



Berge Partners
att. Petter Berge
Postboks 2060
3103 TØNSBERG

06.08.2010

SAKSBEHANDLER:
Hege Bunkholt Elstrand

DIR.TLF:
22 93 97 50

VÅR REFERANSE:
09/5344

ARKIVKODE:
543.4

DERES REFERANSE:

Klage på forsikringsformidling - Finanstilsynets endelige merknader

1. Innledning

Finanstilsynet viser til foreløpige vurderinger i brev datert 25.11.2009, og Deres tilsvare datert 20.01.2010 med vedlegg. Nedenfor brukes betegnelsen Berge Partners når det ikke er særskilt behov for å skille mellom Berge Partners ltd. og Berge Partners DA.

For å opplyse saken best mulig har Finanstilsynet avholdt møte med flere av aktørene i saken, henholdsvis Berge Partners v/ Petter Berge, Invento Investeringsrådgivning (underagent), Centrum Finans (underagent) og tre av klagerne/forsikringstakerne representert ved advokat. Finanstilsynet har også mottatt en rekke henvendelser fra enkeltpersoner direkte, både skriftlig og muntlig.

Som nevnt i Finanstilsynets brev 25.11.2009 faller det generelt utenfor tilsynets kompetanse å ta stilling til privatrettslige tvister, herunder krav om erstatning. Finanstilsynet skal imidlertid se til at de institusjoner det har tilsyn med virker på en hensiktsmessig og betryggende måte og i samsvar med regelverket som styrer den konkrete virksomheten. I denne saken tar ikke Finanstilsynet stilling til de konkrete klagesakene, men vurderer om forsikringsformidlingsvirksomheten som har funnet sted på generelt grunnlag er utøvd i samsvar med det regelverket tilsynet forvalter.

2. Bakgrunn

Finanstilsynet har mottatt nærmere 40 klager fra personer som har kjøpt unit link-livsforsikringsavtaler med tilnærmet fritt investeringsvalg, såkalt åpen arkitektur, hos det irske forsikrings-selskapet Hansard Europe ltd. (Hansard). Tegning har i hovedsak skjedd i perioden 2005-2007. Enkelte av klagesakene viser imidlertid at forsikring er solgt helt frem til 2008. De klager Finanstilsynet omtaler knytter seg til produktet Hansard Signature Bond livrente og kapitalforsikring. Produktet er presentert sammen med ulike alternativer til underliggende investeringer, herunder fond både fra Hansard og fra andre aktører. Forsikringselementet består i at det utbetales 101 % av porteføljens verdi ved død.

Fondene som går igjen i klagesakene er av typen Forsikrede Fond som kun var tilgjengelig gjennom Hansard Signature Bond. I materiell som Finanstilsynet har mottatt er disse fondene også omtalt som kapitalbeskyttede fond, hvor minsteverdien til enhver tid er garantert å være 80 % av fondets historisk høyeste notering ("Beskyttede fond"). I en presentasjon datert 08.06.2006 med tittelen "Investeringsalternativer Hansard Signature Bond", der det for øvrig presiseres at den kun er ment for rådgivere, er Hansards beskyttede fond omtalt på følgende måte:

3.2 Hvordan virker beskyttede fond?

Beskyttede fond risikostyres aktivt, slik at man kan vekte mellom aksjeporteføljen og en rentebærende portefølje. Fordelingen styres etter en algoritme. Poenget er å hurtig redusere aksjeandelen i et fallende marked, og like hurtig gå inn igjen i et stigende marked. Modellverktøyet er avansert, og risiko for forvalter er betydelig. Slik fondene er satt opp skal de aldri kunne gå under 80 % av høyeste historiske kurs. Av kundehensyn er dette imidlertid forsterket gjennom en formell garantiordning hvor man til enhver tid kan innløse andeler til 80 % av historisk høyeste kurs. (...)

Berge Partners har i brev til Finanstilsynet 15.06.2009 pkt. 4 opplyst følgende om gearede investeringer i forsikrede fond: "Vi er kjent med at det foreligger klager fra kunder som har gjort gearede investeringer i såkalte forsikrede fond. Forsikrede fond er verdipapirfond med en dynamisk kapitalsikring (på 80% av fondets høyeste historiske verdi). Det var betydelig etterspørsel etter belånte eller gearede investeringer i slike fond. Denne etterspørselen ble delvis møtt av rådgivere gjennom ekstern belåning av poliser, og delvis gjennom gearede investeringer mot disse fondene i polisene. Ved en gearet investering i slike fond, eksempelvis 3 ganger eksponering, oppnår man samme 80% sikring av eksponert kapital (før renter), men med tilsvarende lavere sikring av egenkapitalen. Ved 80 % sikring av eksponert kapital med 2 ganger gearing blir således maksimal risiko 20% fall ganger 3 = 60 % før renter. Dersom fondene er solgt med eksempelvis 5 % etableringskostnad kommer naturlig nok dette også til fradrag mot kundens egenkapital".

Det er inngått avtale om formidling av forsikringsproduktet i Norge mellom Berge Partners DA og Hansard. I praksis er imidlertid produktet formidlet i Norge gjennom Berge Partners ltd., som igjen har benyttet et stort nettverk av eksterne distributører for direkte salg.

Vurderingstemaene i denne saken har i hovedsak vært hvorvidt Berge Partners har drevet ulovlig forsikringsformidlingsvirksomhet grunnet manglende registrering i henhold til lov 10.06.2005 nr. 41 om forsikringsformidling (fml.) § 7-10, og om informasjonen som ble gitt kundene i forbindelse med rådgivningen knyttet til valg av underliggende investeringer til det aktuelle Hansard-produktet, har tilfredsstillt lovgivningen. I tilknytning til det siste vurderingstemaet har det i tillegg vært et spørsmål om informasjon og rådgivning knyttet til underliggende reguleres av forsikringslovgivningen eller verdipapirhandellovgivningen, samt hvem som er ansvarlig for informasjonen som ble gitt av ulike verdipapirforetak i forbindelse med rådgivning om underliggende investeringer.

Finanstilsynet har nedenfor vurdert anførselene som Berge Partners har kommet med til Finanstilsynets foreløpige konklusjoner. Når det gjelder tilsynets konklusjon om at Berge Partners har utøvd forsikringsformidlingsvirksomhet, legges det til grunn at dette ikke bestridt av Berge Partners. Finanstilsynets vurderinger er knyttet til virksomhet utøvd etter ikrafttreddelsen av forsikringsformidlingsloven 01.01.2006.

3. Avtalen med Hansard - ansvarssubjekt etter forsikringsformidlingsloven

Finanstilsynet la til grunn i den forløpige vurderingen at det var Berge Partners DA som var forsikringsagent for Hansard, og dermed den primært ansvarlige for etterlevelsen av forsikringsformidlingslovens regler, herunder sikre at loven etterleves også når fullmakten fra forsikrings-selskapet utkontrakteres til underagenter. Fra Finanstilsynets foreløpige vurderinger hitsettes følgende:

Kredittilsynet har ikke fått opplysninger om, eller mottatt dokumentasjon på, at avtalen mellom Berge Partners DA og Hansard ble endret etter at det var ansatte i Berge Partners ltd som rent faktisk utøvde forsikringsformidling. Formelt sett foreligger det ikke noen avtale om forsikringsformidling mellom Hansard og Berge Partners ltd. Avtalen mellom Hansard og Berge Partners DA gir imidlertid agenten (Berge Partners DA) anledning til å benytte underagenter - sub-intermediaries within the Berge network. I følge Hansard har Berge Partners DA ansvaret for bruk av medhjelpere/distributører.

Slik Kredittilsynet vurderer det, må det i relasjon til forsikringsformidlingsloven legges til grunn at det er Berge Partners DA som er forsikringsagent for Hansard ved formidling av forsikrings-selskapets produkter i Norge. Forsikringsformidlingsloven forutsetter at en forsikringsagent bygger på direkte fullmakt fra selskapet til å formidle forsikringsselskapets produkter, jf. forsikringsformidlingsloven § 7-10 og § 7-1. En slik fullmakt er det Berge Partners DA som har mottatt fra Hansard. Avtalen er etter det Kredittilsynet forstår ikke endret i senere tid, verken skriftlig eller muntlig.

Forsikringsformidlingsloven forutsetter at et forsikringsagentforetak kan gi sin fullmakt videre til underagenter på visse vilkår, jf. lovens § 7-1, tredje ledd. Det var også anledning til dette gjennom avtalen med Hansard. Ettersom Berge Partners ltd ikke har fullmaktsavtaler med forsikringsselskaper Hansard, legger Kredittilsynet til grunn at Berge Partners ltd og dennes avtaleparter er å anse som underagenter av Berge Partners DA.

3.1 Berge Partners anførsler

Berge Partners anfører i hovedsak at det er Berge Partners ltd. (NUF) som har formidlet Hansard-produkter i Norge siden 2006, og at virksomheten i Berge Partners DA i sin helhet ble avsluttet i 2006. Berge Partners skriver følgende på s. 9: "På side 3, avsnitt 4, blir det anført at "Kredittilsynet har ikke fått opplysninger om, eller mottatt dokumentasjon på, at avtalen mellom Berge Partners DA og Hansard ble endret etter at det var ansatte i Berge Partners Ltd som rent faktisk utøvde forsikringsformidling". Videre anføres det, samme side, avsnitt 5, siste setning "Avtalen er etter det Kredittilsynet forstår ikke endret i senere tid, verken skriftlig eller muntlig". Dette er ikke korrekt. Allerede i møte mellom undertegnede og Finanstilsynet den 19.5.2009 ble det på spørsmål fra Finanstilsynet redegjort for hvordan formidlingsvirksomheten ble overført av Berge Partners Ltd (NUF) ved årsskiftet 2005/2006, samt årsakene til at dette fant sted".

3.2 Finanstilsynets vurdering

Forsikringsformidlingsloven forutsetter at en forsikringsagent bygger på direkte fullmakt fra forsikringsselskapet til å formidle forsikringsselskapets produkter, og én av forutsetningene for å kunne føres inn i agentregisteret er nettopp at det er inngått avtale med et forsikringsselskap om formidling av selskapets produkter, jf. fml. § 7-10 og § 7-1 første ledd. Det er nødvendig at det er klarhet rundt hvem som kan representere og utøve forsikringsformidlingsvirksomhet på vegne av et forsikringsselskap, og dermed også underlagt tilsyn og reglene som gjelder for slik virksomhet. På

denne bakgrunn krever Finanstilsynet at avtalen med forsikringsselskapet fremlegges i forbindelse med søknad om registrering etter § 7-10.

Slik det påpekes i Finanstilsynets brev 25.11.2009 foreligger det ingen avtale om forsikringsformidling mellom Hansard og Berge Partners ltd. Så lenge lovens forutsetning om et direkte fullmaktsforhold ikke kan dokumenteres, kan Finanstilsynet vanskelig legge til grunn at Berge Partners ltd. i relasjon til forsikringsformidlingslovens regler var forsikringsagent for Hansard ved formidling av selskapets produkter i Norge i den aktuelle tidsperioden.

Finanstilsynet legger derfor til grunn for den videre vurderingen at det var Berge Partners DA som var agent for Hansard.

4. Registreringsplikten i forsikringsformidlingsloven

Finanstilsynet la til grunn i sin foreløpige vurdering at Berge Partners DA ikke hadde adgang til å formidle forsikringsprodukter på vegne av Hansard i Norge i perioden 2006-2009, da det manglet nødvendig registrering av foretaket i henhold til fml. § 7-10.

4.1 Berge Partners anførsler

Foretaket mener at uenigheten med Finanstilsynet ser ut til å gå på hvordan man oppfatter registreringskravene for formidler for EØS-basert forsikringsselskap som igjen tilbyr sine tjenester inn i Norge på grenseoverskridende basis. Berge Partners mener at det har oppfylt kravene i fml. § 7-10 ved å være registrert som distributør hos Hansard Europe ltd., jf. tilsvaret s. 4 pkt. 1.1.

Foretaket viser bl.a. til at Finanstilsynets forslag til fml. § 7-10 ble endret av Finansdepartementet under lovforberedelsene, jf. tilsvaret s. 5: *"I det som ble lovens paragraf 7-10 ble henvisningen til at det skulle være agentvirksomheten som skulle være registrert i forsikringsselskapets hjemland fjernet, slik at dette leddet i paragrafen nå henviser til at det er forsikringsselskapet som skal være registrert i sitt hjemland. Videre ble henvisningen til at dette kun gjelder innen EØS-området lagt inn i samme punkt. Muligheten for en forsikringsformidler til å ikke registreres hos Finanstilsynet, men hos forsikringsselskapet, ble dermed i forhold til Finanstilsynets opprinnelige lovforslag utvidet til også å gjelde formidlere for EØS-baserte og EØS-regulerte forsikringsselskaper."* Det anføres på s. 6 at merknadene til forslaget til § 7-10 i Ot.prp. nr. 55 (2004-2005) om lov om forsikringsformidling, helt klart henviser til at unntaket gjelder dersom forsikringsselskapet har hovedsete i og er registrert i et EØS-land.

Berge Partners gjentar tidligere anførsel om at det synes å ha hersket usikkerhet i bransjen hva gjelder registreringsplikten etter fml. § 7-10. Det anføres også (s. 6) at forenklete registreringsmuligheter for eget lands forsikringsselskaper, mens EØS-baserte forsikringsselskaper må registrere sine norske forsikringsagenter i Finanstilsynets register, vil kunne utlegges som et brudd på de overordnede krav i EØS-avtalen og i direktiv 2002/92/EC (forsikringsformidlingsdirektivet) om lik behandling av hjemlige og andre EØS-baserte aktører.

4.2 Finanstilsynets vurdering

Norske forsikringsagentforetak skal enten være registrert i forsikringsselskapets register eller hos Finanstilsynet. Det avgjørende er hvor forsikringsselskapet som agentforetaket har avtale med, har sin hjemstat. Agenter for norske forsikringsselskap skal oppføres i forsikringsselskapets register, jf.

fml. § 7-1 første ledd. Norske agentforetak som representerer utenlandske forsikringsselskap skal i utgangspunktet registreres hos Finanstilsynet, jf. fml. § 7-10.

Fml. § 7-10 første og annet punktum lyder:

Forsikringsagentvirksomhet som har avtale om formidling med et eller flere utenlandske forsikringsselskap skal registreres etter reglene i dette kapitlet. Dette gjelder likevel ikke hvis agentvirksomheten har avtale med et forsikringsselskap som har hovedsete i en EØS-stat og er registrert i forsikringsselskapets hjemland etter de regler om registrering som er fastsatt der.
(tilsynets understreking)

Berge Partners var registrert hos forsikringsselskapet Hansard. Dersom Hansard hadde vært et norsk forsikringsselskap hadde registreringen vært i samsvar med forsikringsformidlingsloven.

Avgjørende for om unntaket i fml. § 7-10 annet punktum skal komme til anvendelse i denne saken, er at forsikringsselskapets hjemland, Irland, har fastsatt regler om at forsikringsselskapets egne agenter kan registreres av forsikringsselskapet.

Irland har ikke fastsatt regler i medhold av direktivet som åpner for at forsikringsselskapene kan forestå registreringen. Berge Partners skulle således ha vært registrert i Finanstilsynets register iht. fml. § 7-10. Det er for øvrig ingen forskjell på vilkårene i forsikringsformidlingsloven som agenten må oppfylle for å kunne registreres, enten registreringen skjer i medhold av fml. § 7-1 eller § 7-10. Forskjellen ligger kun i *hvem* som foretar registreringen.

Finanstilsynet konstaterer på denne bakgrunn at Berge Partners DA manglet nødvendig registrering av foretaket i henhold til fml. § 7-10 første punktum.

5. Den rettslige reguleringen av investeringsrådgivning i unit link-porteføljer

Finanstilsynet la i sin foreløpige vurdering til grunn at de underliggende investeringene til Hansard-produktet må anses som en del av og en egenskap ved forsikringsproduktet. Videre la Finanstilsynet til grunn at informasjon om risiko og sikring skulle skje i samsvar med forsikringsformidlingslovens krav. Dette gjaldt selv om Berge Partners ikke har forestått konkret rådgivning knyttet til valg av underliggende investering.

5.1 Berge Partners anførsler

Fra Berge Partners tilsvaret hitsettes følgende fra pkt. 3 s. 12:

Vi anser at det mest vesentlige forhold i denne saken er at investeringsvalget underliggende en Hansard Signature Bond livrente eller kapitalforsikring er tilnærmet fritt. Det er ikke slik, som tilfellet er for en norsk unit linked forsikring, at investeringsvalget er begrenset til et antall UCITS-fond utvalgt av livselskapet. Da investeringsvalget er fritt, er det åpenbart ikke mulig å på forhånd informere investorer om egenskaper ved de underliggende investeringer kundene måtte velge. Av denne grunn er forsikringsstrukturen vesentlig fravikende fra en norsk-regulert unit linked løsning ved at

a) forsikringsselskapet tar gjennom forsikringsvilkårene intet ansvar for de underliggende investeringer kundene måtte velge, hverken hva angår kvalitet, egnethet eller annet

b) forsikringsselskapet krever derfor at kundene tilknytter seg en ekstern investeringsrådgiver, som har adgang til å drive slik virksomhet, og som sammen med kunden påtar seg ansvaret for alle aspekter ved valg av underliggende investeringer.

Samtlige norske Hansard-kunder har utpekt en såkalt disponerende investeringsrådgiver gjennom egen [avtale](#) (punkt 2 og 3) om dette med et selskap som har adgang til å utøve virksomhet som investeringsrådgiver under eget ansvar. Dette fordrer ikke tilknytning som forsikringsformidler, men kun adgang til å utøve virksomhet som investeringsrådgiver. Denne avtalen regulerer ansvarsforholdet hva angår investeringsvalg, og kunden aksepterer gjennom denne avtalen at forsikringsselskapet ikke har noen rolle i å vurdere kvalitet eller egnethet hva angår de valgte investeringer – men at dette utelukkende er et forhold mellom kunde og investeringsrådgiver. Berge Partners er ikke part i disse avtalene i det hele tatt.

Forsikringspolisene må etableres før det kan gjøres investeringsvalg. Polisene etableres på generelt grunnlag, basert på sine forsikringsmessige karakteristika, og er først etter etablering utgangspunkt for valg av investeringer.

I denne modellen er investeringsrådgivning rent faktisk ikke en del av forsikringskontrakten, og det er en tjeneste forsikringsselskapet ikke tilbyr. Foretaket anfører at Finanstilsynet ikke har kommentert disse strukturelle og kontraktuelle forholdene i det hele tatt, som må være helt vesentlige elementer i en vurdering av hva som er forsikringsformidling og hva som er investeringsrådgivning.

Berge Partners anfører dessuten at Finanstilsynet i brev til Finansdepartementet 22.08.2008 i klagesaken knyttet til tilbakekall av tillatelsen til verdipapirforetaket Caveo ASA, legger til grunn at verdipapirhandellovens generelle standard om god forretningsskikk i § 10-11 (1) kommer direkte til anvendelse på hele foretakets virksomhet, og at hele paragrafen og forskrifter gitt i medhold av denne må gis direkte anvendelse for hele verdipapirforetakets virksomhet så langt det passer. Dette tilsier etter Berge Partners oppfatning at dersom en virksomhet har adgang til å utøve investeringsrådgivning hva angår finansielle instrumenter, vil virksomheten måtte påta seg samme ansvar og følge samme krav til god forretningsskikk også om de gir kunder råd angående unit linked-investeringer. Berge Partners legger også til grunn (tilsvaret s. 26) at samme aktivitet ikke kan være både investeringsrådgivning og forsikringsformidling.

5.2 Finanstilsynets vurdering

Utførelse av tjenester knyttet til unit link-forsikringskontrakter, herunder rådgivning knyttet til valg av finansielle instrumenter som underliggende, utløser pr. i dag ikke krav om konsesjon etter verdipapirhandelloven § 9-1. Finanstilsynet har i sin forvaltningspraksis lagt til grunn at unit link-forsikringskontrakter ikke er å anse som et finansielt instrument. Det er lagt avgjørende vekt på at det kunden blir eier av er en forsikringskontrakt, ikke de underliggende finansielle instrumenter.

Finanstilsynet har forstått det slik at tilsvarende gjelder for det aktuelle produktet Hansard Signature Bond livrente og kapitalforsikring, altså at kunden ikke blir eier av underliggende til kontrakten. Heller ikke skattemessig blir kunden behandlet som om vedkommende er direkte eier av underliggende finansielle instrumenter til unit linked-kontrakter. Tvert i mot er det nettopp slike egenskaper som markedsføres overfor kunden for å få vedkommende til å velge en livsforsikringsløsning som inngangsport til underliggende verdipapirer, fremfor å investere direkte i underliggende. Det vises i tillegg til de konkrete forhold som er trukket frem i Finanstilsynets

foreløpig vurdering 25.11.2009, som ytterligere underbygger at underliggende investeringer også i denne saken må anses som en del av forsikringsproduktet. Fra brevet hitsettes følgende:

Opplysninger om risiko og sikring er markedsført i tilknytning til forsikringsproduktet selv om det isolert sett er knyttet til verdien på de underliggende fond. Videre forutsetter forsikringsproduktet at man foretar en investering. Det eksisterer ikke noe forsikringsprodukt uten investeringen. De forsikrede fond som Berge Partners har presentert er/var, etter det Kredittilsynet har forstått, kun tilgjengelig gjennom Hansard Signature Bond. Det er således ikke mulig å trekke et så skarpt skille mellom investeringen og forsikringen at man kan si at forsikringsformidlingen kun gjelder forsikringen isolert sett, dvs. uten den underliggende investering. Denne underliggende investeringen må anses som en egenskap ved produktet.

Finanstilsynet legger etter dette til grunn at forsikringsformidlingslovens krav til informasjon gjelder også i tilfeller der produktegenskapene, som i dette tilfellet, innebærer tilnærmet fritt investeringsvalg.

I tillegg kommer verdipapirhandelloven med forskrifter til anvendelse så langt de passer der rådgivningen om underliggende er forestått av verdipapirforetak. Det vises i den forbindelse til Finansdepartementets uttalelse i endelig vedtak 05.02.2009 (s. 16), som gjaldt tilbakekall av verdipapirforetaket Caveo AS' tillatelse til å yte investeringstjenester, der det ble fastslått at bestemmelsen om god forretningsskikk i verdipapirhandelloven § 10-11 gjelder verdipapirforetaks totale virksomhet ikke bare investeringstjenestevirksomheten:

Når det gjelder klagers anførsel om at Kredittilsynets rettsoppfatning i denne saken innebærer at normer anvendes analogisk på forhold som faller utenfor verdipapirhandellovens virkeområde og fremstår som uhjemlet, bemerker departementet at den generelle bestemmelsen om god forretningsskikk i verdipapirhandelloven § 10-11 første ledd gjelder verdipapirforetaks totale virksomhet og ikke bare for investeringstjenestevirksomheten, jf. også kommentarutgave (Bechmann, Bergo m.fl) til den tidligere verdipapirhandelloven § 9-2, side 674.

Finanstilsynet kan ikke se at det er motstrid mellom det forhold at verdipapirforetak som driver forsikringsagentvirksomhet, vil være underlagt regelverket både i forsikringsformidlingsloven og verdipapirhandelloven. For kunden vil realiteten være at et mer utfyllende sett med regler kommer til anvendelse hva gjelder rådgivningen.

6. Informasjonsplikten i forsikringsformidlingsloven

6.1 Rettslig utgangspunkt

Forsikringsagenters informasjonsplikt følger av forsikringsformidlingsloven § 7-7, jf. § 5-4 og forskrift om forsikringsformidling kapittel 3. Det følger av ordlyden i § 5-4 at:

I forbindelse med inngåelse av en forsikringsavtale og ved endring eller fornyelse av avtalen skal en forsikringsmegler minst gi kunden informasjon som fastsatt i forskrift av departementet.

Bestemmelsen er gitt tilsvarende anvendelse på forsikringsagentvirksomhet.

Det følger av forskriftens § 3-1 fjerde ledd at:

Forsikringsformidleren skal, særlig på grunnlag av opplysningene fra kunden, som et minimum presisere kundens krav og behov, samt begrunne hvert råd den gir kunden om et bestemt forsikringsprodukt. Disse presiseringene skal tilpasses den foreslåtte forsikringsavtalens kompleksitet.

Videre følger det av femte ledd at:

Et forsikringsformidlingsforetak skal for øvrig ha den samme informasjonsplikt som et forsikringsselskap som driver virksomhet her i landet har, jf. lov 16. juni 1989 nr. 69 om forsikringsavtaler kapittel 2 og 11.

I forsikringsavtaleloven (FAL) § 11-1, første og annet ledd utdypes det at:

I forbindelse med tegningen av en forsikring skal selskapet så vidt mulig sørge for at forsikringstakeren får råd om deknningen av foreliggende forsikringsbehov.

Selskapet skal gi forsikringstakeren opplysninger om viktige sider ved de forskjellige typer forsikring som kan dekke forsikringsbehovet. Blant annet skal selskapet gi opplysninger om forsikringsavtalens løpetid, vilkår, premiesatser, garanterte tillegg og utbetaling av dette samt om gjenkjøpsverdi. Selskapet skal også gi opplysninger om det er vesentlige begrensninger i deknningen i forhold til det forsikringstakeren med rimelighet kan vente er dekket under vedkommende forsikring. Gjelder tegningen flere forsikringer, skal det opplyses om premien for hver av forsikringene.

Opplysningsplikten utdypes ytterligere i forskrift om opplysningsplikt for avtaler om livsforsikring (av 5. mai 1995 nr. 581).

I forsikringsformidlingsloven § 5-5, som også er gitt anvendelse overfor forsikringsagenter i medhold av § 7-7, er det regler om på hvilken måte informasjon skal gis. Det er i utgangspunktet krav om skriftlighet, og informasjonen skal gis ”på en tydelig og nøyaktig måte som er forståelig for kunden”.

6.2 Hvem er ansvarlig for å informere om hva?

I vurderingen av hvem som er ansvarlig for å informere om hva, la Finanstilsynet i sin foreløpige vurdering til grunn at Berge Partners ikke hadde anledning til å fraskrive seg ansvaret for den informasjon om produktet som er formidlet via underagenter. Det ble lagt vekt på at Berge Partners rent faktisk hadde hatt en sentral rolle i forbindelse med presentasjon av disse produktene, herunder at Berge Partners har gitt underagentene opplæring i produktet, tilrettelagt skriftlig materiale for presentasjon og deltatt i kundemøter, både i fellessamlinger og en til en. I tillegg til at Berge Partners rent faktisk står som forfatter av store deler av det materialet som har blitt forelagt kundene, la Finanstilsynet også vekt på at foretaket har et ansvar i egenskap av å ha utkontraktert deler av sin formidlingsvirksomhet. Fra Finanstilsynets foreløpige vurderinger gjengis følgende:

Et sentralt tema i denne saken er hvem som er ansvarlig for hvilken informasjon. Som drøftet ovenfor, har Kredittilsynet forstått Berge Partners dit hen at foretaket ikke anser seg ansvarlig for at det er gitt feilaktige eller mangelfulle opplysninger om risiko og sikring. Dette under henvisning til at disse opplysningene er knyttet til underliggende investeringer. Berge Partners

anfører også at foretaket ikke kan innestå for hva de enkelte rådgiverne har formidlet videre til sine kunder, da kundepresentasjoner og annet tilrettelagt materiale kan være brukt i strid med retningslinjer og ellers supplert med muntlige fremstillinger som ligger utenfor Berge Partners' kontroll. Som konkludert med ovenfor, mener Kredittilsynet at de opplysninger som er gitt i tilknytning til sikring av underliggende investeringer omfattes av forsikringsformidlingslovens regler om informasjon. Informasjonen knyttet til dette skal således tilfredsstillende de krav som er oppstilt ovenfor.

For Kredittilsynet synes det som om Berge Partners har hatt en sentral rolle i forbindelse med presentasjon av disse produktene. Allerede i avtalen mellom Berge Partners og underagentene er det presisert at Berge Partners skal legge til rette slik at underagenten på en tilfredsstillende måte kan representere Berge Partners' produkter, at Berge Partners forplikter seg til å besørge at den informasjon som er tilgjengelig for kunder er oppdatert og korrekt, at nødvendig opplæring og oppdatering tilbys i form av kurs og andre tiltak, at representanter for Berge Partners skal være disponible for kundearrangementer og kundemøter, at det i fellesskap skal fastsettes opplæringsplaner etc.

I praksis er det ikke bestridt at Berge Partners har gitt underagentene opplæring i produktet, tilrettelagt skriftlig materiale for presentasjon og deltatt i kundemøter, både i fellessamlinger og en til en.

I tillegg til at Berge Partners rent faktisk står som forfatter av store deler av det materialet som har blitt forelagt kundene, har foretaket også et ansvar i egenskap av å ha utkontraktert deler av sin formidlingsvirksomhet. I forsikringsformidlingsloven § 7-1, 3. ledd er det forutsatt at agenter kan benytte/inngå avtale med underagenter og gi fullmakten fra forsikringsselskapet videre. I dette tilfellet har Berge Partners valgt å benytte andre foretak som representant i avtaleforholdet mellom Berge Partners DA og Hansard. Denne disposisjonen medfører at Berge Partners vil ha et ansvar for å sørge for at deres medhjelpere gjennomfører formidlingsoppdraget på en måte som ivaretar lovmessige krav. I en kommentarutgave til forsikringsavtaleloven presiseres det i merknadene til § 11-1 at det er "uten betydning om informasjonen gis av en forsikringsselger ansatt i selskapet, eller av en som arbeider hos en firmaagent. Det avgjørende er om den som gir informasjonen har en stilling hvor han utad gir forsikringstakeren grunn til å tro at han eller hun har fullmakt til å representere selskapet ved salg av forsikringer" (Brynhildsen m. fl, Forsikringsavtaleloven med kommentarer, side 343).

Selv om relasjonen mellom Berge Partners og underagentene ikke er utførlig regulert i forsikringsformidlingsloven, vil prinsipper om risikostyring og internkontroll legge føringer for hvilken styring og kontroll Berge Partners må ha i forhold til medhjelpernes gjennomføring av formidlingsoppdraget. Det vises til de særlige reglene om utkontraktering § 5 i forskrift om risikostyring og internkontroll (av 22. september 2009 nr. 1080) hvor det forutsettes at foretaket (her Berge Partners) har ansvar for risikostyring og internkontroll også der deler av virksomheten er utkontraktert. Forskriften er av nyere dato, men viderefører tidligere praksis og rettsstilstand på dette området.

Kredittilsynet er således av den oppfatning at det ikke er anledning for Berge Partners til å fraskrive seg ansvaret for den informasjon om produktet som er formidlet via underagenter.

6.2.1 Berge Partners' anførsler

Berge Partners anfører bl.a. følgende til Finanstilsynets foreløpige konklusjon, jf. tilsvaret s. 17:

Basert på sin foreløpige konklusjon om at rådgivning angående underliggende investeringer i åpen arkitektur unit linked livsforsikring, hevder imidlertid Finanstilsynet at Berge Partners også må stå ansvarlig for de informasjonen de tilknyttede investeringsrådgivere har gitt sine kunder hva angår investeringsvalg. Dette er da på tross av at den enkelte kunde, rådgiver og forsikringsselskapet har inngått en avtale seg i mellom om ansvar og fullmakter i forbindelse ved valg av investeringer, en avtale som Berge Partners ikke er deltagende i. Dette også på tross av at dersom Finanstilsynet opprettholder dette synspunktet, så innebærer dette at et verdipapirforetak som yter investeringsrådgivning underlagt MiFID-krav ikke lenger vil være underlagt disse kravene dersom de sørger for at kundene benytter en åpen arkitektur unit linked løsning som sin investeringsstruktur. Vi kan vanskelig forstå noe annet enn at det er et fullstendig brudd på den tilsynspraksis Finanstilsynet for øvrig har etablert overfor investeringsrådgivere, og som har dannet grunnlaget for flere konsesjonsinndragelser.

Berge Partners mener også at Finanstilsynets utdrag fra samarbeidsavtalene med underagentene, der Berge Partners forplikter seg til å besørge at den informasjon som er tilgjengelig for kunder er oppdatert og korrekt, er selektive og ikke gir et riktig bilde. Berge Partners anfører på s. 18 at det unnlates å fortelle at ”produktene” i denne avtalen er definert som ”unit linked livsforsikringsprodukter etter norske skattereguleringer fra Hansard Europe Ltd”, og overhodet ikke berører investeringsrådgivning angående underliggende investeringsprodukter.

6.2.2 Finanstilsynets vurdering

Forsikringsformidlingslovens regler forutsetter at et forsikringsagentforetak kan gi sin fullmakt videre til underagenter på visse vilkår, jf. fml. § 7-1 tredje ledd. Ansvar for at regelverket for formidlingsvirksomheten etterleves forblir imidlertid hos agenten, og dette gjenspeiler seg også i Finanstilsynets tilsynsvirksomhet ved at Finanstilsynet ikke fører direkte tilsyn med underagenter og heller ikke har register over underagenter. Agentens ansvar kan ikke omgås eller pulveriseres gjennom avtaler eller ved å splitte opp et produkt. Som konkludert med i pkt. 5.2, må underliggende investeringer i det aktuelle Hansard-produktet anses som en del av forsikringsproduktet.

Som det fremgår i pkt. 5.2 er Finanstilsynet enig med Berge Partners i at verdipapirhandelloven vil gjelde for verdipapirforetakene som har gitt råd om valg av underliggende.

Berge Partners vil imidlertid etter fml. § 7-1 tredje ledd ha ansvaret for den informasjon om produktet som ble formidlet via verdipapirforetakene hva gjelder forsikringsformidlingslovens krav til informasjon.

6.3. Hva slags informasjon er gitt i forhold til potensiell risiko for tap?

På bakgrunn av opplysningene i saken, la Finanstilsynet i sin foreløpige vurdering til grunn at informasjon som ble gitt av Berge Partners med underagenter i forbindelse med salg av produkter fra forsikringsselskapet Hansard, ikke tilfredsstiller kravene i forsikringsformidlingsloven og forsikringsavtaleloven med forskrifter.

6.3.1 Berge Partners anførsler

Etter det Berge Partners kan se er ingen av klagesakene tilknyttet investeringer i de sikrede fondene – klagesakene er knyttet til gearede investeringer i samme underliggende aktiva som det som inngår

i Forsikrede Fond, og dette utgjør en liten andel av Hansards norske kunder. Berge Partners anfører på s. 19 flg. at flere av sitatene som er trukket frem av Finanstilsynet er hentet fra presentasjoner gitt til produktkomiteer i verdipapirforetak, og ikke slik tilsynet skriver fra presentasjoner benyttet ved opplæring av underagenter/distributører.

Berge Partners kommenterer fortløpende sitatene som er trukket frem av Finanstilsynet, og påpeker at enkelte av disse er feil gjengitt. Det påpekes også at ett av sitatene gjelder UCITS-fondet Nomura Global Property uten noen form for gearing. Berge Partners fastholder imidlertid at produkt-egenskapene som er beskrevet er korrekte, og at det synes å foreligge fundamentale misforståelser fra tilsynets side rundt de angjeldende produktene. Berge Partners viser også til at de har tilbudt Finanstilsynet å gjennomgå de konkrete klagesakene som er mottatt, for å dokumentere nøyaktig hva som har funnet sted, men at dette er avvist av Finanstilsynet. Når Finanstilsynet likevel konkluderer rundt hvor tilfredsstillende eller ikke den mottatte informasjonen har vært i konkrete tilfeller, så må dette være basert på dokumentasjon fremlagt av den klagende part, og dette kan ikke under noen omstendigheter være god saksbehandling.

Når det gjelder regnestykkene som er oppstilt i Finanstilsynets brev anfører Berge Partners følgende på s. 23 i tilsvaret:

Det fremlegges så på side 9 og 10 av brevet to regnestykker, hvor vi er usikre på hva Finanstilsynet ønsker å illustrere. Dette gjelder både premisser og faktisk underlag, det siste til dels feilaktig på tross av at vi allerede har redegjort i detalj for disse forholdene.

*Regnestykkene tar opp i seg to forskjellige elementer; kost / nytte ved bruk av livrenter og kapitalforsikringer, og kost / nytte ved å benytte forskjellige typer underliggende investeringer. Ved å blande disse to elementene risikerer man å ikke kunne si mye om noen av delene. Man kan ikke sammenligne en direkte investering i aktiva med investering i samme underliggende aktiva i en livsforsikringsmodell, uten å ta hensyn til at man ved bruk av livsforsikringsmodellen får en rekke tilleggsverdier. En bedre analyse må være å vurdere disse to elementene hver for seg.
(...)*

Om det første regnestykket uttales bl.a.:

Finanstilsynets innledning var at dette skulle anskueliggjøre hvor misvisende det var å garantere 80 % beskyttelse i fondet uten å redegjøre for betydningen av renter og forvaltningskostnader. For det første er det slik at for Forsikrede Fond er 80 % beskyttelsen faktisk etter fondets forvaltningshonorar. Det er altså ikke slik at det er 80 % sikring minus forvaltningshonorar – sikringen er ganske enkelt på 80 % av høyeste NAV. Selve premisset for regnestykket er således feil. Videre er det slik at de faktorer som ellers inngår i regnestykket ikke påvirker sikringen av fondet i det hele tatt, og vi kan da ikke se hva som skal være misvisende. Dernest er det slik at det ved bruk av Forsikrede Fond ikke belastes forsikringshonorar i polisen, og polisen således ikke belastes andre kostnader enn administrasjonsgebyret – som også dekker risikopremien. Dette blir da, som tidligere dokumentert, den uten sammenligning rimeligste kombinasjonen av unit linked forsikring og underliggende fondsinvestering tilgjengelig i Norge – i det minste i form av livrente.

Det anføres også (s. 24) at Finanstilsynet i det første regnestykket blander sammen polisekostnader og fondskostnader. Det anses heller ikke rimelig eller naturlig å avregne alle etableringskostnader for en langsiktig avkastning som en livrente allerede det første året. I så fall blir kravet til etterfølgende års brutto avkastning desto lavere for å oppnå positiv avkastning. Videre må regnestykket dersom det skal oppta transaksjonskostnader, gjøre forutsetninger om realisering av gevinst og tap, da muligheten til å realisere gevinst uten beskatning er en av fordelene med en slik forsikringsmodell. Til Finanstilsynets vektlegging at dette er kompliserte produkter som stiller store krav til rådgivningen, er Berge Partners ikke uten videre enig i at Forsikrede Fond sett fra et kundeperspektiv er særlig komplisert, men ved gearing av investeringer deler foretaket fullt ut Finanstilsynets oppfatning.

6.3.2 Finanstilsynets vurdering

a) Informasjon gitt om produktene

Finanstilsynet har mottatt dokumentasjon fra flere involverte parter, og har i tillegg gitt ulike aktører pålegg om å sende inn relevante opplysninger/materiell som er benyttet i salgs-/formidlingsprosessen.

Informasjon som er gitt om produktet kan inndeles i følgende kategorier:

1. Materiell/presentasjoner benyttet i forbindelse med opplæring av underagentene
2. Materiell/presentasjoner benyttet i forbindelse med salgsmøter/direkte overfor kunde
3. Skriftlig materiale som er overlevert kundene
4. Forsikringsavtalen og annen dokumentasjon fra forsikringsselskapet

Slik det fremstår for Finanstilsynet, varierer det hva kundene har mottatt av informasjon. I fasen hvor produktet var forholdsvis nytt (2006), har kundene oppgitt at de ikke mottok skriftlig prospekt. Valg av forsikringsprodukt ble således gjort på bakgrunn av presentasjoner og muntlige fremføringer. Det fremstår som at den informasjon som ble gitt om risiko og sikring, er av samme karakter uavhengig av tidspunkt for salg.

Som anført av Berge Partners var enkelte av sitatene feil gjengitt i Finanstilsynets brev 25.11.2009 og disse er nå rettet, og sitatene er også hentet fra presentasjoner benyttet til opplæring. I presentasjon som Berge Partners har benyttet ved opplæring av underagenter/distributører kan man lese bl.a. følgende om Hansards forsikrede fond, jf. presentasjon med tittelen "Forsikrede Fond – For rådgivere NPØ" (oversendt Finanstilsynet som vedlegg til tilsvaret 20.01.2010 – hyperlink fra s. 18):

Dynamisk kapitalgaranti; 80% av historisk høyeste kurs – kan stige, men ikke synke.

I forhold til girede versjoner av Forsikrede Fond uttales i samme presentasjon under overskriften Nomura 3X gearing:

Dynamisk gearing

- *I fallende markeder tas gearingen ned, i stigende markeder tas den opp.*
- *Dette styres etter samme algoritme som sikrer 80 % beskyttelsen i fondene.*
- *Hvorfor?*
 - o *Den største risikoen for investor ved gearing er om gearing-graden opprettholdes i fallende marked – derfor benyttes "80 % algoritmen" til å redusere gearing-graden.*

I en presentasjon med tittelen ”Nytt fond i Hansard Signature Bond Livsforsikring: Nomura Morgan Stanley Global Eiendomsfond. Egenkapitalfinansiert eller med 3 X gearing”, som ble gitt i et kundemøte, fremgår lignende utsagn.

I et annet faktaark knyttet til ”Nomura Multi-Assets 3 ganger gearing” står det følgende om fordelene ved dynamisk belåning fremfor tradisjonell kapitalsikring (vedleggene det refereres til nedenfor ble oversendt ved Finanstilsynets brev 25.11.2009):

...i dårlige markeder blir lånet automatisk redusert eller helt innfridd. Mekanismen som gjør dette er den samme som sikrer minsteverdi på 80 % av høyeste kurs i Nomura Global Commercial property protected og som sikrer minsteverdi på 80 % av høyeste kurs (vedlegg 9).

Sitatet over er hentet fra et faktaark som i følge Berge Partners ble benyttet til å gi rådgivningsforetak et grunnlag for å vurdere om de angjeldende investeringer kunne passe som underliggende investeringer til polisene de rådgå om.

I et faktaark som ble benyttet av en underagent så sent som i 2008¹ presenteres Hansard-produktene som ”fond som til enhver tid låser inn største delen av gevinsten til enhver tid som sikkerhet mot fall osv. osv...”. Det står videre at ”Som en konsekvens av det kan du (fordi fondet låser inn toppnoteringen hele tiden, og din garanti er 80 % av det) i dag investere penger i Nomura Global property...”.

I forhold til gearing sies det: ”Disse produktene er så gode at du faktisk uten noen form for sikkerhetsstillelse kan geare dem (2 gg.gearing)” (vedlegg 8).

Den samme garantien er i flere tilfeller bekreftet muntlig, både av Berge Partners og underagentene. Eksempelvis har en av klagerne opplyst å ha notert seg følgende under en kundesamling: ”worst case: tap 20% av investering.... Hva med gearingen? Den er med – du vil tape max 20 % av de pengene du setter inn (dine penger).” Andre klagerer har i sine beskrivelser til Finanstilsynet fremhevet at 80 % sikring var det som gjorde at dette produktet ble valgt.

Kostnadene/gebyrene som belastes produktet er omtalt i polisevilkårene og i vedlegg 1 til denne.

Berge Partners har vist til at alle kunder som belånte sine investeringer ble informert om den særlige risiko som er knyttet til dette. De ble også pålagt å skrive under på en erklæring om at de (blant annet) var informert om, og kjent med at belåning av og i en livpolise medfører særlig risiko (se vedlegg 4).

I forsikringsavtalen og underliggende dokumentasjon fra forsikringselskapet orienteres det om risikoen for tap på følgende måte:

Denne polisen verdsettes på bakgrunn av avkastning på de aktiva som velges av poliseieier. Det er basert på andels eller aktiva priser, hvor svingninger i prisene kan medføre tap, særlig i kort perspektiv (vedlegg 2).

¹ Finanstilsynet har fått oversendt dokumentet fra en kunde som har opplyst å ha mottatt dette i mai 2008.

I polisevilkårene (vedlegg 3) er også verdireduksjon fremhevet som en særlig risikofaktor ved produktet, se generell informasjon på side 4.

Informasjon om risiko finnes også i skriftlig informasjonsmateriell som er utlevert på kundemøter, se for eksempel vedlegg 10. I denne brosjyren om Nomura-fond påpekes det avslutningsvis at *”verdien av investeringer slik som dette verdipapiret og eventuell inntekt fra det kan gå ned så vel som opp, og det kan derfor hende at du ikke får tilbake det beløpet du opprinnelig investerte”*.

b) Vurdering

I denne saken tar ikke Finanstilsynet stilling til de konkrete klagesakene, men vurderer om forsikringsformidlingsvirksomheten som er utøvd av Berge Partners, er i samsvar med forsikringsformidlingsloven med forskrifter.

FAL § 11-1, annet ledd, 1. pkt. inneholder informasjonspliktregler og fastsetter at selskapet skal gi forsikringstakeren opplysninger om viktige sider ved de forskjellige typer forsikring som kan dekke forsikringsbehovet. Bestemmelsen er gitt tilsvarende anvendelse for forsikringsagenter, jf. forskrift om forsikringsformidling § 3-1 femte ledd. I ”Forsikringsavtaleloven med kommentarer” (2. utgave 2008) av Brynildsen, Lid og Nygård fremgår bl.a. følgende om bestemmelsen: *”Forarbeidene berører i svært liten grad hva som skal anses for å være ”viktige” sider ved forsikringen. Oppregningen i neste setning – løpetid, vilkår, premiesatser mv. – gir en indikasjon på nivået. Slik loven er formulert, er ikke de forhold som listes opp der uttømmende for hvilke viktige sider selskapet skal informere om”*.

Finanstilsynet legger til grunn at når det gjelder produkter der kunden bærer avkastningsrisikoen, vil faktorer som påvirker forventet avkastning være ”viktige” sider ved produktet. Faktorer som risiko og kostnadene knyttet til produktet vil være av sentral betydning.

De aktuelle oppstillingene/eksemplene i Finanstilsynets brev 25.11.2009 var ment som enkle illustrasjoner på hvor misvisende det er å garantere 80 % beskyttelse i fondet uten samtidig å redegjøre for betydningen av forvaltningskostnader og renter der investeringen er belånt.²

² Tallene er hentet fra informasjonsbrosjyre om Nomura Global Property 80 % Protected Fund (vedlegg 10) og opplysninger om kostnader i brev fra Berge Partners av 9. august 2009 samt vedlegg til forsikringspolisen.

A. Ikke belånte investeringer:

Egenkapital	1.000.000 Nkr
Etableringsgebyr 5 % ³	50.000 Nkr
Forvaltningshonorar: 1,5 %	15.000 Nkr
Administrasjonsgebyr til Hansard (1700 per kvartal)	6.800 Nkr
Samlede kostnader:	71.800 Nkr

For å *dekke* disse kostnadene må investeringen først stige med 7,7 % før investeringen kan generere positiv avkastning.

I realitet er dessuten kostnadene høyere, fordi verken transaksjonskostnader ved å bytte underliggende fond eller rådgivningshonorarer er medregnet.

B. Belånte investeringer:⁴

Egenkapital 1 million med 2x belåning	3.000.000 Nkr (investert beløp)
Etableringsgebyr 5 % av samlede fondsinvesteringer	150.000 Nkr
Forvaltningshonorar 1,5 % av samlede fondsinvesteringer	45.000 Nkr
Administrasjonsgebyr (1700 per kvartal)	6.800 Nkr
Renter (7 % av belånte beløp) ⁵	140.000 Nkr
Samlede kostnader:	341.800 Nkr

For å *dekke* disse kostnadene må investeringen først stige med 13 % før investeringen kan generere positiv avkastning.

Heller ikke i eksempel B er transaksjonskostnader eller rådgivningshonorar medregnet.

Finanstilsynet mener oppstillingene/eksemplene viser at det ikke gir et riktig bilde å gi inntrykk av en garanti på 80 % beskyttelse i fondet uten samtidig å redegjøre for betydningen av renter og forvaltningskostnader.

Etter Finanstilsynets vurdering er det nettopp et særlig problem i hvilken rekkefølge informasjonen ble gitt. I de presentasjoner Finanstilsynet har sett, har formidlerne utelukkende fokusert på de egenskaper ved produktet som gjør det attraktivt for salg, nemlig 80 % sikring. Det kan således synes som om man har gitt kundene en uriktig forventning om at 80 % av investeringen er trygg, og at denne kan tas ut i hovedsak når man måtte ønske det. Det kan imidlertid se ut som om man har unnlatt å fokusere på viktige faktorer, utover nedgang i markedet, som ytterligere vil redusere investert beløp, nemlig kostnadene. Selv om det gis informasjon om kostnader i andre sammenhenger, for eksempel i forsikringspapirene, kan det være vanskelig for kundene å relatere dette til den allerede påståtte garantien.

³ Berge Partners har opplyst at dette varierer fra 0-5 % avhengig av hva som ble avtalt med underagent, men Finanstilsynet har ikke sett eksempler på at gebyret har vært under 5 %. I oversikten over kostnader som er vedlagt polisen er 5 % angitt som etableringsgebyr.

⁴ Tallene er hentet fra informasjonsbrosjyre om Hansard Signature Bond med faktaark om Nomura Global Property med gearing

⁵ Satsen er hentet fra informasjon om renter på gearing i Nomura Global Property for 2008

For Finanstilsynet fremstår det som om rådgivers/forsikringsformidlers fremstillinger har vært sentrale for kundene. Generelle opplysninger om risikofaktorer eller kostnader i forsikringspapirene eller i annen skriftlig informasjon vil etter all sannsynlighet vektlegges mindre dersom kundene allerede har en forventning knyttet til produktet.

Finanstilsynet mener at selv om det rent faktisk er gitt opplysninger om viktige produktegenskaper, kan det stilles spørsmål ved om informasjonen er gitt på en slik måte at den er egnet til å gi kundene et reelt bilde av produktet og risiko ved investeringene. Dette er forhold som må vurderes konkret i forhold til hver enkelt kunde med hensyn til hva vedkommende har mottatt fra henholdsvis Berge Partners og det aktuelle verdipapirforetaket.

Med hilsen
Finanstilsynet

Erik Lind Iversen
fung. avdelingsdirektør

Ellen Jakobsen
spesialrådgiver