbundet med investering i fondsobligasjoner.² Den britiske tilsynsmyndigheten Financial Conduct Authority (FCA) innførte med virkning fra 1. oktober 2014 midlertidige begrensninger på salg av fondsobligasjoner til ikke-profesjonelle kunder.

¹ Se forskrift 1. juni 1990 nr. 435 om beregning av ansvarlig kapital § 15, som gjelder for fondsobligasjoner utstedt av bl. a. banker, finansieringsforetak og verdipapirforetak, og tilsvarende regler for fondsobligasjoner utstedt av forsikringsforetak som vil bli tatt inn i Solvens II-regelverket, jf. kommisjonsforordning 2015/35 artikkel 71.

² http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-944_statement_on_potential_risks_associated_with_investing_in_contingent_convertible_instruments.pdf

Begrensningene ble senere gjort permanente.³ I sin publikasjon "*Consumer protection on the financial market*", datert mai 2015, uttalte den svenske Finansinspektionen at den vanskelig kan se at fondsobligasjoner kan være et hensiktsmessig produkt for forbrukere.⁴

Finanstilsynets vurdering

Det er Finanstilsynets vurdering at en investor må ha betydelig kunnskap om og erfaring med komplekse finansielle instrumenter for å være i stand til å forstå risikoen forbundet med fondsobligasjoner. Med hensyn til vurderingene et verdipapirforetak er pålagt å foreta etter verdipapirhandelloven § 10-11 (4) og (5), bør verdipapirforetaket etter Finanstilsynets oppfatning derfor legge til grunn at fondsobligasjoner i utgangspunktet er et lite egnet eller hensiktsmessig investeringsprodukt for forbrukere. Finanstilsynet vil videre minne om at kravet til god forretningskikk uansett innebærer at verdipapirforetaket er pålagt å gi kunder og potensielle kunder relevante opplysninger om aktuelle finansielle instrumenter, herunder hensiktsmessig veiledning og advarsel om risiko, jf. verdipapirhandelloven § 10-11 (2).

For Finanstilsynet

Anne Merethe Bellamy
direktør

Geir Holen
seksjonssjef

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.

³ <https://www.fca.org.uk/news/ps15-14-restrictions-retail-distribution-regulatory-capital-instruments>

⁴ <http://www.fi.se/Folder-EN/Startpage/Supervision/Other-reports/Listan/Consumer-protection-on-the-financial-market1/>