



FINANSDEPARTEMENTET

Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

postmottak@fin.dep.no

Deres ref.: 13/4713

Vår ref.:KTT/ms

Dato: 16. mai 2014

**HØRING - FORSLAG TIL FORSKRIFTER TIL NY LOV OM FORVALTNING AV ALTERNATIVE
INVESTERINGSFOND**

Vi viser til Finansdepartementets høringsbrev av 18. februar 2014 vedrørende ovennevnte.

Norsk Venturekapitalforening (NVCA) representerer de aktive eierfondene i Norge som investerer i nyskappings- og vekstforetak gjennom langsiktig og aktivt eierskap. Foreningen har 90 medlemmer, hvorav hovedtyngden er investeringsmiljøer innenfor såkalt såkorn, venture og buy out (sammen omtalt som "private equity" og/eller aktive eierfond), de øvrige er tjenesteleverandører til bransjen.

NVCA ser det som positivt at Regjeringen nå ved å gjennomføre lovregler som svarer til AIFM-direktivet har valgt å bidra til at Norge tar del i det europeiske markedet for alternative investeringsfond. NVCA noterer også at Finanskomiteén i sin innstilling ikke har gått inn for endringer til Regjeringens forslag, jf. Innst. 194 L (2013–2014)).

Foreningen er imidlertid overrasket og skuffet over at samtlige medlemmer i Finanskomiteén synes å ha et så negativt syn på bransjen. NVCA anser at medlemmenes uttalte inntrykk er ugrunnet og unyansert. Det fremstår som ganske klart at komiteens medlemmer ikke har tatt innover seg faktiske forhold, så som de aktive eierfondenes organisering, etiske regelverk, fokus på sosialt samfunnsansvar, så vel som bransjens betydning for norsk nærings- og samfunnsliv. Mer om det siste nedenfor.

1. Kort om bransjen

De aktive eierfondene i Norge – stadig viktigere for norsk verdiskaping

Per i dag er det 51 norske forvaltningsmiljøer som forvalter 102 aktive eierfond. Disse fondene har eierinteresser i mer enn 750 virksomheter, hvorav hovedtyngden er norske. Porteføljeselskapene er i hovedsak innenfor IT/telekom, olje/energi og bioteknologi ("*life sciences*"), mange med utspring i norske FoU-miljøer. Over 72.000 personer er sysselsatt i de norske virksomhetene, og årlig samfunnsmessig verdiskaping er på ca. 43 milliarder kroner (kilde: Menon Business Economics).

Betydelig kapital hentet inn til investeringer i norske virksomheter

De aktive eierfondene i Norge har siden 2001 hentet inn mer enn 85 milliarder kroner til investeringer i innovative virksomheter med vekstpotensial. De siste årene har mer enn 70 prosent

av kapitalen som er reist kommet fra utenlandske investorer. Hele 80 prosent av kapitalen som hentes inn investeres i selskaper med hovedkontor i Norge.

I løpet av de siste 10 årene har norske aktive eierfond hentet inn tilsvarende 22 prosent av kapitalen som er reist gjennom Oslo Børs i samme periode. Tar man utgangspunkt i alle emisjoner på Oslo Børs på under 3,5 milliarder kroner i samme periode, har norske fond reist tilsvarende 34 prosent av det totale emisjonsbeløpet i denne perioden. Alt i alt forteller dette om en bransje som har stor betydning for norsk nærings- og samfunnsliv.

2. Høringen

2.1 Depotmottaker for lukkede fond

NVCA støttet arbeidsgruppens forslag om å åpne for at også andre typer selskaper enn banker og verdipapirforetak kan være depotmottaker for lukkede fond. Vi registrerer at Regjeringen har valgt å fastsette slike regler i forskrift, heller enn i lovs form.

NVCA ser det som svært viktig for bransjen å benytte adgangen til å oppnevne andre typer selskaper enn banker og verdipapirforetak som depotmottaker. NVCA viser til merknader i høringsrunden til grunn for Prop. 77 (2013-2014). NVCA forventer at det vil være et begrenset antall selskaper som kan tilby disse tjenestene i det norske markedet (eksempelvis er det kun tre selskaper som har slik tillatelse i Danmark).

Det er en klar fordel det i forskrift eller rundskriv presiseres enkelte typer selskaper som kan oppnevnes som depotmottaker. Dette gir større grad av forutberegnelighet med hensyn til hvilke aktører som kan oppnevnes og hvilke krav som vil bli stilt. Det vises i denne sammenheng til praktiseringen av regelverket i blant annet Danmark (Vejledning nr. 9388 fra Finanstilsynet, vedlagt dette brev) som tillater foretak godkjent av Finanstilsynet forutsatt at de oppfyller visse krav til egnethet og kapitalkrav.¹ NVCA anser i denne sammenhengen at det bør åpnes for at advokatselskaper, regnskapsførerselskaper og administratorselskaper/forretningsfører-selskaper kan oppnevnes.

Når det gjelder krav til «yrkesmessige garantier» legger NVCA til grunn at dette begrepet vil bli tolket på linje med Kommisjonsforordning 231/2013 artikkel 73 (som gjelder ekstern verdivurdering).

Det vises til forslag til forskriftsbestemmelse i vedlegg 1.

2.2 Markedstilgang for forvaltere etablert utenfor EØS

NVCA finner at ett aspekt synes noe uklart etter den foreslåtte loven, og dette gjelder anledning for forvaltere etablert i annen stat enn Norge til å forvalte et fond etablert i Norge som ikke er verdipapirfond når forvalter ikke overstiger terskelgrensene i 1-4 (såkalte «sub threshold managers»). For verdipapirfond (spesialfond og nasjonale fon) vil dette spørsmålet løses gjennom verdipapirfondloven § 3-4. Denne bestemmelsen gir Finanstilsynet adgang til å godkjenne andre typer forvaltningsselskaper enn forvaltere med konsesjon etter nasjonalt regelverk som gjennomfører AIFM-direktivet.

¹ https://extranet.finanstilsynet.dk/lovinfo/AttachedFiles/%7B5d1b41e6-7986-4228-a990-b4874153018c%7D.%7B93412fda-05d2-4c3e-bcc4-509d3d6fee62%7D.VEJ_9388_16juli2013.pdf

NVCA legger til grunn at loven må forstås slik at dette er uregulert, slik at et norsk alternativt investeringsfond som ikke er et verdipapirfond fritt kan oppnevne forvalter hjemmehørende i et annet land (i eller utenfor EØS) forutsatt at vilkårene for utpeking er oppfylt, jf. loven § 2-1.

2.3 Rapporteringsfrekvens til Finanstilsynet

Kommisjonsforordning 231/2013 artikkel 110 (4) gir nasjonale myndigheter adgang til å fastsette egne regler om rapporteringsfrekvens for forvaltere. NVCA foreslår om at departementet i forskrift presiserer at rapporteringstidspunktene i artikkel 110 (3) skal gjelde. Dette vil bidra til at norske aktører blir underlagt mest mulig lik regulering som utenlandske, og er uttrykk for en, etter NVCA's vurdering, korrekt rapporteringsfrekvens. Finanstilsynet vil også som tilsynsmyndighet ha hjemmel til å be om opplysninger på andre tidspunkter om det anses påkrevd.

2.4 Overgangsregler

Rådgivere til aktive eierfond er i dag uregulert, og fondene er uregulert (i Norge). Vedtagelsen av lov om forvaltning av alternative investeringsfond vil innføre ikke bare konsesjonsplikt for enkelte aktører, men registreringsplikt for alle. AIFMD vil bli gjennomført senere i Norge enn i andre EØS-land. Det innebærer at norske aktører vil få kortere tid til å tilpasse seg regelverket enn europeiske konkurrenter. Det gjør gode overgangsregler særlig viktig. Regjeringen har i Prop. 77 L 2013-2014 punkt 17.4 uttalt at «Departementet ... ved vurderingen av overgangsregler [vil] se hen til at en ny bransje får konsesjonsplikt».

Arbeidsgruppen har foreslått å gjennomføre de overgangsreglene i AIFMD artikkel 61. Det synes som at overgangsregelen i artikkel 61(1) ikke er tatt inn. NVCA antar at utelatelsen er en ren inkurie og vil foreslå at den gjennomføres. Ettersom AIFMD ikke ennå er tatt inn i EØS-avtalen formoder NVCA at norske myndigheter står friere i utformingen av egnede overgangsregler. NVCA vil anmode Regjeringen om å fastsette overgangsregler som gjør at dagens uregulerte virksomheter gis en passende tidsramme for å tilpasse seg reglene og søke konsesjon. Det bemerkes i denne sammenheng også at Finanstilsynet normalt vil ha mellom fire og seks måneders behandlingstid på alminnelige konsesjonssøknader på verdipapirområdet.

I tillegg til overgangsregler knyttet til konsesjons- og registreringskrav, synes det passende å gi en viss tid til tilpasning til nye regler om markedsføring, slik at krav om tillatelse mv. for markedsføring først vil tre i kraft 1. januar 2014.

Det vises til forslag til bestemmelse om overgangsregler i vedlegg 1.

Vi står til disposisjon dersom ytterligere utdyping er ønskelig.

Med vennlig hilsen

NORSK VENTUREKAPITALFORENING (NVCA)



Knut T. Traaseth
Generalsekretær

E-post: ktt@nvca.no

Vedlegg

Vedlegg 1: Forslag til forskriftsbestemmelser:

Depotmottaker:

(1) For alternative investeringsfond som oppfyller vilkårene i annet punktum, kan Finanstilsynet ved enkeltvedtak eller forskrift tillate at depotmottaker er en enhet som yter oppbevaringstjenester som ledd i sin forretningsvirksomhet, er gjenstand for offentlig registrering, offentlig tilsyn eller bransjeregler, og som kan stille tilstrekkelige finansielle og yrkesmessige garantier til å sette vedkommende i stand til å yte oppbevaringstjenestene og de forpliktelser som følger av dette. Finanstilsynet kan gi tillatelse etter første punktum for alternative investeringsfond som ikke gir rett til innløsning de første fem år fra tidspunktet for sin første investering, og som generelt ikke investerer i eiendeler som må oppbevares i depot i samsvar med loven § 5-3, eller alternativt investeringsfond som generelt investerer i selskaper for å oppnå kontroll i samsvar med loven § 4-4.

(2) Departementet kan gi nærmere regler for godkjenning av ledelsen i et depotmottakerforetak og om plikt for foretaket til å melde fra til Finanstilsynet om endringer i ledelsen.

Ikraftsetting og overgangsregler

(1) Loven trer i kraft [1. juli] 2014.

(2) Forvaltere som ved lovens ikrafttreden driver virksomhet som reguleres av loven skal oppfylle lovens krav fra og med 1. januar 2014 og senest søke om konsesjon eller gjennomføre registrering på dette tidspunkt.

(3) Bestemmelsene i og i medhold av loven §§ 6-1, 6-2 og 8-1 får ikke anvendelse for alternative investeringsfond som markedsføres under et prospekt som er godkjent og offentliggjort på tidspunktet for denne lovs ikrafttredelse, under gyldighetsperioden for det aktuelle prospektet.

(4) Forvalter som ved denne lovs ikrafttredelse forvalter alternativt investeringsfond som ikke gir andelseierne innløsningsrett og som ikke gjennomfører ytterligere investeringer etter dette tidspunktet, kan forvalte fondet uten tillatelse etter loven § 2-2.

(5) Loven, med unntak av bestemmelsene i og i medhold av loven §§ 4-1 og 4-5, gjelder ikke for forvalter av alternativt investeringsfond som ikke gir andelseierne innløsningsrett dersom tegningsperioden har utløpt ved denne lovs ikrafttredelse og fondets levetid utløper senest 22. juli 2016.

(6) Inntil 22. juli 2017 gjelder ikke krav til etableringsland for depotmottaker i § 5-2(4) annet punktum for forvaltere av alternative investeringsfond som ved denne lovs ikrafttredelse har oppnevnt en kredittinstitusjon etablert i annen EØS stat som depotmottaker.

(7) Bestemmelsene i og i medhold av loven §§ 6-1, 6-4, 6-5 og kapittel 7 får ikke anvendelse for alternative investeringsfond som markedsføres ved denne lovs ikrafttredelse, såfremt markedsføring avsluttes innen 1. januar 2015.