

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Oslo, 14. mai 2014

Deres ref
13/4713

Høring – forslag til forskrifter til ny lov om forvaltning av alternative investeringsfond

Det vises til departementets høringsbrev datert 18. februar.

Finanstilsynets forslag til forskrifter til ny lov om forvaltning av alternative investeringsfond ble utarbeidet og sendt på høring før lovproposisjonen ble lagt fram. Dette er en noe uvanlig prosess, som vi antar har tvunget seg fram fordi man er kraftig på etterskudd når gjelder implementeringen av AIFM-direktivet. Selv om vi isolert sett finner det positivt at departementet gjennom forsering av forskriftsprosessen forsøker å unngå ytterligere forsinkelser, representerer det en forretningsmessig ulempe for den norske kapitalforvaltningsbransjen at norske myndigheter for andre gang på rad ikke klarer å implementere viktige EU-direktiver for bransjen innen de fastsatte frister (UCITS IV ble implementert et halvt år etter fristen).

Foruten at forsinkelsene i seg selv medfører forretningsmessige og praktiske utfordringer for bransjen, skaper dette en forventning om at heller ikke framtidige EU-reguleringer vil bli tidnok implementert. Dersom Finansdepartementet over tid ikke tilrettelegger for oppdaterte rammebetingelser for å drive kapitalforvaltning i Norge, medfører dette at aktørene i økende grad vil måtte velge å drive sin virksomhet eller registrere sine verdipapirfond utenfor Norge. Dette er en utvikling vi allerede har sett eksempler på. Vi vil derfor på nytt understreke viktigheten av at departementet - dersom det er en politisk målsetting om å opprettholde et fullverdig kapitalforvaltningsmiljø i Norge - framover sørger for at relevant EU-regelverk blir implementert innen de tidsfrister som er satt.

Når det gjelder Finanstilsynets konkrete forslag til forskrifter til den nye loven, har vi følgende kommentarer:

- På enkelte områder er det i lovproposisjonen valgt en annen implementeringsteknikk enn det arbeidsgruppen foreslo. Departementet foreslår blant annet at deler av de direktivkrav som gjelder for depotmottakere, og også andre direktivbestemmelser, skal implementeres gjennom forskriftsbestemmelser. Siden Finanstilsynet utarbeidet sitt forskriftsforslag før lovutkastet var lagt fram, er slike bestemmelser ikke inntatt i forslaget. Vi har ingen innvendinger til den implementeringsteknikk som er valgt, og antar at de bestemmelser som departementet foreslår flyttet fra lov til forskrift kan tas inn i forskriften uten at det

behøves ny høring. Vi legger således til grunn at departementet vil inkludere de nødvendige bestemmelsene i den endelige forskriften.

- I forskriftsutkastet kapittel 3, som omhandler godtgjørelsesordninger, er det i flere av bestemmelsene utelatt et viktig element ved at det kun vises til at godtgjørelsesordningene skal bidra til å fremme og gi incentiver til god styring og kontroll med forvalters risiko. Vi viser til at det i henhold til direktivet både er risikoen til forvalter og fondene under forvaltning som er relevant. Dette fremgår tydelig i direktivet Annex II pkt 1 (a) og (b), og er dessuten tatt i § 3-6 første ledd i forslaget til lov om forvaltning av alternative investeringsfond. Vi vil på denne bakgrunn tilrå at dette presiseres i de aktuelle forskriftsbestemmelsene, jf. forslagene under.

Videre har vi også en kommentar til lovforslaget § 3-6 og forskriftsutkastet som regulerer hvilke ansatte som skal omfattes av godtgjørelsesordningen. Lovforslagets § 3-6 første ledd, annet punktum, lyder som følger (vår understreking):

«Godtgjørelsesordningen skal omfatte ledende ansatte, ansatte med arbeidsoppgaver av betydning for risikoeksponeringen til forvalteren eller fond under forvaltning, ansatte med kontrolloppgaver og andre ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte.»

Det framgår av lovproposisjonen at bestemmelsen er ment å implementere AIFM-direktivet art. 13, som lyder (vår understreking):

«Member States shall require AIFMs to have remuneration policies and practices for those categories of staff, including senior management, risk takers, control functions, and any employees receiving total remuneration that takes them into the same remuneration bracket as senior management and risk takers, whose professional activities have a material impact on the risk profiles of the AIFMs or of the AIFs they manage. »

Vi forstår denne direktivbestemmelsen slik at følgende grupper av ansatte skal inkluderes i godtgjørelsesordningen:

- a) øverste ledelse
- b) risikotakere
- c) ansatte med kontrollfunksjoner
- d) ansatte som mottar en total godtgjørelse på nivå med den øverste ledelse og risikotakere, og som har en vesentlig innflytelse på risikoprofilen til forvalter eller til fond under forvaltning.

Gruppe d) inkluderer høytlønnede ansatte bare dersom de samtidig har innflytelse på selskapets eller fondenes risikoprofil. Det er altså ikke i seg selv tilstrekkelig at den ansatte mottar godtgjørelse på samme nivå som ledende ansatte og risikotakere. Denne forståelsen synes også Finanstilsynet å ha lagt til grunn i sitt høringsnotat (jf. side 8). Tilsvarende forståelse har dessuten ESMA lagt til grunn når de utdyper hvilke ansatte som omfattes av godtgjørelsesordningen på side 9 i «*Guidelines on sound remuneration policies under AIFMD*» (ESMA/2013/232 av 3. juli 2013).

Etter vår oppfatning er det uheldig at AIFM lovens § 3-6 synes å oppstille «*andre ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte*» som en egen gruppe, uten at det

fremgår noen tilleggskrav om at slike ansatte også må ha innflytelse på forvalterens eller fondenes risikoprofil. Det er imidlertid ingenting i forarbeidene til AIFM loven som tilsier at bestemmelsen søker å gå lenger enn direktivet når det gjelder hvilke ansatte som skal inkluderes. Vi legger således til grunn at lovteksten må tolkes i samsvar med den direktivteksten den er ment å gjennomføre, og dermed forstås slik at det kun er ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og risikotakere, og som har innflytelse på selskapets eller fondenes risikoprofil, som skal inkluderes i denne gruppen av ansatte iht. AIFM lovens § 3-6.

Etter vår oppfatning bør imidlertid forskriftsbestemmelsene utformes i tråd med direktivteksten som nevnt overfor, da dette vil kunne være med å rette opp lovforslagets upresisitet på dette område. På denne bakgrunn foreslår Verdipapirfondenes forening følgende endringer (understreket) i forskriften:

§ 5 bør lyde:

«Godtgjørelsesordninger for forvaltere av alternative investeringsfond skal bidra til å fremme og gi incentiver til god styring av og kontroll med forvalters risiko og risiko i fond under forvaltning, motvirke for høy risikotakning og bidra til å unngå interessekonflikter.»

§ 6 (1) bør lyde:

«Styret skal fastsette og sørge for at forvalter til enhver tid har og praktiserer retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning. Godtgjørelsesordningen skal inneholde særskilte regler for ledende ansatte, for andre ansatte og tillitsvalgte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvalter eller fond under forvaltning, for ansatte eller tillitsvalgte med kontrolloppgaver, og for andre ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og risikotakere, og som har en vesentlig innflytelse på forvalterens risikoprofil eller risikoprofilen til fond under forvaltning.»

§ 6 (3) bør lyde:

«Godtgjørelsesordning nevnt i første ledd skal være i samsvar med forvalters overordnede mål, risikoprofilen til fondene under forvaltning og langsiktige interesser.»

§ 7 (1) bør lyde:

«I ordningen skal det fastsettes hvilke grupper av ansatte som skal anses som ledende ansatte, som ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvalteren eller fond under forvaltning, samt som ansatte med kontrolloppgaver. Ved avgjørelsen av hvem som skal anses å ha vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvalter eller fondene under forvaltning skal forvalter også vurdere å la reglene i § 9 gjelde for andre ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og risikotakere, og som har en vesentlig innflytelse på forvalterens risikoprofil eller risikoprofilen til fond under forvaltning.»

§ 8 (3) bør lyde:

«Dersom variabel godtgjørelse benyttes, skal den baseres på en kombinasjon av vurdering av vedkommende person, vedkommende forretningsenhet eller fond under forvaltning, og forvalter som helhet. Ved måling av resultater skal risiko for forvalter

og fond under forvaltning, samt kostnad knyttet til behov for kapital og likviditet hensynstas. Grunnlag for variabel godtgjørelse knyttet til forvalters og fondenes resultater skal være en periode på minst to år.»

§ 8(4) siste punktum bør lyde:

«Slik del av variabel godtgjørelse skal reduseres dersom resultatutviklingen i forvalter eller fondene under forvaltning, eller etterfølgende resultater tilsier dette.»

§ 9 bør lyde:

«Godtgjørelse til ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvalter eller fondene under forvaltning. Bestemmelsene i § 8 gjelder tilsvarende for ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for risikoeksponeringen til forvalter eller fondene under forvaltning.»

Med vennlig hilsen
Verdipapirfondenes forening - næringspolitikk



Lasse Ruud
Adm. direktør