



VIBRAND KAPITALFORVALTNING AS
Styrets leder
Fornebuveien 84
1366 LYSAKER

VÅR REFERANSE
22/174

DERES REFERANSE

DATO
29.09.2022

Tilsynsrapport

1. Innledning og bakgrunn

Finanstilsynet har gjennomført et avgrenset dokumentbasert tilsyn i Vibrand Kapitalforvaltning AS (Foretaket).

Foretaket er et forvaltningsselskap med konsesjon til å forvalte verdipapirfond etter lov om verdipapirfond (vpfl.) § 2-1 (1), samt å yte individuell porteføljeforvaltning som nevnt i § 2-1 (2) og investeringsrådgivning som nevnt i § 2-1 (3) nr 1.

På bakgrunn av informasjon mottatt fra Foretaket 29. desember 2021 om arbeid med overføringer av renter til andelseierne i Verdipapirfondet Vibrand Kreditt og oppfølgende kontakt i januar 2022, så Finanstilsynet behov for å gjøre nærmere undersøkelser. I den forbindelse har Finanstilsynet blant annet mottatt informasjon om enkelte fonds porteføljesammensetninger på utvalgte datoer, rutiner for verdifastsettelse av plasseringer, beregning av renteinntekter for 2021 og oversikt over kundetransaksjoner. I tillegg har Finanstilsynet mottatt rutiner for stresstesting av likviditet og verdivurdering av utvalgte verdipapirer.

Finanstilsynets foreløpige rapport er datert 20. juni 2022. Styrets kommentarer til den foreløpige rapporten er datert 8. juli 2022. I etterkant er det mottatt supplerende informasjon om pågående forbedringsarbeid med systemleverandører og depotmottaker.

Finanstilsynets undersøkelser knyttet til utbetaling av renter, har ikke gitt grunn for videre oppfølging.

2. Foretakets rutiner for verdifastsettelse

Rettslig grunnlag

Verdipapirfondforskriften § 2-8 stiller krav til at forvaltningsselskap skal ha retningslinjer og rutiner for regnskapsføring i samsvar med regnskapsreglene for å sikre at netto andelsverdi av hvert UCITS-fond beregnes korrekt og at tegnings- og innløsningsordre kan utføres korrekt i henhold til denne andelsverdien. Forvaltningsselskap skal ha retningslinjer som sikrer nøyaktig verdsettelse av eiendeler og forpliktelser til et verdipapirfond i samsvar med gjeldende regler. Forvaltningsselskap skal også ha egnede elektroniske systemer som sikrer rettidig og korrekt registrering av hver

transaksjon og krav om tegning og innløsning i samsvar med forskriftens § 2-16 og § 2-17. Dette er presisert i verdipapirfondforskriften § 2-6 tredje ledd nr. 4.

Ansvaret for at foretaket har nødvendige retningslinjer og systemer tilligger styret og daglig leder, jf. verdipapirfondloven § 2-11.

Finanstilsynets observasjoner og foreløpige vurderinger

Dokumentasjonen fra Foretaket viste at Foretakets rutiner for verdifastsettelse i stor grad var basert på manuell behandling av transaksjoner i det transaksjonene ble overført fra systemer for porteføljestyring til systemer for beregning av netto andelsverdi. Finanstilsynet kunne ikke ut fra rutine se at det var noen form for automatisering, eller avstemming mellom systemene.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at rutine og prosedyrene for verdifastsettelse hadde et for lavt presisjonsnivå, og at Foretaket var sårbart for operasjonelle feil. Samhandlingen mellom systemene fremsto ut fra den mottatte dokumentasjonen som lite betryggende.

Foretakets tilsvare

Styret påpeker i tilsvaret at Foretaket har systemer som sikrer korrekt beregning av NAV for hvert fond under forvaltning, og at dette er i samsvar med gjeldende regelverk. Ifølge styret har ikke rutine på en fyllestgjørende måte reflektert robustheten i systemet, og det påpekes at styret etter en gjennomgang og vurdering har utarbeidet og vedtatt ny dokumentasjon som sikrer at rutine og prosedyrene er effektive og presise.

Foretaket har i etterkant av tilsynet også satt i verk tiltak i samarbeid med systemleverandører for å automatisere flere prosesser i verdiberegningen.

Styret viser også til hvilket kontrollsystem som depotmottaker har for å validere dataene mot fondenes beholdninger, samt å overvåke og avstemme andelseierregisteret mot verdiutviklingen i fondene. Det vises til at Foretaket har fått positive tilbakemeldinger fra depotmottaker.

Finanstilsynets endelige kommentarer

Finanstilsynet er kritisk til at Foretakets rutiner hadde et lavt presisjonsnivå og at prosessene knyttet til verdifastsettelse i stor grad var manuelle, slik at Foretaket ble utsatt for forhøyet operasjonell risiko. Finanstilsynet tar til etterretning at Foretakets rutiner og prosedyrer er forbedret, og at det er satt i gang tiltak for å automatisere prosessene.

Når det gjelder kontroller utført av depotmottaker påpeker Finanstilsynet at disse ikke kan inngå i eller erstatte Foretakets egne kontrolltiltak.

3. Foretakets manglende rutiner for stresstesting av likviditet

Rettslig grunnlag

Verdipapirfondloven § 6-5 med forskriftsbestemmelser stiller krav til at verdipapirfonds midler plasseres i finansielle instrumenter som er likvide. Likviditetskravet har sammenheng med andelseiers rett til å få andelene innløst, jf. også verdipapirfondforskriften § 6-1 første ledd nr. 2.

Likviditetskravet skal følges opp gjennom forvaltningsselskapets risikostyring, og forvalter skal i denne forbindelse anvende et hensiktsmessig system for styring av likviditetsrisiko for å sikre at hvert verdipapirfond til enhver tid kan oppfylle andelseiers krav om innløsning av andeler. Når det

er relevant, skal det foretas stresstester for å kunne ta høyde for økt likviditetsrisiko under ekstraordinære omstendigheter. Forvaltningsselskapet må etter forskriften § 2-15 andre ledd innføre, gjennomføre og til enhver tid ha tilstrekkelige rutiner som ved faktiske eller påregnelige avvik fra verdipapirfondets risikogrenser, fører til at disse rettes i samsvar med andelseiernes interesser.

ESMAs retningslinjer for likviditetsstresstesting i UCITS og AIF (Guidelines On Liquidity Stress Testing In UCITS and AIFs) presiserer hva som forventes av forvaltningsselskap ved gjennomføring av likviditetstresstesting av porteføljer hva gjelder frekvens og praktisk gjennomføring. Finanstilsynet legger retningslinjene til grunn ved sin tilsynspraksis.

Ansvar for at foretaket har tilstrekkelige og effektive ordninger, prosesser og teknikker for styring av likviditetsrisiko påligger Foretakets styre og ledelse.

Finanstilsynets observasjoner og foreløpige vurderinger

Foretaket hadde frem til februar 2022 ingen rutiner for stresstesting av likviditet i Foretakets verdipapirfond. Foretaket igangsatte et arbeid med rutiner for stresstesting andre halvår 2021, og et styregodkjent rutineverk forelå i februar 2022.

Finanstilsynet foreløpige vurdering var at Foretakets rutiner og modell for stresstesting av likviditeten i verdipapirfondenes porteføljer på tilsynstidspunktet var utilstrekkelig. Det var gjort forenklinger eller "antagelser" i modellen som innebar at stresstesting etter modellen ville få mindre verdi. Finanstilsynet vurderte at likviditetstestene slik de forelå ikke var et egnet verktøy til å vurdere likviditetsrisiko i fondene.

Det var videre Finanstilsynets foreløpige vurdering at formålet med stresstestene måtte revideres og utvides for at risikostyringsfunksjonen skulle kunne bruke resultatene effektivt, og for at Foretaket skulle kunne iverksette nødvendige tilpasninger og endringer i porteføljen ved endret likviditetsrisiko.

Foretakets tilsvare

Ifølge tilsvaret har Foretaket vært av den oppfatning at ordninger, prosesser og teknikker knyttet til risikostyringen har vært tilstrekkelige for å måle og styre den risiko som fondene blir eksponert for, sett hen til virksomhetens art, omfang og kompleksitet. Det vises særlig til at AUM i fondene ved inngangen av 2021 var godt under MNOK 200 per fond og at andelseierstruktur var bredt sammensatt uten historikk for større innløsninger, samtidig med at porteføljene i perioden har vært godt diversifisert.

Foretaket bekrefter at det ikke forelå rutiner, eller at det ble gjennomført stresstester for verdipapirfondene før februar 2022. Ifølge tilsvaret skulle det vært utarbeidet formelle prosesser og avlagt godt dokumenterte stresstrapporter for styret langt tidligere enn det som faktisk skjedde.

Styret viser videre til at det må gjøres forenklinger og antagelser basert på rentemarkedets beskaffenhet. Foretaket er enige i Finanstilsynets vurdering om at stresstesten på noen områder var for enkel, og at enkelte terskler var satt for høyt. Stresstestene er derfor revidert og formålene er utvidet. Det er utarbeidet nye rutiner for å sikre at stresstesting ikke blir gjenstand for unødvendige forenklinger eller antakelser.

Finanstilsynets endelige kommentarer

Finanstilsynet ser alvorlig på at Foretaket ikke har hatt rutiner for stresstesting av likviditet, og at det ikke ble gjennomført likviditetsstresstester i verdipapirfondene før i 2022. Kompleksiteten i markedene verdipapirfondene investerer i tilsier at det bør benyttes likviditetsstresstester i risikostyringen av fondene, og at det som utgangspunkt bør gjennomføres stresstester av likviditet i verdipapirfond hver tredje måned. Dersom det planlegges med sjeldnere frekvens, må dette kunne begrunnes og dokumenteres på bakgrunn av konkrete omstendigheter knyttet til hvert enkelt verdipapirfond.

Finanstilsynet er videre kritisk til at Foretakets rutiner og modell for stresstesting på tilsynstidspunktet var utilstrekkelig.

Finanstilsynet tar til etterretning at Foretaket har iverksatt forbedringstiltak.

For Finanstilsynet

Britt Hjellegjerde
seksjonssjef

Jon Ole Garpestad
seniorrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.