

Anbefaling nr 10.

Håndtering av visse typer interessekonflikter

1 Innledning

Verdipapirforetak er organisert etter en forretningsmodell som har iboende potensiale for interessekonflikter. Desto bredere og mer mangfoldigvirksomhet verdipapirforetaket driver, desto større potensiale for interessekonflikter.

Som følge av at ovennevnte forretningsmodell innebærer potensiale for interessekonflikter oppstiller lovgivningen krav til verdipapirforetakenes organisering og virksomhet. Det er bestemmelser om identifisering av interessekonflikter, hvordan interessekonflikter skal forebygges eller håndteres samt krav til hvordan kunder skal informeres om interessekonflikter. Hovedpunktene i dette regelverket er beskrevet i pkt 2.

Verdipapirforetakene har videre en lovpålagt plikt til å utarbeide interne retningslinjer for interessekonflikter. Disse skal være tilpasset foretakets størrelse og virksomhetens art, mangfold og kompleksitet. Dersom verdipapirforetaket er medlem av et konsern, skal retningslinjene også ta hensyn til de omstendigheter som kan føre til at det oppstår interessekonflikter som følge av virksomhet i andre selskaper innen konsernet¹.

I banker² som yter investeringstjenester vil det blant annet kunne oppstå interessekonflikter mellom kredittavdelinger innen bedrifts-segmentet og investeringstjenestevirksomheten, og da særlig virksomheten som utføres innen Investment Banking³ (IB). Dette vil særlig kunne være tilfelle ved ytelse av investeringstjenester overfor lånekunder, hvor banken vil kunne komme i den situasjon at den må ivareta bankens og kundens motstridende interesser, eller motstridende interesser kunder imellom. Det vil videre kunne oppstå interessekonflikter i de tilfeller hvor IB bistår markedsaktører som har kjøps-, salgs- eller fusjonsinteresser i kunder av banken. Når bedrifters fremmedkapitalfinansiering gjøres i form av omsettelige obligasjonslån på bekostning av tradisjonelle banklån, tilsier dette generelt en skjerpet oppmerksomhet på bankenes håndtering av interessekonflikter.

En del av verdipapirforetakene i Norge er verken avdeling i en bank, eller datterselskap i et finanskonsern, s «selvstendige verdipapirforetak». For disse verdipapirforetakene vil de særlige problemstillinger som er knyttet til banker og datterselskap i finansforetak i mindre grad gjelde. På den annen side kan de selvstendige verdipapirforetak drive virksomhet som til en viss grad ligner på bankenes kredittvirksomhet, for eksempel verdipapirfinansiering, repo handel mv.

Formålet med denne anbefalingen er å:

- gi anvisninger på hvordan mulige interessekonflikter kan identifiseres og hindres, eller håndteres;

¹ Forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR forskriften, heretter kalt Utfyllende regler, Art 34

² I det følgende benyttes "bank" om banker som yter investeringstjenester.

³ Den delen av virksomheten som forestår rådgivning og tilrettelegging i tilknytning til foretakenes kapitalbase; både egenkapital og fremmedkapital, samt rådgivning i forbindelse med M&A.

- bidra til at verdipapirforetakene og bankene organiserer investeringstjenestevirksomheten og etablerer rutiner på en måte som reduserer potensielle interessekonflikter;
- gi eksempler på mulige interessekonflikter som vil kunne oppstå mellom bankers kredittgivning og ytelse av investeringstjenester, og da særlig med henblikk på virksomheten i IB, se vedlegg 1.

Dette vil bidra til å styrke tilliten til verdipapirforetakenes og bankens samlede virksomhet blant deres kunder og til finansmarkedet generelt.

Verdipapirforetakenes Forbunds standard nr. 3 om ”*Forholdet mellom corporateavdeling og analyseavdeling. Håndtering av interessekonflikter og innholds krav i anbefalinger, herunder analyser*”, gjelder i tillegg til denne anbefalingen.

2 Rettslig utgangspunkt

2.1 Reguleringen av interessekonflikter

Verdipapirforetak, herunder banker som yter investeringstjenester, skal være oppbygd og organisert på en slik måte at risikoen for interessekonflikter mellom foretaket og dets kunder eller foretakets kunder seg imellom begrenses til et minimum. Videre skal foretaket treffe alle egnede tiltak med hensyn til å identifisere og for å hindre eller håndtere slike interessekonflikter, herunder konflikter som følge av godtgjørelse fra andre enn kunder (inducement) og bonusordninger⁴.

For å avdekke interessekonflikter skal verdipapirforetak vurdere om foretaket:⁵

- sannsynligvis vil kunne oppnå en økonomisk gevinst eller unngå et økonomisk tap på bekostning av kunden,
- har en annen interesse enn kunden når det gjelder resultatet av ytelsen av investeringstjenesten eller gjennomføringen av transaksjonen,
- har økonomiske interesser eller andre grunner til å prioritere en eller flere andre kunders interesser foran kundens interesser,
- driver samme type virksomhet som kunden.

Den samme forpliktelse gjelder i forholdet mellom «berørt person»⁶ og kunden.

Verdipapirforetak skal som nevnt i innledningen ha skriftlige retningslinjer for interessekonflikter. Disse skal som minimum omfatte identifisering av mulige interessekonflikter som innebærer risiko for at en eller flere kunders interesser kan skades.

⁴ Verdipapirhandelloven (vphl.) §§ 9-16 første ledd nr. 2 og 10-2 (1)

⁵ Forskrift om utfyllende regler til MiFID II og MiFIR forskriftene Artikkel 33 (heretter kalt utfyllende regler)

⁶ Med berørt person menes for eksempel styremedlem, ansatt i foretaket, se nærmere Utfyllende regler Artikkel 2 pkt 1.

Videre skal retningslinjene beskrive hvilke framgangsmåter som skal følges for å forebygge eller håndtere slike konflikter.⁷

Verdipapirforetak skal ha en «sentralisert fremgangsmåte» for å identifisere alle fulltegningsgaranti- og plasseringstransaksjoner (heretter kalt corporateoppdrag) og skal identifisere alle potensielle interessekonflikter som oppstår i verdipapirforetakets eller konsernets øvrige virksomhet, og hindre eller håndtere disse⁸. Bestemmelsen innebærer at det må etableres en Engagement Committee (EC) med et særskilt ansvar å vurdere interessekonflikter knyttet til potensielt nye corporateoppdrag og løpende oppdrag. Se nærmere pkt 3.2.2.

Deltakere i EC kan variere ut fra kompleksiteten av virksomheten og intern organisering. I en bank bør deltakerne representere så vel bankens berørte kredittavdelinger, som personer fra de(n) aktuelle avdeling(ene) innen bankens IB-avdeling og Markets-avdeling(er), avhengig av hvilket oppdrag det er tale om og hvilke(n) kunde(er) som er berørt. Compliance bør ha møterett og holdes løpende orientert om møter i EC.

2.2 Forholdet til taushetsplikten

2.2.1 Informasjon til Engagement Committee

Lovgivningen for finansforetak inneholder taushetspliktbestemmelser om kundeforhold for finansforetaket (som sådan), ansatte, tillitsvalgte og andre medhjelpere. Felles for disse taushetspliktbestemmelsene er at de gjelder i forhold til «uvedkommende»⁹. Taushetsplikten for ansatte og tillitsvalgte i verdipapirforetak, herunder ansatte i bankers markets avdeling, gjelder overfor enhver¹⁰ og følgelig også internt i verdipapirforetaket. Informasjon om «andres forhold» kan bare gis til personer i foretaket som har et saklig behov for informasjon i sitt arbeid¹¹.

Taushetspliktbestemmelsene i lovgivningen kan ikke være til hinder for at medlemmene av EC gis den informasjonen som er nødvendig for å oppfylle sine lovpålagte plikter. Formålet med arbeidet til EC er å forhindre at kunders interesser skades, og forutsetningen må da være at også relevant taushetsbelagt informasjon gjøres tilgjengelig for medlemmene av EC.

Utveksling av informasjon mellom representanter fra to eller flere ulike avdelinger i samme verdipapirforetak vil således være legitimt når formålet er å oppfylle lovens krav til å avdekke eventuelle interessekonflikter, samt at det gjøres i samsvar med adekvate rutiner for EC, se punkt 3.2.1. under, og reglene for forsvarlig informasjonshåndtering.

⁷ Utfyllende regler Artikkel 34

⁸ Utfyllende regler Artikkel 38 pkt 2

⁹ Finansforetaksloven §§ 9-6 og 16-2

¹⁰ Vphl § 10-5

¹¹ Finanstilsynets rundskriv 4/2015 pkt 2.1

2.2.2 Nærmere om taushetsplikt og informasjonsutveksling¹²

Retningslinjene for interessekonflikter som verdipapirforetak skal ha, må angi hvilke framgangsmåter som verdipapirforetaket skal følge og hvilke tiltak som skal treffes for å forebygge eller håndterer slike konflikter¹³. I regelverket er det listet opp enkelte punkter som skal tas inn i beskrivelsen av framgangsmåte/tiltak. Blant annet skal det beskrives effektive framgangsmåter for å hindre eller kontrollere utveksling av opplysninger mellom berørte personer som deltar i virksomheten som innebærer en risiko for interessekonflikt, når utveksling av slike opplysninger kan skade en kundes interesser.

I det følgende er det beskrevet nærmere om de taushetspliktbestemmelsene som gjelder i finansforetaksloven og verdipapirhandelloven. Å følge disse bestemmelsene er minstekrav for oppfyllelse av plikten til å hindre utveksling av informasjon som kan skade en kundes interesse, samt sikre at virksomheten utøves med den nødvendige grad av uavhengighet. For ordens skyld presiseres at beskrivelsen ikke gjelder i forhold til EC, se pkt 2.2.1 foran.

Ansatte, tillitsmenn og personer med bestemmende innflytelse i verdipapirforetak har taushetsplikt om det de under sin virksomhet får kjennskap til om andres forhold, med mindre annet er bestemt i lov eller forskrifter gitt med hjemmel i lov. Tilsvarende gjelder for enhver som utfører arbeid for verdipapirforetaket, selv om vedkommende ikke er ansatt i foretaket¹⁴.

For finansforetak (banker) er det en noe annen regulering av taushetsplikten enn for verdipapirforetak:

For det første er det en bestemmelse som er rettet mot ansatte og tillitsvalgte i et finansforetak¹⁵. Disse plikter å hindre at uvedkommende får adgang eller kjennskap til opplysninger om kunders og andres forretningsmessige eller personlige forhold som de under utførelsen av sitt arbeid eller verv for foretaket blir kjent med. Tilsvarende gjelder enhver som utfører oppdrag for et finansforetak, selv om vedkommende ikke er ansatt i foretaket. Taushetsplikten gjelder ikke dersom de etter lov eller forskrifter gitt med hjemmel i lov enten har plikt til å gi opplysninger eller er gitt adgang til å gi ellers taushetspliktbelagte opplysninger.

For det andre er det en bestemmelse som gjelder finansforetaket (banken) som sådan¹⁶. Ordlyden i bestemmelsen som gjelder taushetsplikt for foretaket, er identisk med bestemmelsen som gjelder den enkelte ansatte. Det er for øvrig inntatt en egen bestemmelse som presiserer at det ikke er noe til hinder for at ansatte som har taushetsplikt gis de opplysninger om kunders forhold som den ansatte eller tillitsvalgte har behov for ved utførelsen av sine arbeidsoppgaver for finansforetaket.

For banker som har konsesjon som verdipapirforetak, og således har en markets avdeling, innebærer reguleringen av taushetsplikten at de ansatte og banken som sådan må forholde seg

¹² Se også Finanstilsynets rundskriv 3/2019

¹³ Utfyllende regler Artikkel 34 pkt 2b

¹⁴ Vphl § 10-5

¹⁵ Finansforetaksloven § 9-6

¹⁶ Finansforetaksloven § 16-2

til to ulike regelverk for taushetsplikt. For markets avdelingen vil taushetspliktsbestemmelsen i verdipapirhandelloven gjelde for investeringstjenestevirksomheten, mens taushetspliktsbestemmelsen i finansforetaksloven vil gjelde for bankens øvrige virksomhet. For verdipapirforetak er taushetsplikten noe videre enn for finansforetak ved at taushetsplikten omfatter kjennskap til andres forhold mer generelt.

Taushetsplikten etter bestemmelsene i finansforetaksloven gjelder overfor enhver utenfor banken, men ikke innad i banken. Dette medfører likevel ikke at informasjon fritt kan utveksles mellom bankens ulike avdelinger. For å sikre nødvendig uavhengighet mellom bankens ulike avdelinger skal bankene ha rutiner for å hindre eller kontrollere «utveksling av opplysninger mellom berørte personer som deltar i virksomhet som innebærer risiko for interessekonflikt, og der utveksling av nevnte opplysninger kan skade en eller flere kunder»¹⁷.

I de tilfeller det er tale om innsideinformasjon, skal de personer i et verdipapirforetak eller bank (som sådan) som besitter slik informasjon ikke gi denne til uvedkommende. De skal i sin behandling av innsideinformasjonen utvise tilbørlig aktsomhet, slik at informasjonen ikke kommer i uvedkommendes besittelse eller misbrukes. Ettersom verdipapirforetak og banker regelmessig er i besittelse av innsideinformasjon, skal disse ha rutiner for sikker behandling av slik informasjon¹⁸.

Ved utveksling av innsideinformasjon må verdipapirforetaket eller banken påse at mottakere av slik informasjon på korrekt måte føres på innsideliste, og det må videre dokumenteres at mottakerne er gjort kjent med de plikter og ansvar dette innebærer, samt straffeansvaret som er forbundet med misbruk eller uberettiget distribusjon av informasjonen¹⁹.

For banker vil det for eksempel oppstå spørsmål om hvem som anses som uvedkommende i relasjon til den informasjonen som besittes av bankens kredittavdelinger og markets-avdeling vil være avhengig av bankens samlede behov for å utveksle informasjon mellom ulike avdelinger for å oppfylle regulatoriske forpliktelser, herunder i forhold til kapitaldekningsregelverket og verdipapirhandellovgivningen.

Ved for eksempel salg av produkter hvor banker tar kredittrisiko på kunder, eksempelvis ved derivathandel og andre FX-forretninger, vil det ofte foreligge behov for tilgang til bankens interne rating av den aktuelle kunden for å sikre riktig prising av kredittrisiko, og derigjennom forsvarlig avkastning på bankens kapital. Slik informasjonsutveksling mellom bankens kredittavdeling og de aktuelle derivat- og FX-meglerne anses ikke å være brudd på taushetsplikten eller andre informasjonsbarrierer, såfremt formålet med informasjonsutvekslingen er å sikre riktig prising av kredittrisiko, og banken har etablert og overholder adekvate interne rutiner.

¹⁷ Utfyllende regler Artikkel 34 pkt 3 a)

¹⁸ Vphl § 3-4

¹⁹ Vphl § 3-5

3 Identifisering av interessekonflikter

3.1 Identifisering

Verdipapirforetak, herunder bankers markets-avdelinger skal som nevnt over ha en sentralisert prosess (EC) som skal identifisere alle potensielle interessekonflikter knyttet til corporateoppdrag. Bestemmelsen er riktignok knyttet til «fulltegningsgaranti- og plasseringstransaksjoner»²⁰, men det er vår oppfatning at EC også må identifisere potensielle interessekonflikter knyttet til andre typer corporateoppdrag, for eksempel kjøp og salg av bedrifter, fusjoner mv.

Verdipapirforetak må ha en liste, heretter kalt oppdragsliste, over alle utførte corporateoppdrag og alle potensielle nye oppdrag.

Interessekonflikter må søkes avdekket av EC gjennom innledende undersøkelser så tidlig i prosessen som mulig, eksempelvis ved følgende:

- avsjekk mot oppdragsliste
- undersøkelser om potensiell kunde/transaksjon basert på offentlig tilgjengelig informasjon og kunnskap om kunden, eksempelvis fra tidligere prosjekter;
- avsjekk med potensiell oppdragsgiver om det foreligger interessekonflikter relatert til foretaket, tilknyttede personer eller eiere;
- konfliktsjekk innen corporate-avdelingen, hvor konfliktsjekken foretas mot en eller flere ledere som har innsyn i øvrige aktiviteter som foregår innen avdelingen;
- konfliktsjekk med andre avdelinger i en bank, f.eks. med kundeansvarlig, forutsatt at det er i samsvar med forsvarlig informasjonshåndtering. En slik konfliktsjekk vil særlig være naturlig hvis oppdraget er initiert av kundeansvarlig. Eksempler på typiske spørsmål til kundeansvarlig kan være om det foreligger brudd på covenants eller låneavtaler, om det er et krav fra banken at midlene skal benyttes til nedbetaling av gjeld til banken, om det er en konflikt mellom kunden og banken mv. I enkelte tilfeller vil det være nødvendig at flere av bankens avdelinger er involvert for å kunne utføre en forsvarlig avdekking av mulige interessekonflikter.

3.2 Håndtering av interessekonflikter

3.2.1 Informasjonsutveksling

Hvis det avdekkes interessekonflikter skal beslutningsansvarlig(e) for det relevante oppdrag påse at det gjøres avveininger for å hindre eller håndtere slike, og sørge for at de vedtatte oppfølgingsaktiviteter blir dokumentert.

²⁰ Utfyllende regler Artikkel 38 pkt 2

For å kunne avdekke eventuelle ytterligere interessekonflikter mellom de ulike virksomhetene i verdipapirforetaket, må det kunne skje en utveksling av informasjon mellom disse virksomhetene med hensyn til kunder og oppdragenes art mv. Dette kan også innebære et behov for å utveksle sensitive opplysninger mellom de ulike berørte avdelinger; dvs. mellom relevante personer innen verdipapirforetaket/banken. Slik informasjonsutveksling kan foretas, gitt at dette skjer til vedkommende personer på en «need to know» basis, og i henhold til nærmere angitte rutiner.

EC og dens deltakere må anses som ”vedkommende” i forhold til å motta den sensitive informasjonen, herunder også innsideinformasjon.

Utførte konfliktsjekker må dokumenteres så langt mulig. Saksfremstilling, forslag og beslutning om å hindre eller håndtere mulige identifiserte interessekonflikter skal derfor dokumenteres.

Dersom det går noe tid fra innledende avsjekk til oppdraget materialiserer seg, eksempelvis utsettelse(r) pga. markedsforholdene, bør det rutinemessig vurderes hvorvidt det er behov for fornyet kontroll av eventuelle interessekonflikter, og om det har skjedd endringer som vil kunne påvirke gjennomføring av oppdraget.

3.2.2 ECs organisering og oppgaver

Den enkelte verdipapirforetak bør etablere en intern rutine for hva som skal presenteres for en EC. Alle forretningsmessige oppdrag knyttet til mulige transaksjoner som vil kunne innebære en interessekonflikt, må behandles av EC, før foretaket har forpliktet seg rettslig eller på annen måte, og normalt senest før et utkast til mandatavtale oversendes. For det tilfelle at en transaksjon eller et oppdrag endrer karakter underveis slik at det vesentlig skiller seg fra det som ble forelagt EC, bør dette forelegges EC til fornyet vurdering, før verdipapirforetaket forplikter seg overfor den aktuelle kunde med hensyn til det endrede prosjekt. Dette blant annet for å avdekke eventuelle nye interessekonflikter.

EC bør således, så langt det er i samsvar med øvrige instruksjoner i verdipapirforetaket:

- vurdere den eller de aktuelle kunder;
- vurdere det enkelte oppdrag og de forpliktelser verdipapirforetaket skal påta seg, herunder eventuelle omdømmemessige hensyn;
- vurdere eventuell godtgjørelse og eventuelle forretningsmessige risikoer knyttet til oppdraget;
- vurdere eventuelle markeds-, motparts- eller kredittrisikoer som kan følge av oppdraget, og beslutte om man kan anbefale at verdipapirforetaket påtar seg slike risikoer (med bakgrunn i håndtering av interessekonflikt);
- påse at det ikke foreligger eller kan oppstå interessekonflikter, og dersom dette ikke er til å unngå, beslutte hvordan slike interessekonflikter bør behandles. Ved en slik vurdering bør Compliance konsulteres;
- sørge for at alle relevante selskaper/finansielle instrumenter registreres på verdipapirforetakets “watch-list” for løpende oppfølging av interessekonflikter, i det minste der transaksjonen innebærer at verdipapirforetaket har eller kan komme i besittelse av kurssensitiv informasjon.

4 Eksempler på mulig håndtering av interessekonflikter

Et overordnet utgangspunkt er at den sentraliserte prosessen (EC) skal identifisere interessekonflikter og finne hensiktsmessige fremgangsmåter for å håndtere disse. Dersom foretaket **ikke** kan håndtere interessekonflikten ved å «anvende hensiktsmessige fremgangsmåter», skal verdipapirforetaket ikke delta i transaksjonen²¹. Man kan for eksempel tenke seg at et verdipapirforetak har påtatt seg et oppdrag om å gjennomføre en større aksjeemisjon for et selskap. Kort tid etter får verdipapirforetaket forespørsel fra et annet selskap som også planlegger å gjennomføre en stor emisjon på omtrent samme tidspunkt. Dersom for eksempel markedsf forholdene er slik at det ikke vil være mulig å gjennomføre begge emisjonene uten at en eller begge emittentene blir skadelidende, må foretaket avstå fra å påta seg den sist innkomne forespørsel om emisjonsoppdrag.

Et annet overordnet utgangspunkt at plikten til å informere kunde individuelt om en oppstått interessekonflikt som foretaket ikke kan håndtere uten risiko for at kundens interesse kan bli skadelidende, skal være en **siste utvei**²². Foretakets organisering og administrative ordninger forutsettes å være slik at interessekonflikter med skadepotensiale for en kunde ikke oppstår.

Eksempelene nedenfor må leses med de to ovennevnte utgangspunkter som de førende.

4.1 Samtykke fra kunden(e)

Såfremt verdipapirforetaket kan opplyse kunden(e) om en mulig eller foreliggende interessekonflikt uten å komme i konflikt med taushetspliktsbestemmelsene, vil interessekonflikten kunne avhjelpest gjennom et uttrykkelig samtykke til å utføre oppdragene fra den eller de involverte kundene. Et slikt samtykke krever at kunden(e) er tilstrekkelig detaljert informert til å kunne ta en velbegrunnet beslutning ut fra sine egne forutsetninger. Informasjonen skal således ta hensyn til kundens profesjonalitet.

Informasjonen til kunden kan både benyttes til håndtering av interessekonflikter som er transaksjonsspesifikke og til konflikter relatert til verdipapirforetaket generelle virksomhet. Det betyr at dersom verdipapirforetaket har identifisert en generell interessekonflikt som ikke lar seg hindre eller håndtere uten å skade en kundes interesser, skal kunden varsles om dette på forhånd og før situasjonen blir aktuell,

Verdipapirforetaket kan ikke gjennomføre investeringstjenester eller tilknyttede tjenester før kunden har fått slike opplysninger²³. Opplysningene skal gis på et varig medium, muntlig informasjon er ikke tilstrekkelig med mindre tapet telefon anvendes.

Dersom det oppstår spesielle interessekonflikter av mer vesentlig karakter i forbindelse med en transaksjon, og kunden ikke tidligere er informert om at kundens interesser ikke kan sikres på en betryggende måte, må kunden varsles særskilt før verdipapirforetaket gjennomfører den aktuelle transaksjonen. Formålet med informasjonsplikten er å gjøre kunden i stand til å forstå arten av risikoen knyttet til den mulige interessekonflikten, slik at kunden kan fatte en informert

²¹ Utfyllende regler Artikkel 38 pkt 2

²² Utfyllende regler Artikkel 34 pkt 4.

²³ Vphl § 10-2 annet ledd

beslutning om hvorvidt han eller hun likevel ønsker oppdraget gjennomført av det aktuelle verdipapirforetaket eller bank . En generell formulering om at det kan foreligge mulige interessekonflikter vil ikke tilfredsstille informasjonsplikten.

4.2 Separate deal-team

I de tilfeller verdipapirforetaket påtar seg konkurrerende oppdrag, bør IB opprette separate deal-team²⁴. Det bør etableres en klar og dokumenterbar atskillelse mellom de ulike teamene for eksempel i form av;

- fysisk separasjon – teamene plasseres i ulike lokaler med streng adgangskontroll, herunder i forbindelse med ekstern og intern møtedeltakelse;
- teknisk separasjon – teamene holdes strengt atskilt fra hverandres IT-systemer, dokumentasjon og annen intern og ekstern kommunikasjon;
- organisatorisk separasjon – de ulike teamene rapporterer utelukkende til IBs toppledelse;
- rutiner og internkontroll.

4.3 Angivelse av roller og interesser i dokumentasjon

I de tilfeller verdipapirforetaket/banken innehar flere roller eller interesser knyttet til et oppdrag, må verdipapirforetakets/bankens ulike roller så langt det er mulig opplyses om i relevant informasjon til potensielle investorer.

Dersom for eksempel IB i en bank er tilrettelegger for emisjoner hvor hele eller deler av emisjonsprovenyet skal gå til nedbetaling av gjeld til banken, må banken påse at dette forholdet er tilbørlig opplyst om i relevant informasjon til potensielle investorer.

Det vises for øvrig til at lovgivningen inneholder særskilte aktsomhetskrav for denne type tilfeller.²⁵

4.4 Konkurrerende oppdrag

Dersom banken samtidig eller innenfor en kortere periode blir forespurt om å påta seg tilretteleggeroppdrag for flere kunder innenfor samme næring, og hvor det vil være naturlig å henvende seg til samme investorgruppe, vil det kunne oppstå en potensiell interessekonflikt i form av fordeling av kunder. Dette vil særlig være tilfelle dersom den ene oppdraget har en høyere honorarstruktur enn de(t) andre.

I slike tilfeller må banken avklare situasjonen med de berørte kunder.

²⁴ I disse tilfellene kan det oppstå situasjoner hvor det må opplyses om interessekonflikter, se punkt 4.3 under.

²⁵ Utfyllende regler Artikkel 42

4.5 Avvisning av oppdrag

I de tilfeller en interessekonflikt ikke kan håndteres uten risiko for at en eller flere kunder kan bli skadelidende, og forholdet ikke kan avhjelpes gjennom informasjonsplikten, , må verdipapirforetaket avstå fra å påta seg det aktuelle oppdraget.

Verdipapirforetaket bør i slike tilfeller informere den potensielle oppdragsgiveren så raskt som mulig og uoppfordret returnere eventuell informasjon som er mottatt om det aktuelle oppdraget.

Det anbefales at mulige interessekonflikter avdekkes og hindres eller håndteres før verdipapirforetaket rettslig eller på andre måter forplikter seg overfor den aktuelle oppdragsgiver. Verdipapirforetaket bør normalt ikke signere mandatavtaler før forholdet til interessekonflikter er avklart. Verdipapirforetaket må likevel kunne motta informasjon om et potensielt oppdrag som er nødvendig for å avklare eventuelle interessekonflikter, under forutsetning av at den potensielle oppdragsgiveren informeres om at et eventuelt oppdrag vil være avhengig av intern klarering.

Vedlegg 1: Eksempler på interessekonflikter

I dette vedlegg angis eksempler på mulige interessekonflikter som vil kunne oppstå.

Eksempelene er ikke uttømmende og enhver ansatt i banken må være bevisst på mulige interessekonflikter som måtte foreligge eller oppstå i tilknytning til det aktuelle oppdraget og adressere disse i henhold til bankens interne rutiner.

a. Lånekunde i brudd med finansielle covenants / IB tilrettelegger obligasjonslån for samme selskap

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none">- Banken er långiver til et selskap som er i brudd med finansielle covenants.- Banken ønsker at selskapet innhenter ny fremmedkapital for derigjennom å få dekket hele eller deler av låneengasjementet.- IB er forespurt av selskapet om å tilrettelegge et nytt obligasjonslån.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none">- Banken har en egeninteresse i obligasjonsutstedelsen som kan være i konflikt med obligasjonseierens interesser.

b. IB opptrer som finansiell rådgiver i en egenkapitalemisjon eller obligasjonsemisjon hvor hele eller deler av provenyet skal benyttes til å nedbetale gjeld i banken

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none">- IB opptrer som finansiell rådgiver i en egenkapitalemisjon eller obligasjonsemisjon.- Hele eller deler av emisjonsprovenyet skal benyttes til å nedbetale gjeld i banken.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none">- Bankens interesser som långiver kan være i konflikt med interesse til utsteder og/eller tegnerne i emisjonen, avhengig av hvor mye av emisjonsprovenyet som skal benyttes til gjeldsreduksjon og hvorvidt utsteder er i en mulig misligholdssituasjon.

c. Lånekunde i mulig mislighold / IB aksepterer salgsmandat på samme selskap

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none">- Banken er långiver til et selskap i mulig mislighold med sine låneforpliktelser.- Banken ønsker et salg av selskapet for derigjennom å få dekket hele eller deler låneengasjementet.
-------------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> - IB er forespurt av selskapets styre/aksjonærer om å bistå ved salg av selskapet.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Banken har interesse av et snarlig salg uavhengig av pris såfremt salget innebærer inndekning eller reduksjon av låneengasjementet. - IB har en forpliktelse overfor sin(e) oppdragsgiver(e) til å få høyest mulig pris for selskapet, hvilket kan være i motstrid med bankens interesser.

d. Lånekunde i mulig mislighold / IB aksepterer kjøpsmandat på samme selskap

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - Banken er långiver til et selskap i mulig mislighold med sine låneforpliktelser. - Banken ønsker et salg av selskapet for derigjennom å få dekket låneengasjementet. - IB er forespurt av potensiell kjøper om å bistå ved kjøp av selskapet.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Banken har interesse av et snarlig salg til en pris som innebærer inndekning av låneengasjementet. - IB har en forpliktelse overfor sin oppdragsgiver til å få lavest mulig pris for selskapet, hvilket kan være i motstrid med bankens interesser.

e. IB bedt om å bistå i et oppkjøp på vegne av flere budgivere

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB bistår en potensiell kjøper av et selskap. - IB forespørres om å bistå en annen potensiell kjøper av det samme selskapet.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Det foreligger en interessekonflikt mellom interessene til de to potensielle kjøperne.

f. IB bedt om å bistå som tilrettelegger av egenkapitalemisjoner eller obligasjonsemisjoner av flere utstedere innen sammen sektor

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB bistår som tilrettelegger av flere egenkapital- og/eller obligasjonsemisjoner for flere utstedere innen samme sektor .
-------------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> - Emisjonene planlegges gjennomført på samme tidspunkt (samme tidsperiode) mot de samme type investorer.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Det foreligger en interessekonflikt mellom interessene til ulike utstederne

g. IB bistår en potensiell budgiver / banken/IB tilbyr finansiering til samme potensielle budgiver

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB bistår en potensiell kjøper av et selskap. - Banken/IB tilbyr finansiering til den samme potensielle kjøperen.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - IB og banken/IB representerer en interessekonflikt i betydningen av at interessen til IB's kunde er å få tilgang til oppkjøpsvennlig finansiering i markedet mens bankens/IB's interesse er å tilby bankvennlig finansiering.

h. IB bistår en potensiell selger av et selskap / banken/IB tilbyr finansiering til en eller flere budgivere

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB bistår en potensiell selger av et selskap. - Banken/IB tilbyr finansiering til én eller flere potensielle kjøper(e) av selskapet.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Selger og kjøperne har motstridende interesser (motparter). - Konflikt mellom selgers interesser i å selge til mest mulig salgsvennlige vilkår, og bankens/IB's interesse i at en kjøper(ne) vinner frem i auksjonen på mest mulig kjøpervennlige vilkår.

i. IB bistår en potensiell kjøper av et selskap / banken/IB tilbyr finansiering til en eller flere konkurrerende budgivere

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB bistår en potensiell kjøper av et selskap. - Banken/IB tilbyr finansiering til én eller flere konkurrerende kjøpere av selskapet.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - IB bistår en potensiell kjøper, banken/IB finansierer en eller flere konkurrerende kjøpere og flere interessenter representeres således samtidig.

	<ul style="list-style-type: none"> - Flere kjøpere med motstridende interesser representeres samtidig av banken.
--	---

j. Banken/IB tilbyr finansiering til flere budgivere

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - Banken/IB tilbyr finansiering til flere potensielle kjøpere av samme selskap.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Det foreligger en konflikt mellom interessene til de potensielle kjøperne.

k. IB tilrettelegger obligasjonslån og banken/IB tilbyr bankfinansiering til samme kunde

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB tilrettelegger obligasjonslån for en kunde. - Banken/IB tilbyr bankfinansiering til samme kunde. - Begge finansieringene tar del i samme finansielle struktur, eventuelt også i den samme sikkerhetspakke.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - IB og banken/IB representerer en potensiell interessekonflikt, ettersom banken opptrer både som motpart i bankfinansieringen og rådgiver med hensyn til obligasjonslånet.

l. IB er finansiell rådgiver/tilrettelegger i en fortrinnsrettsemissjon / banken eier aksjer i samme utsteder eller har eksponering i utsteders aksjer

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB er finansiell rådgiver/tilrettelegger i en aksjeemisjon. - Banken eier aksjer i samme utsteder eller har eksponering i utsteders aksjer.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Bankens eierskap eller eksponering utgjør en interesse i emisjonen som ikke nødvendigvis er overensstemmende med utsteders interesser.

m. IB er finansiell rådgiver/tilrettelegger i et oppdrag / bankens ansatte eller tillitsvalgte eier aksjer i samme utsteder

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB er finansiell rådgiver/tilrettelegger i en aksjeemisjon.
-------------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> - Bankens ansatte eller tillitsvalgte eier aksjer i samme utsteder. - IB er finansiell rådgiver/tilrettelegger i en aksjeemisjon. - Ledelse i IB/ beslutningstakere for mandatet/deltagere i prosjektteamet/andre ledende ansatte involvert i gjennomføringen av mandatet har eierinteresser eller styreposisjoner.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Ansatte eller tillitsvalgtes eierskap utgjør en interesse i emisjonen som ikke nødvendigvis er overensstemmende med utsteders interesser. - Eierskapet/eksponering utgjør en interesse i emisjonen som ikke nødvendigvis er overensstemmende med utsteders og/eller investorenes interesser. - Tilsvarende vurdering kan også anvendes for eierposisjoner tilhørende nærstående.

n. Allokering mellom bankens kunder i en overtegnet aksje/obligasjonsemissjon

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - IB er engasjert som bookrunner/arrangør av en aksje- eller obligasjonsemissjon. - Emisjonen er overtegnet av blant annet bankens kunder.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Banken kan ha en egeninteresse i å prioritere enkelte kunder fremfor andre, eller egne kunder fremfor andre tegnere.

o. Oppdrag for obligasjonseiere i en situasjon hvor utsteder ber om "waivere" fra vilkår i (obligasjons)lånnavtalen samtidig som banken er långiver til utsteder

Situasjon:	<ul style="list-style-type: none"> - Obligasjonseiere ber IB om rådgivningsbistand i forhandlinger mot utsteder som har bedt om "waivere" fra vilkår i lånnavtalen. - Banken er samtidig långiver til utsteder.
Interessekonflikt:	<ul style="list-style-type: none"> - Bankens interesser som långiver kan være i strid med obligasjonseierens interesser som IB skal ivareta.

Vedlegg 2: Eksempel på beslutningsforslag

Dato:	
Prosjektnavn:	
Type transaksjon:	[Private / Public M&A, IPO, Private placement etc]
Kunde:	
Målselskap (hvis relevant):	
Betydning for eventuelle noterte finansielle instrumenter:	Intet eller antyde mulig effekt som følge av transaksjonen – viktig ved innsidevurdering
Nærmere detaljer	
Beskrivelse av kunden:	Herunder eiere osv – viktig for ekstrasjekk av rennommerisiko og KYC
Beskrivelse av transaksjonen:	
Forventet transaksjonsstørrelse:	[
Honorarforslag:	
Forventet tidsramme:	
Aktuell status:	
Annen deltakelse fra foretaket:	
Garantier eller andre tilsvarende forpliktelser:	
Syndikat struktur:	Rolle – joint eller lead osv
Eventuell involvering av analyse og aksje-/obligasjonsbordet:	Behov for wall crossing mv – ny analyse?
Tilbud til ikke-profesjonelle:	Ja/nei
Forventet markedsinteresse – markedsføringsplan:	Presounding etc

Oppgjør:	Hvordan oppgjør skal gjennomføres – standard DVP mv, lån av instrumenter-stabilisering mv
RISIKOVURDERING	
Dokumentasjon, due diligence etc:	
Interessekonflikter:	Kjente interessekonflikter – kjente kundeforhold som kan være påvirket osv
Kunde- eller omdømmerisiko:	
Andre risikoer:	
OPPDRAGS TEAM	
Transaksjonsansvarlig:	
Prosjektleder:	
Team:	
Intern juridisk:	
ANNET	
Andre forhold som kan tenkes relevant og som bør tas i betraktning:	Annet av vesentlig betydning som ikke er dekket over