

ANBEFALING NR. 11

Anbefaling om lydopptak av investeringstjenester over telefon og dokumentasjon av kommunikasjon gjennom andre elektroniske kommunikasjonskanaler

Fastsatt av styret i Verdipapirforetakenes Forbund 8. september 2020 med ikrafttredelse 15. september 2020. Punkt 2 oppdatert 3. desember 2021. Endret 2 mars 2022. Endret 30. april 2025.

1. Bakgrunn og formål

Verdipapirforetak skal foreta lydopptak av telefonsamtaler og lagre all elektronisk kommunikasjon i tilknytning til at det ytes investeringstjenester og utøves investeringsvirksomhet. Dokumentasjonen skal også omfatte samtaler og kommunikasjon som er ment å føre til at det ytes investeringstjenester eller utøves investeringsvirksomhet. Formålet med denne anbefalingen er å definere hva som faller innenfor verdipapirforetakenes rettslige forpliktelser, samt i tillegg angi hva som kan være en hensiktsmessig/praktisk håndtering av lydopptak og lagring av elektronisk kommunikasjon.

Av verdipapirhandelloven (vphl.) § 9-16 første ledd nr. 8 følger:

Foretaket skal sørge for dokumentasjon av alle investeringstjenester og all investeringsvirksomhet, herunder alle utførte transaksjoner, som skal være minst så fyllestgjørende at Finanstilsynet kan kontrollere om de regler Finanstilsynet har ansvar for, er overholdt. Slik dokumentasjon skal oppbevares i minst fem år, eller lengre tid dersom Finanstilsynet bestemmer det.

Plikten til å foreta opptak av telefonsamtaler og annen elektronisk kommunikasjon følger av vphl. § 9-17:

1) Dokumentasjon etter § 9-16 første ledd nr. 8 skal omfatte opptak av alle telefonsamtaler og lagring av all elektronisk kommunikasjon i tilknytning til at det ytes investeringstjenester og utøves investeringsvirksomhet som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 1 til 7. Dokumentasjonen skal også omfatte samtaler og kommunikasjon som er ment å føre til at det ytes investeringstjenester eller utøves investeringsvirksomhet.

De aktuelle investeringstjenestene er angitt i vphl. § 2-1 første ledd nr. 1 til 7:

(1) Med investeringstjenester og investeringsvirksomhet menes:

- 1. mottak og formidling av ordre knyttet til ett eller flere finansielle instrumenter,*
- 2. utførelse av ordre på vegne av kunde,*
- 3. omsetning av finansielle instrumenter for egen regning,*
- 4. porteføljeforvaltning,*
- 5. investeringsrådgivning,*
- 6. fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter eller plassering av finansielle instrumenter med fulltegningsgaranti,*
- 7. plassering av finansielle instrumenter der foretaket ikke avgir fulltegningsgaranti,*

Med mindre kommunikasjonen kan antas å lede til investeringstjenester har Verdipapirforetak i utgangspunktet ikke plikt til å foreta lydopptak eller dokumentere annen kommunikasjon som gjelder yting av *tilknyttede tjenester* etter vphl. § 2-6:

(1) Med tilknyttede tjenester menes:

- 1. oppbevaring og administrasjon av finansielle instrumenter på kunders vegne, inkludert forvaltning av kontanter og sikkerhetstillelse, samt andre forvaltningstjenester. Dette omfatter ikke virksomhet som består i levering og*

vedlikehold av verdipapirkontoer etter avsnitt A punkt 2 i vedlegg til forordning (EU) nr. 909/2014,

2. yting av kreditt til en investor som foretar transaksjoner i finansielle instrumenter, når foretaket som yter kreditten er involvert i transaksjonen,
3. rådgivning om foretaks kapitalstruktur, industrielle strategi og beslektede spørsmål, samt rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av foretak,
4. tjenester i tilknytning til valutavirksomhet når dette skjer i forbindelse med ytelse av investeringstjenester,
5. utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger, finansielle analyser og andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaksjoner i finansielle instrumenter,
6. tjenester i tilknytning til fulltegningsgaranti,
7. tjenester i tilknytning til underliggende til derivater og varederivater som definert i § 2-4 nr. 7 og 8, når disse tjenestene har sammenheng med investeringstjenester eller tilknyttede tjenester.

Verdipapirforetak skal utarbeide, etablere og vedlikeholde retningslinjer som sikrer at opptaks- og dokumentasjonsplikten overholdes på en effektiv måte¹. Retningslinjene skal være skriftlige, og utarbeides slik at de er proporsjonale med virksomhetens størrelse og kompleksitet. Retningslinjene skal hensynta gjeldende personvernregler, herunder bør de inneholde prosedyrer for tilgangskontroll, samt prosedyrer for å unngå at private samtaler blir tatt opp.

2. Virkeområdet

Anbefalingen gjelder for norske verdipapirforetak og foretakets filialer og tilknyttede agenter i Norge og utlandet. Anbefalingen gjelder også for filialer og tilknyttede agenter etablert i Norge av verdipapirforetak med hovedsete i annen EØS-stat² og for filialer i Norge av verdipapirforetak med hovedsete utenfor EØS³.

MiFID II⁴ angir minstekrav til hvilke investeringstjenester og hvilken investeringsvirksomhet som skal dokumenteres i form av opptak av telefonsamtaler og lagring av elektronisk kommunikasjon. Slik dokumentasjon skal som et minimum foreligge ved transaksjoner gjennomført for egen regning, og ved yting av tjenester i forbindelse med mottak, formidling og utførelse av kundeordrer (tjeneste nr. 1, 2 og 3 som nevnt i vphl. § 2-1 første ledd). Norsk rett går lengre enn minstekravene til MiFID II, da flere investeringstjenester er gjort opptaks- og lagringspliktige i Norge.

Før gjennomføringen av MiFID II i Norge var det opptaks- og lagringsplikt for samtaler og elektronisk kommunikasjon «i tilknytning til ytelse av investeringstjenester». I forarbeidene til loven ble dette tolket slik at det måtte foretas opptak av telefonsamtaler «som med rimelighet kan munne ut i yting av en investeringstjeneste».

¹ Kommisjonsforordning (EU) 2017/565 artikkel 76

² Finanstilsynet legger til grunn at filialer etablert i Norge av verdipapirforetak med hovedsete i annen EØS-stat skal foreta lydopptak i samme utstrekning som norske verdipapirforetak. Finanstilsynet viser til at dette følger av verdipapirhandelloven § 20-4 og anses å være i tråd med MiFID II artikkel 16(11) og artikkel 86(2).

³ Jf vphl. § 9-37 første ledd nr. 1

⁴ Directive 2014/65/EU artikkel 16 nr. 7

Ved gjennomføringen av MiFID II i norsk rett ble ordlyden i vphl. § 9-17 første ledd noe endret. Av den nye ordlyden fremgår blant annet at opptak av telefonsamtaler og lagring av all elektronisk kommunikasjon «skal også omfatte samtaler og kommunikasjon som er ment å føre til at det utøves investerings tjenester eller utøves investeringsvirksomhet». Vilåret «i tilknytning til» er samtidig opprettholdt.

I forarbeidene⁵ til vphl. § 9-17 har departementet uttalt at «reglene som foreslås videreført, ikke innebærer en utvidelse av plikten til å foreta lydopptak og lagring av kommunikasjon».

VPFF legger likevel til grunn at tilføyelsen «er ment å føre til» innebærer en materiell endring av den særnorske reguleringen av opptakspikten. Endringen medfører en utvidelse av opptakspikten, til også å omfatte samtaler og elektronisk kommunikasjon som ment å føre til at det ytes investerings tjenester eller utøves investeringsvirksomhet, jfr. vphl § 9-17 førsteledd annet punktum. Begrunnelsen for denne forståelsen er at minimumskravene i MiFID II artikkel 16 skal være de samme i hele EU/EØS.

Eksempler på hva som er opptaks- og lagringspliktig i denne forbindelse er ren ordreinnleggelse, indikasjoner på ordre, konkrete investeringsråd mv.

ESMA har i Q&A⁶ uttalt følgende om opptak av samtaler og lagring av elektronisk kommunikasjon: «ESMA expects firms to record all internal telephone calls or electronic communications regarding the handling of orders and transactions.» ESMA utdyper dette i Q&A på følgende måte:

«Internal telephone conversations and electronic communications that “are intended to result in transactions” or “relate to” the reception and transmission of orders, execution of orders on behalf of clients and dealing on own account are subject to the MiFID II Article 16(7) recording requirement.

Recital 57 of MiFID II sets out that: “such records should ensure that there is evidence to prove the terms of any orders given by clients and its correspondence with transactions executed by the investment firms, as well as to detect any behavior that may have relevance in terms of market abuse, including when firms deal on own account”.

VPFF legger til grunn at interne telefonsamtaler/elektronisk kommunikasjon som gjelder håndtering av ordre i forbindelse med gjennomføring av transaksjoner er opptaks- og lagringspliktige. Et eksempel på slik intern kommunikasjon vil kunne være når sales (megler) innhenter kurser fra trading desk via telefon, chat, mail, sms på et finansielt instrument før gjennomføringen av en transaksjon for en kunde. På den annen side vil intern kommunikasjon mellom megler og analytiker, om sistnevntes analyser/vurderinger, falle utenfor opptakspikten.

Ved utkontraktering av virksomhet må verdipapirforetaket sørge for at det foretas lydopptak av alle telefonsamtaler/lagring av elektronisk kommunikasjon knyttet til ytelse av investerings tjenester som verdipapirforetaket har utkontraktert. Ved utkontraktering til utenlandsk datterselskap er det opptaks- og lagringsplikt. Hva som anses som utkontraktering behandles ikke i denne anbefalingen.

3. Opptaks- og dokumentasjonsplikt

⁵ Prp 77 L (2017-2018) punkt 5.2.6.5

⁶ ESMA's Q&A on MiFID II and MiFIR Investor Protection topics, chapter 3, question 1

Verdipapirforetak må påse at opptakspliktige telefonsamtaler foretas på telefon som er tilknyttet lydopptaksutstyr, og påse at bruk av telefoner (herunder private mobiltelefoner), som ikke er koblet til lydopptaksutstyr, forbys for samtaler som er ment å føre til at det ytes investeringstjenester..

Verdipapirforetak må videre påse at all lagringspliktig elektronisk kommunikasjon med kunder skjer gjennom godkjente kommunikasjonskanaler som er gjenstand for lagring. Foretaket skal til enhver tid ha oversikt over tillatte kommunikasjonskanaler.

Kommunikasjon via Microsoft Teams, Skype, Zoom, og lignende løsninger er elektronisk kommunikasjon som er opptakspliktig dersom kommunikasjonen er ment å føre til at det ytes investeringstjenester. Det er lyden som er opptakspliktig. Opptak/lagring av bilder reiser utvilsomt personvernmessige utfordringer og bør ikke lagres. Skriftlig kommunikasjon på elektroniske kommunikasjonskanaler er lagringspliktige når kommunikasjonen er ment å føre til at det ytes investeringstjenester.

Dersom ansatte i verdipapirforetak kommuniserer med kunder på slike løsninger og disse ikke er gjenstand for opptak, må de ansatte bytte til kommunikasjonsløsning som er gjenstand for opptak innen det ytes opptaks- og lagringspliktige investeringstjenester.

Fysiske møter er ikke opptakspliktige. Dersom det ytes opptaks- og lagringspliktige investeringstjenester i fysisk møte, skal innholdet i samtalen fra disse møtene registreres i skriftlige protokoller eller notater som lagres i et varig medium⁷.

4.1 Nærmere om de ulike virksomhetsområdene

For avgrensning av dokumentasjonplikten, tar anbefalingen i det følgende utgangspunkt i ulike funksjoner/virksomhetsområder i et verdipapirforetak.

4.1.1 Meglerbord/meglere

Det skal gjøres opptak av alle telefonsamtaler og all elektronisk kommunikasjon med kunder relatert til investeringstjenestene mottak og formidling av ordre (tjeneste nr. 1) og utførelse av ordre (tjeneste nr. 2).

Ordre som inngis skriftlig per brev, e-post, faks, SMS e.l. må oppbevares i et varig medium.

4.1.2 Tradere/market makere/prop.tradere

Det skal gjøres opptak av alle telefonsamtaler og elektronisk kommunikasjon med motparter relatert til investeringstjenesten omsetning av finansielle instrumenter for egen regning (tjeneste nr. 3).

4.1.3 Porteføljeforvaltning

Telefonsamtaler og elektronisk kommunikasjon med kunder og verdipapirforetak i forbindelse med ordreinnleggelse/utførelse (tjeneste nr. 4) må tapes og kunne dokumenteres.

4.1.4 Investeringsrådgivere

Det skal gjøres opptak av alle telefonsamtaler og elektronisk kommunikasjon med kunder som innebærer at det ytes personlig anbefaling om transaksjoner i forbindelse med bestemte finansielle instrumenter (investeringsrådgivning - tjeneste nr. 5).

⁷ Jf vphl. § 9-17 fjerde ledd og verdipapirforskriften §2-2, jf Kommisjonsforordning (EU) 2017/565 artikkel 76 nr. 9

4.1.5 Investment Banking / Corporate Finance

Foretakenes Investment Banking/Corporate Finance avdelinger bistår hovedsakelig utstedere med kapitalinnhenting i form av egen- eller fremmedkapitaltransaksjoner, generell rådgivning samt M&A – tjenester. Normalt vil Investment Banking/Corporate avdelingene bistå utstederne med selve struktureringen av transaksjoner og forberedende arbeid, mens foretakenes megleravdelinger typisk vil gjennomføre selve plasseringen av de aktuelle instrumentene. For foretakenes vedkommende vil det altså normalt dreie seg om en blanding av investeringstjenester/investeringsvirksomhet som definert i vphl § 2-1, samt tilknyttede tjenester som definert i vphl § 2-6. Lydopptaksplikten omfatter elektronisk kommunikasjon i tilknytning til at det ytes investeringstjenester som nevnt i vphl 2-1, første ledd nr. 1 – 7, samt samtaler og kommunikasjon som er ment å føre til at det ytes investeringstjenester eller utøves investeringsvirksomhet.

Siden opptaks- og lagringsplikten omfatter samtaler og skriftlig kommunikasjon på elektroniske kommunikasjonskanaler som er «ment å føre til at det ytes investeringstjenester eller utøves investeringsvirksomhet» anbefaler VPFF at all muntlig og skriftlig kommunikasjon Investment banking/corporate-medarbeidere har med utstedere, investorer eller potensielle investorer bør skje på kommunikasjonsmidler som er koblet til opptaks- og lagringsutstyr. Det vil redusere foretakenes operative risiko ved at investment banking/corporate-medarbeidere slipper å ta skjønsmessige avgjørelser om kommunikasjonen faller innenfor eller utenfor opptaks- og lagringsplikten.

4.1.5.1 Plassering

Plassering av offentlige tilbud, emisjoner, fulltegningsgarantier og tilbud om kjøp av finansielle instrumenter er investeringstjenester (tjeneste nr. 6 og 7), og innebærer at det må gjøres opptak/foretas lagring av telefonsamtaler og elektronisk kommunikasjon med investorer relatert til formidling av tilbud om tegning, samt mottak av kundens tegningsordre. For øvrig gjelder egen opptaksplikt ved market sounding – se under.

Verdipapirforetak kan benytte meglerbordet, ECM (Equity Capital Markets) og DCM (Debt Capital Markets) i forbindelse med ordremottak, hvor forutsetningsvis alle telefoner er tilkoblet lydopptaksutstyr.

Det følger av markedsmisbruksforordningen (MAR) at i de tilfeller hvor markedssondering med og uten innsideinformasjon skjer via telefon, skal telefonen være koblet til lydopptaksutstyr. Den investor som kontaktes, skal videre samtykke i at samtalen tapes. Etter VPFFs oppfatning bør det ikke foregå markedssonderinger med investorer via telefon, dersom samtalen ikke tapes.

4.1.5.2 Rådgivning

Rådgivning med hensyn til foretaks kapitalstruktur, industriell strategi og beslektede spørsmål, samt rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp er tilleggstjenester, og faller i utgangspunktet utenfor verdipapirhandellovens bestemmelser om lydopptak.

Imidlertid, dersom formålet med samtalen er av en slik karakter at det kan forventes at samtalen med utsteder vedrørende for eksempel emisjoner kan ende opp med at verdipapirforetaket får oppdrag om å yte investeringstjenesten «plassering» eller «utførelse» av ordre, gjelder plikten til lydopptak.

4.1.5.3 Eksempler

Under følger eksempler på hva som kan være opptakspliktige samtaler innenfor investment banking/corporate finance.

a) *Eksempler på opptakspliktige samtaler - ikke uttømmende liste*

- Samtaler om kjøp/salg av aksjer/obligasjoner mv. (herunder innhenting av ordre)
 - omfatter f.eks samtaler med selgende aksjonærer i IPO's, offentlige og private plasseringer, når samtalene er knyttet til ordre
- Samtaler hvor investor blir satt i innsideposisjon, herunder pre-sounding av investorer om mulighetene for å gjennomføre en aksjeemisjon/obligasjonsutstedelse (med eller uten innsideinformasjon). Lydopptaksplikt følger av MAR - se punkt 4.1.5.1
- Interne samtaler fra/til ECM og DCM når disse er relatert til utførelse av kundeordre eller egenhandel
- Planlegging av emisjoner

b) *Eksempler på samtaler fra Corporate Finance som ikke er opptakspliktige forutsatt at samtalene ikke er ment å lede til en investeringstjeneste - ikke uttømmende liste*

- Samtaler med utstedere rundt endrede avtalevilkår for låneforpliktelser
- Samtaler med andre tilretteleggere
- Samtaler med andre samarbeidspartnere/involverte institusjoner, slik som advokater, revisorer, markedsplasser mv.

4.1.6 Analyse

Analytikere yter normalt ikke investeringstjenester, ettersom de gir investeringsanbefalinger som er basert på generelle råd om et selskap eller en sektor/bransje. Slike generelle investeringsanbefalinger er en tilknyttet tjeneste⁸ som faller utenfor verdipapirhandelens bestemmelser om lydopptak. Da slike samtaler ikke kan anses å være ment til å føre til en ordre eller en investeringstjeneste, er det ikke plikt til å foreta lydopptak eller for øvrig dokumentere samtaler analytikere har med kunder.

Det forutsettes at analytikeren ikke gir personlig rådgivning (investeringsrådgivning - tjeneste nr. 5). Dersom analytiker likevel gir investeringsråd, må samtalen tas opp/lagres. Med investeringsrådgivning menes personlig anbefaling til en kunde, på kundens eller verdipapirforetakets initiativ, om en eller flere transaksjoner knyttet til bestemte finansielle instrumenter⁹.

Særlig ved samtaler med ikke-profesjonelle kunder er terskelen lav for at en anbefaling kan betraktes som ytelse av investeringsrådgivning. Finanstilsynet har blant annet lagt til grunn at dersom kunden selv opplever anbefalingen som et investeringsråd, vil anbefalingen kunne betraktes som personlig og dermed utgjøre en investeringstjeneste.

4.1.7 Oppgjør

Oppgjørsfunksjonen er i utgangspunktet ikke en konsesjonspliktig investeringstjeneste, og ikke underlagt opptaksplikt. Oppgjørsfunksjonen utfører tjenester som ligger så tett opp til investeringstjenestene, at det likevel vil være hensiktsmessig å gjøre opptak av telefonsamtaler

⁸ Jf vphl. § 2-6 første ledd nr. 5

⁹ Jf vphl. § 2-3 fjerde ledd

og elektronisk kommunikasjon for å kunne dokumentere hva som er kommunisert mellom verdipapirforetaket og kundene relatert til denne funksjonen.

4.1.8 Støttefunksjoner

Støttefunksjonene i verdipapirforetak (compliance, risk, IT, administrasjon mv.) yter ikke konsesjonspliktige investeringstjenester og faller utenfor verdipapirhandellovens bestemmelser om lydopptak.

5 Lagring og gjenfinning av dokumentasjon:

Lydopptak og dokumentasjon av elektronisk kommunikasjon skal dokumenteres i et varig medium og oppbevares i minst fem år, eller lengre tid dersom Finanstilsynet bestemmer det¹⁰.

Opptak av telefonsamtaler skal minst kunne gjenfinnes med følgende søkekriterier¹¹:

1. inngående og utgående telefonnummer,
2. tidspunktet for samtalen,
3. ansatte hos foretaket som utførte samtalen

I den grad dedikerte telefoner tilknyttet lydopptaksutstyr benyttes (herunder mobiltelefoner som ikke er tilknyttet en enkelt ansatt) i forbindelse med ytelse av investeringstjeneste, må verdipapirforetaket kunne dokumentere hvilken ansatt som utførte samtalen.

Kommunikasjon gjennom andre kommunikasjonskanaler enn telefon skal kunne gjenfinnes med følgende søkekriterier:

1. kundens identitet,
2. tidspunktet for kommunikasjonen,
3. ansatte hos foretaket som utførte kommunikasjonen

6 Informasjonsplikt

Verdipapirforetak skal informere sine kunder om at telefonsamtaler eller elektronisk kommunikasjon mellom verdipapirforetaket og dets kunder vil bli tatt opp og lagret.¹² Det følger av personvernlovgivningen at kunder skal få informasjon før samtalen starter, at samtalen tas opp, hva som er formålet, og at mer informasjon er tilgjengelig på nettsiden til virksomheten.¹³

Det er tilstrekkelig at informasjonen gis én gang før investeringstjenester ytes; for eksempel ved etablering av kundeforhold.

Dersom en i utgangspunktet ikke-opptakspliktig samtale endrer karakter og oppfyller vilkårene for opptak, må kunden i samtalen opplyses om at samtalen «heretter» tapes og lagres mv.

¹⁰ Jf vphl. § 9-17 femte ledd og ESMA's Q&A on MiFID II and MiFIR Investor protection topics, chapter 3 question 4

¹¹ Jf vpf. § 9-7

¹² Vphl. § 9-17 tredje ledd

¹³ Se veileder fra Datatilsynet: <https://www.datatilsynet.no/personvern-pa-ulike-omrader/overvaking-og-sporing/lydopptak/lydopptak-i-forskjellige-situasjoner/>

Verdipapirforetaket skal ved etablering av kundeforholdet skriftlig opplyse alle kunder om at opptak av telefonsamtaler kan gjenfinnes etter særskilte kriterier. Hvilke kriterier som kan benyttes for gjenfinning skal særskilt angis.

I forbindelse med Datatilsynets tilsynspraksis¹⁴ er det avklart at Datatilsynet legger til grunn at samtaler med sentralbordet/resepsjonen i verdipapirforetak ikke er opptakspliktige. Det mangler dermed behandlingsgrunnlag for opptak av slike samtaler, med mindre samtalene settes over fra sentralbordet til telefoner hvor det ytes investeringstjenester.

7 Innsyn og sletting

Lydopptak og annen opptaks- og lagringspliktig elektronisk dokumentasjon skal på anmodning gjøres tilgjengelig for den berørte kunden¹⁵.

Verdipapirforetaket bør ha egen rutine for ansattes innsyn i lydopptak og lagringspliktig elektronisk kommunikasjon.

Verdipapirforetaket bør ha egen rutine for sletting av overskuddsinformasjon.

¹⁴ Datatilsynets kontroll hos SpareBank 1 Markets, kontrollrapport 8. juli 2013

¹⁵ Jf vphl. § 9-17 femte ledd