

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep.
0030 Oslo

Deres ref.
11/4699 CNO

Vår ref.
TGM
13/00485

Oslo
20.6.2013

Høring - gjennomføring av Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EF (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD)

Det vises til brev fra Finansdepartementet av 21. mars 2013 med forslag til ny lov om forvaltning av alternative investeringsfond. Forslaget tar sikte på å implementere AIFM direktivet i norsk lov. I Norge vil den nye loven omfatte forvaltere av nasjonale fond som til nå har vært regulert i verdipapirfondloven, og forvaltere av andre kollektive investeringsstrukturer som ikke tidligere har vært underlagt særskilt regulering.

Behov for regulering

Finanskrisen viste at spesialfond («hedge fond») og andre kollektive investeringsstrukturer kan gi opphav til og spre systemrisiko. Dette er noe av bakgrunnen for at EU kommisjonen har fremmet direktivet om forvaltning av alternative investeringsfond. Direktivet vil styrke investorbeskyttelsen og gi bedre informasjon om aktiviteten til slike fond som følge av felles regler for registrering, rapportering og kontroll. Myndighetene får også hjemler til å gripe inn overfor fond som utgjør en fare for finansiell stabilitet.

Norges Bank støtter forslaget til ny lov og legger vekt på at direktivet vil gi myndighetene nødvendige hjemler til å overvåke oppbygging av uheldig systemrisiko og treffe preventive tiltak. Økte krav til rapporteringen vil, sammen med andre tiltak for å bedre informasjon om systemrisiko fra sentrale motparter og derivatmarkedene, gi myndighetene et bedre informasjonsgrunnlag for å vurdere trusler mot stabiliteten i finansmarkedene. Det er viktig at det nasjonalt bygges opp hensiktsmessige informasjonssystemer slik at denne informasjonen kan benyttes i makrotilsynet.

Proporsjonalitet

Det nye lovforslaget vil omfatte en sammensatt gruppe av aktører og produkter som forvalter et bredt spekter av kollektive investeringsstrukturer, herunder spesialfond («hedgefond»), aktive eierfond, eiendomsfond, infrastrukturfond, shippingfond m.v. Samlet sett er denne sektoren liten i Norge og investorene er i all hovedsak profesjonelle aktører. Disse forhold tilsier at direktivet bør gjennomføres på en måte som avspeiler sektorens betydning for finansiell stabilitet i Norge.

Det foreliggende forslaget tar sikte på å regulere forvaltere av alternative investeringsfond i en egen

lov, samtidig som reguleringen av nasjonale fond beholdes i verdipapirfondloven. Norges Bank har tidligere påpekt behovet for å skille klarere i lovgivningen mellom investeringsfond for profesjonelle og ikke-profesjonelle aktører, jf. vårt brev til departementet om regulering av spesialfond datert 15. april 2005. Når dette skillet nå rendyrkes i EU ved det nye AIFM direktivet, vil det være naturlig at også norsk lovgivning i større grad rendyrker dette skillet (mellom UCITS fond og AI fond). Andre nordiske land har valgt en slik tilnærming til den nasjonale implementeringen av AIFMD.

Salg av spesialfond til ikke-profesjonelle kunder

Departementet ber særskilt om synspunkter på arbeidsgruppens forslag om at ikke-profesjonelle kunder skal kunne tilbys alternative investeringsfond, herunder spesialfond. Norges Bank støtter flertallets syn om at alternative investeringsfond bør kunne markedsføres også mot ikke-profesjonelle kunder, gitt at det innføres særskilte regler for dette. Det vil være lite hensiktsmessig dersom en fremover skal tillate markedsføring overfor ikke-profesjonelle investorer av alle typer alternative investeringsfond med unntak av spesialfond som i motsetning til de fleste andre alternative investeringsfond faktisk er underlagt regulatoriske rammer.

Andre forhold


Direktivet fremmer en rekke andre forslag som vil styrke investorvernet og bidra til stabile og robuste finansmarkeder. Norges Bank vil særlig fremheve reglene om (i) interessekonflikter (§ 3-3) som stiller strenge krav til organiseringen av forvaltningen; (ii) primærmegler (§3-4) som påser at depotfunksjonen er klart adskilt fra meglerrollen og at kundemidlenes integritet ivaretas (§5); (iii) finansiell giring (§ 3-8) hvor forvalter skal påse at alternative fond har forsvarlige grenser for opplåning, og (iv) verdivurdering (§ 3-10) som setter strenge krav til uavhengig verdsetting av fondenes aktiva. Samlet sett vil disse reglene øke investorbeskyttelsen og bidra til et hensiktsmessig felles regelverk for alternative investeringsprodukter i EØS området. Reglene om finansiell opplåning vil gi kompetente myndigheter muligheten for å gripe inn dersom det anses nødvendig for å sikre finansiell stabilitet og tilliten til det finansielle systemet. Tydelige og klare regler om verdipapirutlån vil samtidig gi økt gjennomsiktighet om prising og avkastning i sektoren.

Forholdet til tilsynsorganer i EU

Direktivet pålegger ESMA («European Securities and Markets Authority») å gi detaljerte forordninger og løse konflikter mellom nasjonale tilsynsorganer (bl.a. i art. 47). Ettersom Norges forhold til de europeiske tilsynsorganer i finanssektoren fortsatt er uavklart, er disse bestemmelsene ikke tatt med i arbeidsgruppens lovforslag. Norges Bank vil påpeke at en avklaring av dette forholdet vil være av betydning for implementeringen av dette direktivet, da det vil kunne gi norske forvaltere rettigheter til markedsføring og salg av alternative investeringsprodukter mot det europeiske markedet. Denne muligheten vil ikke foreligge før vårt forhold til ESMA er avklart nærmere og de tilhørende deler av AIFMD direktivet er gjennomført i Norge.

Med hilsen


Amund Holmsen


Sindre Weme