

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Oslo, 8. mars 2002

Deres ref:
99/1294 FM CBe

HØRING – FORSLAG TIL FORSKRIFTER OM MARKEDSFØRING AV UTENLANDSKE VERDIPAPIRFOND OG FORVALTNINGSSELSKAPER FOR VERDIPAPIRFONDS BRUK AV OPPDRAGSTAKERE (UTKONTRAKTERING)

1 Innledning

Det vises til Finansdepartementets høringsbrev datert 13. desember 2001 om forslag til forskrift om markedsføring av utenlandske verdipapirfond og om forslag til forskrift om verdipapirfonds bruk av oppdragstakere (utkontraktering). Verdipapirfondenes Forening vil i dette brevet gi merknader til begge disse to forskriftsutkastene.

2 Forskrift om markedsføring av utenlandske verdipapirfond

Verdipapirfondenes Forening har i tidligere henvendelser til Finansdepartementet påpekt det uheldige i at det eksisterer to regimer for markedsføring av verdipapirfond i Norge. Mens verdipapirfondloven og forskrift om utenlandske investeringsforetaks adgang til å tilby verdipapirfondsandeler i Norge innebærer at verdipapirfond som er etablert i samsvar med rådsdirektiv 85/611 EØF (UCITS-fond) er strengt regulert, har det for verdipapirforetak med konsesjon til å markedsføre finansielle tjenester vært adgang til å markedsføre andre typer verdipapirfond og lignende instrumenter i et tilnærmet uregulert regime. På bakgrunn av dette er Verdipapirfondenes Forening generelt positiv til at Finansdepartementet med det foreliggende forskriftsutkastet søker å få etablert tilnærmet samme kvalitetskontroll av alle verdipapirfond som markedsføres i det norske markedet.

2.1 UCITS

Når det gjelder forskriftens bestemmelser vedrørende markedsføring av UCITS-fond er disse en videreføring av eksisterende forskrift om utenlandske investeringsforetaks adgang til å tilby verdipapirfondsandeler i Norge. Verdipapirfondenes Forening har ingen merknader til den delen av forskriften som spesifikt omhandler UCITS-fondene.

2.2 Non-UCITS

Verdipapirfondenes Forening ser det som positivt at Finansdepartementet tar sikte på å regulere markedsføringen av verdipapirfond som ikke er etablert i samsvar med rådsdirektiv 85/611 EØF (non UCITS-fond). Dette vil i utgangspunktet bidra til å sikre kvaliteten av de verdipapirfondene som tilbys norske investorer.

For å sikre denne kvaliteten ser vi at det vil være behov for å kontrollere non UCITS-fond som ønskes markedsført i det norske markedet gjennom at det må søkes tillatelse for å markedsføre disse verdipapirfondene.

I merknad til § 2-2 uttales det at det vil være ”*opp til Kredittilsynets skjønn å vurdere om forvaltningsselskap skal gis tillatelse til å tilby fondsandeler i Norge som omfattes av UCITS-direktivet uten å etablere filial her*”. Etter det Verdipapirfondenes Forening er kjent med er det innenfor jurisdiksjoner som Norge har tilfredsstillende tilsynssamarbeid med (for eksempel Luxemburg), anledning til å organisere forvaltningen av verdipapirfond i selskapsformer som i henhold til sitt lands lovgivning ikke har adgang til å foreta filialetableringer. Et krav om filialetablering vil i slike tilfeller derfor innebære et reelt forbud mot markedsføring. Det er derfor viktig at eventuelle krav om filialetablering kun kommer til anvendelse i de tilfeller der det er sannsynlig at verdipapirfondets representant i Norge, enten dette er et forvaltningsselskap, en kredittinstitusjon, et forsikringsselskap eller et verdipapirforetak, ikke vil være i stand til å oppfylle de forpliktelser distribusjon av verdipapirfond i Norge medfører. Vi er dessuten i tvil om hva som eventuelt skulle være grunnlaget for Kredittilsynets skjønnutøvelse i forhold til krav om filialetablering i en situasjon hvor samtlige vilkår som er satt for markedsføringen i lov og forskrift er oppfylt.

2.3 Fellesbestemmelser

Finansdepartementet skriver i sitt høringsutkast at betingelsen om språk gitt i verdipapirfondloven § 7-4 må være oppfylt både for UCITS og non-UCITS. Det fremgår av § 7-4 at Kredittilsynet i enkeltvedtak kan bestemme at opplysninger og informasjon kan gis på annet språk enn norsk. Etter vårt syn vil det i denne sammenheng være naturlig å skjelne mellom verdipapirfond rettet mot massemarkedet og verdipapirfond rettet mot storkundesegmentet. For førstnevnte kategori er det flere forhold som kan tale for at dokumentasjon bør foreligge på norsk. For verdipapirfond rettet mot storkundesegmentet er vi imidlertid av den oppfatning at det vil være tilstrekkelig at dokumentasjonen foreligger på engelsk eller et av de skandinaviske språk.

I forlengelsen av dette vil vi påpeke at siden dette er en forskrift som regulerer utenlandske verdipapirfonds markedsføring i Norge, vil det lette arbeidet med å tilpasse seg det norske regelverket dersom denne forskriften blir oversatt til engelsk og gjort tilgjengelig for de utenlandske aktørene gjennom Kredittilsynets internettsider. Vi vil derfor anmode om at det etableres en offisiell engelsk oversettelse av forskriften.

I forskriftsutkastets § 3-3 fremgår det at ”*de opplysninger som forvalter av fondet etter sitt hjemlands rett er forpliktet til å tilby andelstegnere og til å holde tilgjengelig, skal tilsvarende gis andelstegnere her i riket*”. I verdipapirloven § 6-13, 1. ledd nr. 5 og § 6-14, 1- ledd nr.4 fremgår det tilsvarende at ”*forvalteren av verdipapirfondet gjør det som er nødvendig for her i riket å kunne (...) gi den informasjon som foretaket skal utarbeide i henhold til reglene i hjemlandet*”. Selv om dette kravet framgår av loven, og således ligger utenfor de spørsmål som omfattes av høringsutkastet, vil Verdipapirfondenes Forening påpeke at det burde være tilstrekkelig at distributøren av verdipapirfondet enten oppfyller de informasjonskrav som er gitt i hjemlandet, eller de krav som stilles til verdipapirfond som er registrert i Norge. Både for investorer og distributører i det norske markedet vil det være hensiktsmessig at aktører som distribuerer både norske og utenlandske verdipapirfond kan benytte samme mal mht. informasjon i kommunikasjonen med sine kunder.

Finansdepartementet foreslår i forskriftens § 3-3 at ”*forvalter for fondet skal beregne og kunngjøre andelsverdier her i riket minst to ganger i måneden og oftere dersom vedtektene*

bestemmer det". Dette er identisk med ordlyden i § 5 i eksisterende forskrift (nr. 662, 30.06.1994), som kun omhandler UCITS-fond. I gruppen av non UCITS-fond vil det imidlertid være verdipapirfondskonstruksjoner hvor det ikke er hensiktsmessig å beregne andelsverdien løpende. Et krav om at andelsverdien må beregnes minst to ganger i måneden vil derfor kunne innebære at visse typer fondsprodukter vil bli utestengt fra det norske markedet. Verdipapirfondenes Forening mener derfor at dersom verdipapirfondets investeringsmandat tilsier det og dette ikke er i strid med andelseiernes interesser, bør det være adgang for et verdipapirfond til å kunngjøre andelsverdier i tråd med det som er fastsatt i fondets vedtekter, og vi vil derfor tilrå at bestemmelsen i § 3-3 endres i tråd med dette.

Når Kredittilsynet har gitt norske forvaltningsselskaper tillatelse til å etablere fond-i-fond løsninger med utenlandske underfond har man i oversendelsesbrevet forutsatt at følgende vilkår oppfylles:

" 1. For hvert verdipapirfond må kravene som stilles i verdipapirfondloven § 7-1 oppfylles både for fondet og underfondet. 2. Opplysningene som kreves om fondet, forvaltningsselskapet og depotmottaker i verdipapirfondloven § 7-2 samt forskrift om prospekt for verdipapirfond av 28. juli 1994 nr. 750 skal også gis om underfondet. 3. I prospektet for hvert verdipapirfond må det spesifiseres hvilke kostnader som kan belastes underfondet i tillegg til forvaltningsgodtgjørelse."

Verdipapirfondenes Forening antar at Kredittilsynet vil legge samme forutsetning til grunn i sin vurdering av om utenlandske verdipapirfond, hvor det er adgang til å etablere en fond-i-fond løsning med flere underfond, oppfyller de krav som er gitt i § 6-13, 1. ledd, 4. punkt.

Det følger av dette at forvaltningsselskapet i sin rapportering til andelseiere skal gi detaljert informasjon om underfondene midlene plasseres i, så vel som det verdipapirfondet kunden investerer sine midler i. I praksis er dette et krav som det ikke vil la seg gjøre å etterkomme. Regnskapsmessig rapportering for underfondene kan for eksempel ha samme eller senere tidsfrist i forhold til overfondet. I slike tilfeller kan det oppstå situasjoner der informasjon fra underfond ikke foreligger før overfondets rapportering skal foreligge for andelseierne. Etter vårt syn burde det være tilstrekkelig at det i rapporteringen til andelseier redegjøres for hvilke underfond et verdipapirfond investerer sine midler i, samt at det gis opplysninger om underfondenes investeringsmandat, uten at man er pålagt å redegjøre for hvert enkelt papir underfondet er investert i. En parallell kan kanskje trekkes til et verdipapirfond som blant annet investerer i et investeringsforetak. I sin rapportering vil fondet redegjøre for investeringen i investeringsforetaket, men det er ikke pålagt å redegjøre for investeringsforetakets plasseringer.

2.4 Avsluttende merknader

Selv om det ikke direkte berører dette forskriftsutkastet vil vi avslutningsvis peke på at det også etter lovrevisjonen og påfølgende forskrifter ikke vil være samsvar mellom de produkter som kan tilbys gjennom produksjon i Norge og de produkter som kan tilbys gjennom å distribuere utenlandske verdipapirfond i Norge. Fremdeles vil det i norsk lovgivning være forbud mot å etablere fondsløsninger hvor for eksempel shortsalg av verdipapirer er en del av fondets mandat, mens det gjennom det foreliggende utkastet vil være adgang til å markedsføre tilsvarende utenlandsregistrerte fondsløsninger dersom disse er etablert som non UCITS-fond. Dette vil vi imidlertid komme tilbake til i forbindelse med lovrevisjonen som følger av endringen i rådsdirektiv 85/611 EØF.

3 Forskrift om forvaltningsselskaper for verdipapirfonds bruk av oppdragstakere

Verdipapirfondenes Forening er generelt godt tilfreds med Kredittilsynets forslag til forskrift om utkontraktering. Forskriftsutkastet virker vel gjennomarbeidet og vil etter vårt skjønn representere en etterlengtet klargjøring av regelverket for utkontraktering av forvaltningsoppgaver for forvaltningsselskap for verdipapirfond. Vi har på denne bakgrunn kun en konkret merknad til det foreliggende forskriftsutkastet. Dette gjelder utkastets § 9 som lyder:

«Forvaltningsselskapet skal skriftlig underrette andelseier om utkontraktering, i den utstrekning utkontraktingen direkte eller indirekte berører forvaltningen av det fond vedkommende andelseier er investert i. I tillegg skal forvaltningsselskapet innta opplysninger om utkontraktingen i fondets prospekt, herunder opplysninger om kostnadene knyttet til utkontraktingen og eventuelle godtgjørelseselementer til oppdragstaker.»

Verdipapirfondenes Forening har ingen problemer med å slutte seg til første punktum i denne bestemmelsen. Eksisterende andelseiere bør få informasjon om utkontraktering som har direkte eller indirekte betydning for forvaltningen av de fond som vedkommende har plassert sine midler i. Vi legger til grunn at det vil være tilstrekkelig at slik melding gis i de periodiske rapportene som forvaltningsselskapene er pålagt å utarbeide, slik at det ikke vil bli stilt som krav at det må gis en egen særskilt melding om dette til andelseierne.

Når det gjelder andre punktum i denne paragrafen er vi imidlertid sterkt kritiske til forslaget om at det i fondets prospekt skal inntas opplysninger også om godtgjørelsen som forvaltningsselskapet betaler til oppdragstakeren. Etter vårt skjønn vil et slikt krav framstå som urimelig og medføre alvorlige konkurransemessige ulemper. Vi mener at opplysninger om størrelsen og strukturen på den godtgjørelsen som utbetales må ses på som forretningshemmeligheter. Krav om at dette skal være offentlig tilgjengelig vil særlig framstå som negativt i forbindelse med innhenting av konkurrerende anbud innen allerede utkontrakterte funksjoner. Det må antas at heller ikke underleverandører som ønsker å være oppdragstakere for utkontrakterte tjenester vil ønske offentlighet omkring prisnivået knyttet til den enkelte avtaleinngåelse. En innføring av et slikt krav i tråd med det foreliggende utkastet, vil således måtte forventes å bidra til å redusere antallet underleverandører som ønsker å være oppdragstaker for utkontrakterte tjenester. På denne bakgrunn vil Verdipapirfondenes Forening tilrå at § 9 annet punktum endres til:

«I tillegg skal forvaltningsselskapet innta opplysninger om utkontraktingen i fondets prospekt, herunder opplysninger om kostnadene knyttet til utkontraktingen og eventuelle godtgjørelseselementer til oppdragstaker.»

Med vennlig hilsen
Verdipapirfondenes Forening

Lasse Ruud
Adm. direktør