



Forte Fondsforvaltning AS
Kjøpmannsgata 32
7011 TRONDHEIM

VÅR REFERANSE
20/6050

DERES REFERANSE

DATO
14.12.2020

Tilsynsrapport

1. Innledning og bakgrunn

Finanstilsynet har gjennomført et dokumentbasert tilsyn med Forte Fondsforvaltning AS (Foretaket). Foretaket er et forvaltningsselskap med tillatelse til å forvalte verdipapirfond etter verdipapirfondloven (vpfl.).

Ved brev datert 19. mars 2020 samtykket Finanstilsynet til suspensjon av verdiberegning og utbetaling av innløsningskrav for Verdipapirfondet Forte Kreditt (Fondet). Som begrunnelse for søknaden om suspensjon av 18. mars 2020 viste Foretaket til likviditetsproblemer i høyrentemarkedet som et resultat av markedsuro forbundet med Covid-19, og at Fondet over lengre tid hadde mottatt større innløsningskrav. Den 12. mars 2020 hadde Foretaket mottatt og utbetalt en innløsning i Fondet på 16 millioner kroner. Foretaket vurderte etter dette tidspunkt at Fondet ikke lenger var i stand til å møte ytterligere innløsningskrav, eller til å beregne korrekt andelsverdi (NAV).

Den 19. mai 2020 innvilget Finanstilsynet Foretakets søknad om avvikling av Fondet. Verdiberegning og utbetaling av innløsningskrav var da fortsatt suspendert. Som begrunnelse for søknaden om avvikling viste Foretaket til at det hadde vært store innløsninger fra andelseiere det siste året, og at sektorer Fondet var tungt inne i samtidig hadde utfordringer. Foretaket ga uttrykk for at Fondets portefølje i økende grad bestod av stadig mer illikvide papirer, da likvide papirer ble solgt for å imøtekomme innløsninger.

På bakgrunn av de faktiske forholdene som ble avdekket i forbindelse med suspensjonen fant Finanstilsynet behov for å gjøre nærmere undersøkelser av forvaltningen av Fondet. Finanstilsynet ba i den anledning om informasjon om historisk utvikling av Fondets porteføljesammensetning, priskilder for verdifastsettelse av Fondets plasseringer, kundetransaksjoner, og informasjon om gjenværende andelseiere i Fondet. Finanstilsynet har mottatt dokumentasjon og redegjørelser fra Foretaket i flere omganger.

Finanstilsynets foreløpige tilsynsrapport er datert 3. juli 2020 og styrets svarbrev er av 24. august 2020 (Tilsvaret). Ved brev 6. november 2020 orienterer Foretaket om endringer i organiseringen.

Verdipapirfondet Forte Kreditt var et UCITS-fond, som har inngått i kategorien rentefond i henhold til definisjonene til Verdipapirfondenes forening. Fondet skulle i hovedsak investere i kredittobligasjoner med egenskaper forenlige med målsetningen om å gi andelseierne en attraktiv forventet risikojustert avkastning, som akkumulerer seg til en høy avkastning over tid. Fondet hadde per 31. desember 2019, en forvaltningskapital på ca 150 millioner kroner, og ca 90 andelseiere.

2. Krav til likviditet og kontroll av porteføljeutvikling

Rettslig grunnlag

Verdipapirfondloven § 6-5 med tilhørende forskriftsbestemmelser stiller krav til at verdipapirfondets midler plasseres i finansielle instrumenter som er likvide. Forvaltningsselskapet må løpende vurdere likviditeten i porteføljens instrumenter, og herunder løpende sikre at begrensningen i vpfl. § 6-5 tredje ledd overholdes. Likviditetskravet har sammenheng med andelseieres rett til å få sine andeler innløst, og at forpliktelser ellers kan møtes.

Etter verdipapirfondforskriften § 2-15 tredje ledd skal forvaltningsselskapet anvende et hensiktsmessig system for styring av likviditetsrisiko for å sikre at hvert verdipapirfond til enhver tid kan oppfylle andelseiernes krav om innløsning av andeler. Videre skal forvaltningsselskapet etter fjerde ledd påse at likviditetsprofilen for investeringer er i samsvar med innløsningsreglene for hvert verdipapirfond. 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. Ansvar for at foretaket har nødvendige retningslinjer og systemer for at fondets midler forvaltes i samsvar med fondets vedtekter og gjeldende regler påligger styret og daglig leder, jf. vpfl. § 2-11.

Et forvaltningsselskap må utøve virksomheten i samsvar med god forretningsskikk, jf. vpfl. § 2-15 (1). I dette ligger det at forvaltningsselskapet skal påse at verdipapirfondenes og andelseiernes interesser og markedets integritet ivaretas på beste måte. Kravet til god forretningsskikk innebærer også at andelseierne skal likebehandles, jf. også vpfl. § 4-5.

Etter Fondets vedtekter skal Fondet være åpent for tegning og innløsning hver virkedag, og andelsverdien skal normalt beregnes daglig og bli offentliggjort hver virkedag. Fondets målsetting er å gi andelseierne en attraktiv forventet risikojustert avkastning som akkumulerer seg til høy avkastning over tid. I prospekt og nøkkelinformasjon er Fondet oppgitt å ha moderat risiko. Fondet skal hovedsakelig investere i kredittobligasjoner som har egenskaper forenlig med målsettingen. Fondet skal hovedsakelig investere i obligasjonslån som handles av nordiske banker og meglerhus. Fondets beholdning av finansielle instrumenter skal etter vedtektene ha en sammensetning som gir en hensiktsmessig spredning av risikoen for tap.

Finanstilsynets gjennomgang og foreløpige vurderinger

Fondets forvaltningskapital var betydelig redusert siden innledningen på andre halvår 2019. For å møte innløsningskravene har Foretaket opplyst at porteføljens likvide obligasjoner ble solgt. Finanstilsynet har mottatt månedlige porteføljeoversikter for perioden ultimo 2018 og frem til 30. april 2020. Finanstilsynets undersøkelser viste at det for mange av de gjenværende obligasjonene pr. 28. februar 2020, ikke hadde vært bevegelser i posisjonsstørrelsene siden 28. juni 2019, og at mange av disse hadde hatt begrenset eller ingen omsetning i annenhåndsmarkedet. Det var

Finanstilsynets foreløpige vurdering at usikre og illikvide papirer gradvis hadde utgjort en forholdsmessig større andel av den samlede porteføljen, som følge av at Foretaket løpende hadde solgt Fondets mest likvide papirer.

Fraværet av transaksjoner i gjenværende obligasjoner underbygget Finanstilsynets oppfatning om at resterende portefølje hadde bestått av en betydelig andel obligasjoner med begrenset eller ingen omsetning. Styret hadde i desember 2018 gitt uttrykk for bekymring for likviditeten i porteføljen.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Foretaket ikke hadde tatt tilstrekkelig hensyn til gjenværende andelseieres interesser, når innløsningskrav ble møtt ved å selge Fondets likvide posisjoner. Det var også Finanstilsynets vurdering at Foretaket ved salg av aktiva i forbindelse med innløsninger og ved nye plasseringer ikke hadde hatt en forsvarlig likviditetsstyring i samsvar med de krav som stilles. Portefølje- og likviditetsrisikoen hadde over tid forverret seg ettersom de mest likvide aktiva ble solgt for å møte innløsningskrav.

Når Foretaket ikke hadde foretatt balanserte nedslag i porteføljen, hadde gjenværende andelseiere blitt utsatt for stadig større risiko. På denne måten hadde Foretaket, etter Finanstilsynets foreløpige vurdering, heller ikke sørget for å forvalte Fondet på en måte som sikret likebehandling av andelseierne i samsvar med kravene til god forretningsskikk.

Foretakets tilsva

I Tilsvaret vises det til at forvaltningskapitalen i Fondet var stabil over en lang tid, men at kapitalen falt markant i juli og august 2019, i all hovedsak som følge av innløsninger. Dette innledet en periode med jevn nedgang i forvaltningskapitalen.

Ifølge Tilsvaret var det likvevel ikke problemer med likviditeten i Fondet før koronakrisen inntraff. Fondets portefølje hadde forsvarlig kvalitet og likviditet frem til dette tidspunktet. Store innløsningskrav og behov for å stille betydelige kontantbeløp som sikkerhet for valutasikringstransaksjoner, medførte behov for suspensjon i mars.

Foretaket viser videre til at obligasjoner ofte omsettes en periode etter utstedelse, men at likviditeten så avtar. Når aktiviteten avtar, vil det etter Foretakets mening være vanskelig å få solgt obligasjonene til priser som reflekterer fundamentale verdier. Forvalter kan vanligvis la andelen illikvide obligasjoner reduseres over tid ved at renter og hovedstol tilbakebetales, men at det ved stadige innløsninger kan bli vanskelig å beholde samme nivå på likviditeten i porteføljen.

Foretaket bekrefter at det ikke var foretatt endringer i et antall porteføljeposisjoner, og at disse ved utgangen av februar 2020 utgjorde 50 % av porteføljen. På grunn av høye transaksjonskostnader og en relativt kort periode frem til utbetaling av hovedstol, var det ifølge Foretaket naturlig at det ikke hadde vært omsetning i mange av obligasjonene.

De obligasjoner som over lang tid ikke var omsatt var hovedsakelig kjøpt gjennom verdipapirforetaket Jool Markets, som ble fratatt konsesjonen i mars 2019. På kjøpstidspunktet ble det gjort en vurdering av størrelsen av obligasjonene opp mot Fondets forvaltningskapital. Obligasjonene utgjorde da en liten andel av fondet (under 5 %), og Foretaket vurderte det som lite sannsynlig at krav om innløsninger ville medføre at obligasjonene ville utgjøre et problem for likviditeten. Da Jool Markets ble fratatt konsesjonen forsvant annenhåndsmarkedet selskapet hadde

bidratt til. Foretaket foretok løpende vurderinger av hvorvidt det var i andelseieres interesse å selge obligasjonene. Siden annenhåndsmarkedet var borte, ville salg av verdipapirene etter Foretakets vurdering gi svært lave kurser. Samtidig hadde Foretaket ikke mottatt signaler fra de største andelseierne om innløsninger. Foretaket konkluderte med at Fondet ville være i stand til å møte forventede krav om innløsninger med Fondets likvide papirer.

Ifølge Tilsvaret opplevde Foretaket å ha god kontroll på sammensetning av likviditet og risiko i Fondet frem til august 2019. Fondet ble diskutert på styremøter høsten 2019, og forvalter var ifølge Foretaket i en prosess der han ville legge om Fondet i en mer konservativ retning. Foretaket mottok innløsningskrav til en verdi av 150 millioner kroner i september og oktober 2019, og dette medførte likevel til en økning i andelen illikvide verdipapirer i porteføljen. Andelen illikvide verdipapirer ble redusert fra 40 % i desember 2019 til 20 % i februar 2020. Suspensjon av innløsningsretten ble diskutert i desember 2019, men ikke besluttet. Det ble lagt til grunn at suspensjon skal være forbeholdt ekstraordinære situasjoner, hvor hensynet til andelseiere ikke kan ivaretas gjennom normal forvaltning. Foretaket vurderte likviditetssituasjonen som forsvarlig, og at suspensjon ville medføre vesentlig ulempe for andelseierne.

Ifølge Foretaket er ikke andelseiere påført økonomisk tap som følge av ubalansert nedsalg av porteføljen i forbindelse med innløsningene. Foretaket viser til at Foretaket ikke kan lastes for endringer i marked eller selskaphendelser, og som gjør at obligasjoner endrer seg i kredittkvalitet eller likviditet. Foretaket kan heller ikke lastes for at en aktør, som fasiliterte annenhåndsmarkedet, ble fratatt konsesjonen. Ifølge Foretaket var Fondet i mars i ferd med å komme i balanse likviditetsmessig.

Finanstilsynets endelige kommentarer

Likviditeten i Fondet ble behandlet på styremøter i Foretaket fra sommeren og utover høsten 2019. Ifølge dokumentasjonen mente styret at Fondet ble forvaltet med for høy risiko, og styret var bekymret for likviditetssituasjonen. Risikoen måtte ifølge styret reduseres, og styret ga også uttrykk for at likviditeten i Fondet måtte forbedres. Ifølge referater arbeidet forvalter med å redusere risiko, men store innløsninger medførte at likvide obligasjoner ble solgt. Illikvide obligasjoner ble samtidig værende i porteføljen.

Det er Finanstilsynets vurdering at styrets beslutninger ikke ble fulgt opp med tilstrekkelig adekvate tiltak verken av styret selv eller den faktiske ledelse for porteføljeforvaltningen. Finanstilsynet kan ikke se at Foretakets rutiner til å håndtere likviditetsrisiko har vært tilstrekkelige til å rette opp avvik i samsvar med andelseiernes interesser. Foretaket har i sin risikostyring og porteføljeforvaltning ikke tatt tilstrekkelig hensyn til likviditetskravene og andelseiernes rett til daglig innløsning.

Foretaket foretok en vurdering av obligasjonene ervervet gjennom Jool Markets på kjøpstidspunktet. Likviditeten ville være lav, men Foretaket anså ikke dette som et problem for likviditeten i Fondet. Det var etter Foretakets vurdering lite sannsynlig at det ville komme innløsningskrav som ville innebære at obligasjonene ville utgjøre et problem for likviditeten i Fondet. Da Foretaket mottok betydelige innløsninger, var det Foretakets vurdering at det var i andelseiere interesse å ikke selge obligasjonene til det som ble vurdert som "skambud". Foretaket vurderte at eventuelle priser ved salg ville medføre tap for investorer.

At Foretaket valgte å ikke selge de mindre likvide obligasjonene, tyder på at Foretaket ikke har villet innrettet seg etter markedets priser. Manglende tiltak, blant annet ved å ikke godta lavere prising på obligasjoner, viser etter Finanstilsynets vurdering at Foretaket heller ikke har tatt tilstrekkelig hensyn til at Fondet til enhver tid skal være likvid, og kravet om å opprettholde en likviditetsprofil i samsvar med innløsningsreglene. Finanstilsynet kan ikke se at Foretaket har vurdert om reduksjonen i forvaltningskapitalen har medført at instrumenter som ikke omfattes av vpfl. § 6-5 første og annet ledd oversteg grensene i bestemmelsens tredje ledd.

Når likviditetsprofilen stadig ble svekket ble Foretaket etter Finanstilsynets vurdering ikke lenger i stand til å sikre likebehandling av andelseierne. Foretakets handlemåte utsatte gjenværende andelseiere for stadig økende risiko, og det er Finanstilsynets vurdering at gjenværende andelseiere kan ha blitt påført et økonomisk tap som følge av dette.

Finanstilsynet ser alvorlig på Foretakets manglende likviditetsstyring, herunder manglende tiltak for å sikre likebehandling av andelseiere. Basert på hvordan likviditetsprofilen i porteføljen utviklet seg, sammenholdt med retten til daglig tegning og innløsning i Fondet, er det Finanstilsynets vurdering at Foretaket, av hensyn til andelseiernes interesser, burde søkt om suspensjon eller avvikling av Fondet på et tidligere tidspunkt.

3. Verdifastsettelse på porteføljen

Rettslig grunnlag

Etter vpfl. §§ 4-9 og 4-12 skal fondets portefølje beregnes til markedsverdi.

Verdipapirfondforskriften § 6-1 første ledd nr. 3 stiller krav til pålitelig verdifastsettelse av omsettelige verdipapirer som et fond kan plassere midler i. Etter forskriften er det krav om at instrumentene må være underlagt nøyaktig, pålitelig og regelmessig verdifastsettelse i form av markedspriser eller andre systemer. Andre omsettelige verdipapirer enn de som omfattes av vpfl. § 6-5 første ledd nr. 1-4, skal være underlagt en periodisk verdifastsettelse basert på informasjon fra utsteder eller kompetente investeringsanalyser. Korrekt verdifastsettelse og overvåkning av denne med hensyn til fondets aktiva, må inngå i foretakets risikostyring etter vpfl. § 2-12. Dette er påpekt særskilt i verdipapirfondforskriften § 2-12 første ledd nr. 6, men må anses å gjelde generelt ettersom pålitelig verdsettelse er en forutsetning for at andelseiere i verdipapirfond behandles korrekt.

Finanstilsynets gjennomgang og foreløpige vurderinger

Foretaket ble bedt om å dokumentere hvordan Fondets aktiva ble prissatt, med hovedvekt på hvilke grunnlag og rutiner som ble lagt til grunn i forbindelse med prising av verdipapirer som ikke var omsatt regelmessig.

En gjennomgang av Fondets aktiva viste blant annet et verdipapir oppført med en kurs som var betydelig høyere enn det Finanstilsynet fant via en offentlig kilde. Foretaket hadde kommentarer til enkelte verdipapirer i Fondet, hvor det ble henvist til at disse ikke betalte renter. Det fremgår ikke av dokumentasjon hva som lå til grunn for Foretakets verdsettelse av disse obligasjonene.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Foretakets verdifastsettelse av obligasjoner uten regelmessig omsetning fremstod som mangelfull og vilkårlig. For flere av posisjonene var

prissettingen ikke dokumentert. Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at verdifastsettelsen ikke tilfredstilte forskriftens krav, og at Fondet ikke hadde vært verdsatt korrekt.

Foretakets tilsva

Foretaket har til Tilsvaret lagt ved rutiner, herunder en egen rutine for beregning av NAV for Fondet. Foretaket har ikke hatt en formell, skriftlig rutine for verdsettelse av illikvide obligasjoner, men Foretaket har likevel hatt faste prosedyrer for dette. Prosedyren innebærer at forvalter går gjennom priskildene med inntil et par ukers mellomrom, med formål å velge den mest representative priskilden, basert på forvalters vurdering. Der Foretaket mangler priskilde, legges kvantitative modeller til grunn. Der utsteder er under stress, baseres prisingen på estimater for gjenvinning, typisk på bakgrunn av informasjon publisert av lånets tillitsmann.

Foretaket er uenig i at kursene er satt vilkårlig. Foretaket mener at Fondet har vært verdsatt korrekt, og viser til korrespondanse med depotmottaker. Depotmottaker har stilt spørsmål, bedt om dokumentasjon, og har ikke hatt innsigelser. En fremlagt oversikt viser etter Foretakets syn at salg av verdipapirer er gjennomført til priser tett opptil prisene brukt ved verdsettelsen av Fondet. At obligasjoner ikke betaler renter, kan ifølge Foretaket skyldes at dette er kontraktfestet, avtale med obligasjonseierne, eller mislighold. Det er ikke noen automatikk i at en kurs settes ned på dette grunnlaget. Etter Foretakets syn er nødvendige priskorreksjoner foretatt.

Finanstilsynets endelige kommentarer

Det er Finanstilsynets vurdering at Foretaket ikke har hatt tilstrekkelige rutiner for gjennomgang og vurdering av verdipapirer som ikke har vært regelmessig omsatt. Foretaket har latt forvalter velge hvilke priskilder som ble lagt til grunn for prisvurderingen. Grafiske priser hentet fra Bloomberg er benyttet, uten at det er dokumentert eller gitt informasjon om det er mulig å gjennomføre transaksjoner til disse prisene. Depotmottaker har gjentatte ganger spurt etter rutiner og kilder for prising av obligasjoner klassifisert som illikvide.

Finanstilsynet er kritisk til at Foretaket ikke har hatt en formell rutine for verdifastsettelse av lite likvide aktiva og dokumentasjon av underliggende kilder. Finanstilsynet er videre kritisk til at verdifastsettelsen av de illikvide verdipapirene har vært forvalters ansvar alene. Det er en risiko for at forvaltere ikke vil utvise tilstrekkelig objektivitet i vurderingene, og rutinene for verdifastsettelse må derfor være innrettet på en måte som håndterer den interessekonflikten som er forbundet med forvalter og verdsettelse av fond.

Det er videre Finanstilsynets vurdering at Fondets portefølje ikke har vært underlagt en korrekt prosess for pålitelig verdsettelse. Ifølge Foretaket ville salg med kort tidshorisont av obligasjoner tilrettelagt av Jool Markets resultert i "skambud". Etter Foretakets syn ville tilbudte priser ikke reflektere obligasjonenes reelle verdier. Foretaket vurderer imidlertid ikke nærmere om eventuelle bud reflekterer markedets syn på obligasjonenes reelle verdi, og om tilbudene uansett burde vært lagt til grunn ved beregning av Fondets andelsverdi, jf. kravet om at verdipapirfond skal verdsettes til markedsverdi.

4. Forvalters transaksjoner i fondet – interessekonflikter

Rettslig grunnlag

Etter vpfl. § 2-15 andre ledd nr. 4 skal forvaltningsselskap påse at verdipapirfondenes og andelseiernes interesser og markedets integritet ivaretas på beste måte ved at det bestreber seg på å unngå interessekonflikter. Dette blant annet ved å sørge for at andelseiernes og fondenes interesser går foran forvaltningsselskapets interesser. Bestemmelsen gjelder etter tredje ledd tilsvarende for selskapets ansatte.

Etter verdipapirfondforskriften § 2-20 skal foretaket identifisere mulige interessekonflikter som kan oppstå i virksomheten og som kan være til skade for et verdipapirfond. Forvaltningsselskapet skal som et minimum vurdere om foretaket eller tilknyttet person vil kunne oppnå gevinst eller unngå økonomisk tap på bekostning av verdipapirfondet. Etter forskriften § 2-40 første ledd, jf. § 2-41, skal forvaltningsselskapet ha hensiktsmessige ordninger for personlige transaksjoner som skal forhindre at en tilknyttet person inngår en personlig transaksjon som strider mot de generelle atferdsbestemmelsene i verdipapirhandelloven kapittel 3, eller innebærer misbruk eller urettmessig meddelelse av fortrolig informasjon. Det følger av § 2-42 annet ledd at ordningen skal sikre at forvaltningsselskapet fører et register over meldte eller identifiserte personlige transaksjoner, herunder godkjenninger eller forbud i forbindelse med slike transaksjoner.

Finanstilsynets foreløpige gjennomgang og vurderinger

Ifølge Foretakets oversikt over tegninger og innløsninger i Fondet solgte forvalter for Fondet den 19. februar 2020 hele sin beholdning i Fondet.

Det legges til grunn at Foretaket og forvalter hadde kunnskap om porteføljens utvikling, herunder om likviditetsutviklingen, og at en økende andel av porteføljens ikke hadde offentlige priskilder ved fastsettelse av verdiene av Fondets aktiva.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Foretaket, ved å tillate transaksjonen hadde opptrådt i strid med forpliktelsen til å unngå, samt håndtere interessekonflikter. Finanstilsynet så alvorlig på at Foretaket synes å ha latt ansattes interesser gå foran interessene til Fondet og gjenværende andelseiere.

Foretakets tilsvare

Foretaket viser til at Foretaket har rutiner for å ivareta andelseiernes interesser og skriftlige rutiner knyttet til ansattes personlige transaksjoner. Forvaltere har ikke adgang til å investere i enkeltpapirer i eget investeringsunivers, men kan investere i Foretakets egne fond.

Forvalter solgte sine andeler i Fondet i vinterferien 2020 uten at salget umiddelbart ble meldt til compliance, slik Foretakets rutiner for personlige transaksjoner krever. Foretaket fanget opp transaksjonen gjennom egne kontroller. Foretaket kunne stanse transaksjonen, men fant etter nærmere vurderinger at Fondet og andelseiernes interesser ikke var til hinder for at transaksjonen ble gjennomført.

Foretaket viser til at forvalter hadde informert om intensjonen om å selge i august 2019. Årsaken til at salget ikke var gjennomført tidligere, var for å avvete av at likviditetssituasjonen skulle forbedre seg. Foretaket viser til at likviditetssituasjonen var forbedret på innløsningstidspunktet. Salget var

begrunnet med at Forvalter var i en prosess for å kjøpe leilighet, og Foretaket kan dokumentere at salgskontrakt ble signert mot slutten av mars 2020.

Finanstilsynets endelig kommentarer

Forvalters salg av andeler i Fondet må ved vurderingen av hvorvidt Foretaket har oppfylt sine forpliktelser, sees i lys av situasjonen Fondet var i på transaksjonstidspunktet. Det er som nevnt Finanstilsynets vurdering at Foretaket, grunnet likviditetssituasjonen i Fondet, skulle søkt om suspensjon på et tidligere tidspunkt for å sikre likebehandling av andelseierne. Det er videre Finanstilsynets vurdering at Fondets portefølje ikke har vært underlagt en korrekt prosess for pålitelig verdsettelse.

På grunn av Fondets betydelige likviditetsutfordringer og manglende pålitelig verdifastsettelse, er det Finanstilsynets vurdering at Foretaket har opptrådt i strid med forpliktelsen til å unngå, samt håndtere interessekonflikter ved å la forvalter innløse sine andeler i Fondet. Det vises til at Foretaket etter Finanstilsynets vurdering burde ha søkt om suspensjon eller å avvikle Fondet på et tidligere tidspunkt enn det som faktisk ble gjort.

Finanstilsynet tar til etterretning at Foretakets hadde kontrollsystemer som fanget opp transaksjonen, men er kritisk til at Foretaket aksepterte transaksjonen til tross for situasjonen i Fondet.

5. Oppsummerende kommentarer

Fondet har siden høsten 2019 vært i en utfordrende likviditetssituasjon. Fondet fikk store innløsningskrav og hadde flere verdipapirer som var vanskelige å få omsatt. Mangelen på omsetning av Fondets verdipapirer medførte at Foretaket ikke hadde pålitelige eller nøyaktige priskilder ved verdsettelse av Fondet. Store innløsningskrav og mangel på pålitelige priskilder vanskeliggjorde likebehandling av andelseiere siden innløsninger ble møtt ved å realisere den likvide andelen av porteføljen, mens gjenværende portefølje bestod av en stadig større andel illikvide papirer med usikker verdsettelse.

Det er Finanstilsynets vurdering at problemene med korrekt verdsettelse og likviditetssituasjonen i Fondet har vært så alvorlig at Foretaket av hensyn til andelseiernes interesser burde ha søkt om suspensjon, evt avvikling av Fondet, på et mye tidligere tidspunkt. Finanstilsynet har ikke tatt stilling til nøyaktig tidspunkt for når slike tiltak burde ha vært igangsatt, men konstaterer at dette ville ha vært egnede tiltak for å hindre forskjellsbehandling av andelseierne.

Finanstilsynet ser svært alvorlig på styrets og den daglige ledelses manglende oppfølging og gjennomføring av beslutning om å forbedre likviditetssituasjon og å redusere risikoen i Fondet. Finanstilsynet er kritisk til Foretakets rutine for verdsettelse, der forvalter alene var ansvarlig for prising av verdipapirer som ikke regelmessig var omsatt. I lys av dette er Finanstilsynet også kritisk til Foretakets behandling av forvalters salg av egne andeler i Fondet.

Finanstilsynet tar til etterretning Foretakets orientering 6. november 2020 om tiltak i form av endringer i organisasjonen i etterkant av suspensjonen og avviklingen av Fondet. Foretaket har valgt ny styreleder og daglig leder, og har også gjort andre endringer i organisasjonen, herunder skifte av

forvalter. Det påpekes fra Foretaket at styret og ledelse vil prioritere arbeidet med risikostyring og etterlevelse.

Finanstilsynet forventer at Foretakets nye daglige ledelse sammen med styret umiddelbart gjennomgår Foretakets rutiner og instruksamling, og at Foretaket herunder forbedrer og etablerer tilstrekkelige rutiner for risikostyring og verdsettelse.

For Finanstilsynet

Britt Hjellegjerde
seksjonssjef

Håvard Tveit
seniorrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.