



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Arbeidsgrupperapport

Forskrifter til verdipapirfondloven

DATO:

26. januar 2011

FORFATTERANSVARLIG:
CAS

Innhold

1	Innledning	5
1.1	Bakgrunn og mandat	5
1.2	Justeringer i lovforslag	6
1.3	Arbeidsgruppens utgangspunkt	7
2	Fusjon av fond – informasjon til andelseiere	8
2.1	EØS-rett	8
2.2	Arbeidsgruppens vurderinger	10
3	Fond i ett fond strukturer	13
3.1	EØS-rett	13
3.1.1	Generelt	13
3.1.2	Avtale mellom tilføringsfond og mottakerfond	14
3.1.3	Interne rutiner der fondene har samme forvaltningsselskap	15
3.1.4	Avtale mellom fondenes depotmottakere	16
3.1.5	Avtale mellom fondenes revisorer	17
3.1.6	Avvikling, fusjon eller fisjon av mottakerfond	18
3.1.7	Informasjon til andelseiere	21
3.2	Arbeidsgruppens vurderinger	21
3.2.1	Avtale mellom tilføringsfond og mottakerfond	21
3.2.2	Interne rutiner	21
3.2.3	Avtale mellom fondenes depotmottakere og revisorer	22
3.2.4	Avvikling, fusjon og fisjon av mottakerfondet	22
3.2.5	Informasjon til andelseierne	28
4	Krav til organisering, god forretningsskikk, interessekonflikter og risikostyring	28
4.1	EØS-rett	28
4.1.1	Generelt	28
4.1.2	Administrative prosedyrer og kontrollmekanismer	29
4.1.3	Personlige transaksjoner (egenhandel)	32
4.1.4	Registrering av transaksjoner samt tegning og innløsning av andeler	33
4.1.5	Interessekonflikter	34
4.1.6	God forretningsskikk	35
4.1.7	Risikostyring	38
4.2	Arbeidsgruppens vurderinger	41
4.2.1	Innledning	41
4.2.2	Organisering av forvaltningsselskap	43
4.2.3	God forretningsskikk	47
5	Avtale med depotmottaker	49
5.1	EØS-rett	49
5.2	Arbeidsgruppens vurderinger	50
6	Nøkkelinformasjon mv	51
6.1	EØS-rett	51
6.1.1	Generelle krav til informasjon	51
6.1.2	Informasjon om investeringsmandat	51

6.1.3	Informasjon om risiko- og avkastningsprofil	52
6.1.4	Informasjon om kostnader	53
6.1.5	Informasjon om historisk avkastning	54
6.1.6	Praktisk informasjon	55
6.1.7	Erklæring om godkjenning mv.	55
6.1.8	Fremstilling, presentasjon mv.	56
6.1.9	Oppdatering mv	56
6.1.10	Formidling av prospekt og nøkkelinformasjon til investorene	56
6.2	Videre arbeid i EU, anbefalinger mv.	57
6.3	Arbeidsgruppens vurderinger	57
7	Standard meldinger (notifikasjoner) og tilsynssamarbeid	58
7.1	EØS-rett	58
7.1.1	Generelt	58
7.1.2	Melding om markedsføring, UCITS-attestasjon og elektronisk kommunikasjon	58
7.1.3	Tilsynssamarbeid	59
7.1.4	Utteksling av informasjon	61
7.1.5	Tilgjengeliggjøring av informasjon	61
7.2	Arbeidsgruppens vurderinger	62
8	Andelsklasser	63
8.1	Innledning	63
8.2	Bakgrunn og historikk	63
8.2.1	Generelt om bruken av og behovet for ulike andelsklasser	63
8.2.2	Differensiert forvaltningsgodtgjørelse i norske fond	64
8.2.3	Arbeidsgruppens utgangspunkt	65
8.2.4	Nærmere om forslaget	66
9	Klargjøring av definisjoner	67
9.1	Generelt om EØS-rett og norsk regulering	67
9.2	Omsettelige verdipapirer	68
9.3	Lukkede fond	69
9.4	Pengemarkedsinstrumenter	69
9.5	Derivater	70
9.6	Teknikker for å oppnå effektiv porteføljeforvaltning	72
9.7	Indeksfond	72
10	Enkelte øvrige spørsmål	73
10.1	Forskrift i medhold av Finanstilsynsloven	73
10.2	Forholdet til lov om finansiell sikkerhetsstillelse	73
10.3	Suspensjon	74
10.4	Tilsyn	74
11	Kommentarer til enkelte av bestemmelsene	75
11.1	Generelt	75
11.2	Kommentarer til enkelte bestemmelser	76
12	Forslag til forskrift	81
Kapittel 1	Innledende bestemmelser	81
Kapittel 2	Tillatelse til fondsforvaltningsselskap og etablering av verdipapirfond	81
Kapittel 3	Organisering av forvaltningsselskap	81

Kapittel 4	Verdipapirfond	84
Kapittel 5	Sammenslåing og avvikling av verdipapirfond	86
Kapittel 6	Verdipapirfondsforvaltning	87
Kapittel 7	Plassering av verdipapirfondets midler	91
Kapittel 8	Forvaltningsselskapets informasjonsplikt	99
Kapittel 9	Depotmottaker	101
Kapittel 10	Nasjonale fond	102
Kapittel 11	Markedsføring og salg av verdipapirfond	103
Kapittel 12	Tilsyn og sanksjoner	104

1 Innledning

1.1 Bakgrunn og mandat

Finanstilsynet nedsatte i oktober 2009 en arbeidsgruppe som skulle vurdere behovet for endringer i verdipapirfondloven. Mandatet var fastsatt av Finansdepartementet. Arbeidsgruppen avga sin rapport til Finansdepartementet 15. juni 2010. Finansdepartementet sendte rapporten på høring 30. juni 2010, med høringsfrist 1. oktober 2010.

I brev av 14. april 2010 ble arbeidsgruppen gitt følgende tilleggsmandat fra Finansdepartementet:

”Arbeidsgruppen skal gjennomgå og foreslå endringer i forskrift til verdipapirfondloven med sikte på å gjennomføre gjennomføringsakter til direktiv 2009/65/EC (UCITS IV).

Arbeidsgruppen skal avgi sin rapport til Finansdepartementet for denne delen av mandatet innen 31. januar 2011.”

Arbeidsgruppen har bestått av:

- Cecilie Ask, Finanstilsynet (leder)
- Anne-Sofie Faye-Lund, Forbrukerrådet/Forbrukerombudet
- Anna Grinaker, Finansdepartementet (frem til 31. desember 2010)
- Elisabeth Huse, Finanstilsynet
- Leif Roar Johansen, Finanstilsynet
- Kristine Rørholt, Finansdepartementet
- Trond Søyland, FNO
- Bernt Zakariassen, Verdipapirfondenes forening

EU-Kommisjonen vedtok 1. juli 2010 følgende gjennomføringsakter til Europaparlamentets- og rådsdirektiv 2009/65/EF om samordning av lover og visse administrative bestemmelser om regulering av verdipapirfond (heretter omtalt som UCITS-direktivet):

- Commission Directive implementing Directive 2009/65/EC as regards certain provisions concerning fund mergers, master-feeder structures and notification procedure (Direktiv 2010/42/EU)
- Commission Directive implementing Directive 2009/65/EC as regards organisational requirements, conflicts of interest, conduct of business, risk management and content of the agreement between a depositary and a management company (Direktiv 2010/43/EU)
- Commission Regulation implementing Directive 2009/65/EC as regards key investor information and conditions to be met when providing key investor information or the prospectus in a durable medium other than paper or by means of a website (forordning (EU) nr 583/2010)
- Commission Regulation implementing Directive 2009/65/EC as regards the form and content of the standard notification letter and UCITS attestation, the use of electronic communication between competent authorities for the purpose of notification, and

procedures for on-the-spot verifications and investigations and the exchange of information between competent authorities (forordning (EU) nr 584/2010)

Arbeidsgruppen foreslår nye forskriftsbestemmelser til gjennomføring av EU-Kommisjonens direktiver og forordninger.

1.2 Justeringer i lovforslag

På enkelte punkter foreslås det justeringer i arbeidsgruppens lovforslag. Dette er punkter der det fremstår som at bestemmelser i EU-Kommisjonens direktiver og forordninger ikke har tilstrekkelig klar hjemmel i arbeidsgruppens lovforslag. Arbeidsgruppen mener forslagene er av teknisk art, med unntak av forslagene i punkt 7 og 8. Det foreslås følgende justeringer:

1. i lovforslaget § 5-3 nr 4 bør det presiseres at opplysninger om andelseiernes rettigheter i tillegg til fristen for å kreve innløsning, omfatter hvor lenge fondet er åpent for tegning før gjennomføring av fusjon
2. i lovforslaget § 4-6 bør det tas inn et unntak fra kravet til samtykke fra andelseiermøtet ved vedtektsendringer som kun medfører at et tilføringsfond ikke lenger skal være tilføringsfond, eller at et ordinært UCITS blir tilføringsfond
3. i lovforslaget § 5-6 bør det tas inn et unntak fra kravet om tillatelse til avvikling for det tilfelle at avvikling av tilføringsfond foretas som følge av avvikling av mottakerfondet
4. i lovforslaget § 8-4 om nøkkelinformasjon bør det tas inn et eksplisitt krav til at vesentlige forhold i nøkkelinformasjonen skal holdes oppdatert
5. i lovforslaget § 8-2 bør det presiseres at prospekt kan gjøres tilgjengelig på en nettside eller et varig medium
6. i lovforslaget § 12-5 om stedlig kontroll i EØS-filial, bør overskriften endres til ”tilsynssamarbeid og det bør tas inn en forskriftshjemmel som gir grunnlag for å gjennomføre forordning (EU) nr 584/2010
7. det bør foretas endringer i lovforslaget §§ 4-2 (lik rett i fondet – andelsklasser), 4-3 (andelseiermøte), 4-5 (vedtektenes innhold), 4-6 (endring av vedtekter) og 8-1 (årsregnskap, årsberetning og delårsrapporter) som følge av at det åpnes for andelsklasser
8. i lovforslaget § 7-6 annet ledd bør det fremgå at verdipapirfond bare kan investere i pengemarkedsinstrumenter med gjenværende løpetid på maksimalt 397 dager
9. i lovforslaget § 7-4 bør det tas inn et unntak for varederivater og såkalte eksotiske derivater
10. i lovforslaget § 4-11 bør det i samsvar med gjeldende rett, tas inn en adgang for tilsynsmyndighetene til å pålegge suspensjon av tegning og innløsning

Begrepet “varig medium” brukes i flere sammenhenger i gjennomføringsreglene. Det vises til gjennomføringsdirektivet (2010/42/EU) art 7 (fusjoner) og art 29 (fond i ett fond). Begrepet brukes også i gjennomføringsforordning (EU) nr 583/2010 art 38 (prospekter og nøkkelinformasjon). Begrepet er i UCITS-direktivet art 2 (1) bokstav m definert som en innretning som gjør investor i stand til å beholde informasjon som adresseres personlig til vedkommende, på en måte som gjør at investor kan gå tilbake og sjekke informasjonen, i så lang tid som det vil være relevant. Arbeidsgruppen antar at informasjon til andelseiere og investorer i stor grad vil gjøres tilgjengelig gjennom forvaltningsselskapenes nettsider. Det vises i denne sammenheng til lovforslaget § 8-4 der det fremgår at nøkkelinformasjon kan gis

ved at den legges på forvaltningsselskapets nettside eller annet varig medium. Denne bestemmelsen kan imidlertid fremstå litt uheldig utformet, idet en nettside ikke alltid kan anses som et varig medium.

Arbeidsgruppen forstår det slik at informasjon til andelseiere om endringer i fondet gjennom for eksempel fusjon skal gis andelseierne. Andelseierne skal kunne beholde og gjenfinne informasjonen. Arbeidsgruppen har forstått det som at andelseiernes mulighet til lagring og gjenfinning av informasjon vil være tilstrekkelig ivaretatt ved at andelseierne får en epost med lenke til informasjon på forvaltningsselskapets nettside, forutsatt at samme lenke kan brukes senere, dvs at informasjonen blir liggende uendret på det aktuelle nettstedet. Opplysningene skal ikke kunne endres ensidig av forvaltningsselskapet. For øvrig antas det at brev der de aktuelle opplysningene fremgår vil være mindre praktisk i fremtiden, mens andre former for varig medium vil følge naturlig av den teknologiske utviklingen. Det vises for øvrig til EFTA-domstolens rådgivende uttalelse i sak E-4/09 (Inconsult Anstalt mot der Finanzmarktaufsicht).

Arbeidsgruppen foreslår at en definisjon av varig medium tas inn i samleforskriften § 1-1. Definisjonen kan med fordel tas inn i loven.

I tillegg foreslås det endringer som klargjør gjeldende regelverk i samsvar med EU-Kommisjonens direktiv 2007/16/EC om klargjøring av visse definisjoner.

1.3 Arbeidsgruppens utgangspunkt

Nye forskriftsbestemmelser er innarbeidet i det utkast til samleforskrift som ble foreslått i arbeidsgrupperapporten av 15. juni 2010. Denne forskriften vil i det følgende omtales som 2010-forskriften. Endringer fremgår i kursivert skrift. Forskriftsutkastet som følger av denne arbeidsgrupperapporten inneholder dermed både tidligere forslag og forslag som følger av de nevnte gjennomføringsakter, og vil omtales som samleforskriften.

UCITS-direktivet regulerer verdipapirfond som etter fastsatte prosedyrer kan markedsføres i andre EØS-land (og som forvaltningsselskap fra andre EØS-land har rett til å markedsføre i Norge). I forslaget til ny verdipapirfondlov foreslo arbeidsgruppen at bestemmelsene om fusjon av verdipapirfond og krav til nøkkelinformasjon også skal gjelde nasjonale fond. Tilsvarende legger gruppen til grunn at de utfyllende bestemmelsene som nå foreslås fastsatt i forskrift skal gjelde for alle verdipapirfond som reguleres av verdipapirfondloven.

EUs gjennomføringsdirektiver er betydelig mer ”ordrikt” enn det som er vanlig i norsk rettstradisjon. De bygger dessuten på politiske kompromisser som gjør at det på enkelte punkter kan være uklart hva som er det materielle innholdet. Arbeidsgruppen har lagt vekt på at norsk regelverk skal være så lett tilgjengelig som mulig innen de forpliktelser som følger av EØS-avtalen.

Ved vurderingen av hvordan de to gjennomføringsforordningene til UCITS direktivet skal gjennomføres i norsk rett har arbeidsgruppen sett hen til Justisdepartementets veileder ”Lovteknikk og lovforberedelse”. Det fremgår her at gjennomføring av forordninger bør skje ved inkorporasjon. Dette innebærer at det i den norske forskriftsteksten tas inn en bestemmelse som fastsetter at vedkommende forordning i EØS-tilpasset form skal gjelde som norsk forskrift, uten at selve forordningsteksten formelt vedtas som forskrift (transformasjon). Arbeidsgruppen har også sett hen til memorandum 14. oktober 2002 fra EFTAs

overvåkningsorgan (ESA) som er ment å klargjøre reglene for gjennomføring av forordninger etter EØS-avtalen artikkel 7. Utgangspunktet etter EØS avtalen artikkel 7 er at forordninger skal gjennomføres som norsk rett ”som sådan”. Formålet med denne bestemmelsen er å gjøre EØS-avtalen så lik som mulig EU-Traktaten, som bestemmer at forordninger skal gjelde direkte i medlemslandene. EØS-avtalens bestemmelse om at forordninger skal gjennomføres ”som sådan” begrenser norske myndigheters handlingsrom når det gjelder gjennomføring av forordninger i intern norsk rett. Av ESAs memorandum fremgår det at det vil være svært vanskelig å oppfylle forpliktelsene etter EØS-avtalen ved annen gjennomføringsmåte enn ved inkorporasjon. Det følger av memorandumet at forordningsbestemmelser i utgangspunktet ikke bør plasseres i ulike lover og at dobbeltregulering bør unngås, dvs. at man tar inn enkelte av forordningens bestemmelser i egne norske bestemmelser i tillegg til egen inkorporasjonsbestemmelse

Gjennomføring av forordninger ved inkorporasjon gjør etter arbeidsgruppens oppfatning regelverket lite tilgjengelig. Det hadde derfor vært å foretrekke å kunne gjennomføre forordningene på en måte som ivaretar hensynene til norsk lovstruktur og lovspråk. Dette er et generelt problem når EU velger å bruke forordninger. Ut fra den veiledning som foreligger på dette feltet fra Justisdepartementet og ESA, og tidligere praksis, ser arbeidsgruppen likevel det som vanskelig å foreslå annet enn at de to forordningene til UCITS direktivet gjennomføres ved inkorporasjon.

2 Fusjon av fond – informasjon til andelseiere

2.1 EØS-rett

I direktiv 2010/42/EU art 3 til 7 er det, i medhold av UCITS-direktivet art 43, gitt nærmere regler om informasjon til andelseiere ved fusjon av fond. Direktivet vil i det følgende omtales som gjennomføringsdirektivet.

Generelle krav til informasjonen følger av art 3. Informasjonen skal gis skriftlig og i en ikke teknisk form som gjør andelseierne i stand til å foreta en velfundert vurdering av fusjonens innvirkning på deres investering. Ved grensekryssende fusjoner skal begge fond forklare eventuelle prosedyrer i tilknytning til det andre fondet som avviker fra de regler som gjelder i det aktuelle fondets hjemland. Informasjon til andelseiere i overdragende fond skal baseres på at andelseierne ikke har noe kunnskap om overtakende fond. Betydningen av å sette seg inn i nøkkelinformasjon for overtakende fond skal fremheves. I informasjonen til andelseiere i overtakende fond skal det legges hovedvekt på virkninger for dette fondet.

Etter art 4 (1), (4) og (7) skal informasjonen til andelseierne i overdragende fond omfatte følgende:

1. detaljerte opplysninger om ulikhetene i rettigheter før og etter fusjon
2. en sammenligning av eventuelle forskjeller i risiko- og avkastningsindikatoren eller i beskrivelsen av risiko som det er opplyst om i nøkkelinformasjonen til de to fondene

3. en sammenligning av kostnader og gebyrer basert på de beløp som er angitt i nøkkelinformasjonen til de to fondene
4. hvordan eventuell resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse i overdragende fond vil beregnes frem til ikrafttredelse av fusjonen
5. opplysninger om hvordan eventuell resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse i overtakende fond vil beregnes for å sikre en korrekt behandling av overdragende fonds andelseiere
6. opplysninger om hvordan fusjonskostnader som kan belastes de fusjonerende fondene etter UCITS-direktivet art 46 skal fordeles
7. opplysninger om forvaltningsselskapet til overdragende fond skal foreta endringer av betydning i fondets portefølje før gjennomføring av fusjonen
8. når og hvordan kontanter skal utbetales ved eventuelt deloppgjør i kontanter
9. opplysninger om hvor lenge det overdragende fondet vil være åpent for tegning og innløsning
10. opplysninger om når andelseierne vil kunne utøve sine rettigheter i overtakende fond dersom de ikke benytter retten til gebyrfri innløsning
11. opplysninger om at hvis fusjon godkjennes av tilstrekkelig antall andelseiere, vil også de som stemmer mot, eller ikke benytter stemmeretten, bli andelseier i overtakende fond, med mindre de benytter retten til gebyrfri innløsning

I informasjonen til andelseierne i overtakende fond skal det opplyses om hvilke vesentlige endringer forvaltningsselskapet mener fusjonen vil innebære for overtakende fonds portefølje, herunder om det skal gjennomføres rebalansering av porteføljen før eller etter gjennomføring av fusjonen, jf art 4 (2).

Etter art 4 (3) skal andelseiere i både overdragende og overtakende fond opplyses om hvordan opptjente inntekter vil håndteres og hvordan andelseierne kan innhente den uavhengige bekreftelsen fra uavhengig revisor eller depotmottaker, på at fusjonen er gjennomført i samsvar med det som er avtalt og gitt informasjon om til andelseierne etter UCITS-direktivet art 43 og gjennomføringsdirektivet art 4.

Beskrivelsen av prosedyrene for fusjonen og datoen for ikrafttredelse skal omfatte relevante prosedyrer for andelseiernes godkjenning av fusjonen, herunder hvordan de vil få opplysninger om utfallet av godkjennelsesprosedyren. Det skal også opplyses om eventuelle planer om suspensjon av tegnings- og innløsningsretten for å gjennomføre fusjonen effektivt, samt tidspunktet for gjennomføring, jf art 4 (5). Dette er informasjon som skal gis andelseiere i både overdragende og overtakende fond.

I land der fusjon forutsetter godkjenning fra andelseierne, skal forvaltningsselskapet ha rett til å ta inn en anbefaling i informasjonen til andelseierne, jf art 4 (6).

Hvis hovedpunktene i fusjonsforslaget gjengis innledningsvis i informasjonen som gis andelseierne, skal det refereres til hvor ytterligere informasjon fremgår, jf art 4 (8).

Etter art 5 skal medlemsstatene påse at en oppdatert versjon av nøkkelinformasjon for overtakende fond, gis til andelseierne i overdragende fond. Andelseierne i overtakende fond skal ha nøkkelinformasjon om dette fondet dersom informasjonen har blitt endret med sikte på den foreslåtte fusjonen.

Informasjonsdokumentet og oppdatert nøkkelinformasjon for overtakende fond skal gis til tegnere av andeler i begge fond i perioden fra informasjon er gitt andelseierne og frem til gjennomføring av fusjonen. Informasjonen skal også gis de som ber om et av fondenes vedtekter, prospekt eller nøkkelinformasjon, jf art 6

I art 7 er det gitt regler om hvordan informasjon til andelseierne skal gis. Informasjonen skal gis på papir eller annet varig medium. Varig medium er i UCITS-direktivet art 2 (1) bokstav m definert som “et instrument som gjør det mulig for en investor å lagre informasjon adressert personlig til investor, på en slik måte at det så lenge det er hensiktsmessig er mulig å reproducere den lagrede informasjonen uforandret”. Der informasjonen ikke gis på papir, skal måten informasjonen gis på være i tråd med hvordan kontakten mellom forvaltningsselskapet og andelseierne er for øvrig. Andelseierne kan gis valget mellom å få informasjonen på papir eller annet varig medium. Etter art 7 (3) skal elektronisk informasjon bli regnet for å være i samsvar med hvordan kontakten mellom forvaltningsselskapet og andelseier er for øvrig, dersom det er avklart at andelseier har tilgang til internett. Hvis andelseier har oppgitt en e-postadresse til forvaltningsselskapet, er det å regne som en slik avklaring.

2.2 Arbeidsgruppens vurderinger

Det følger av arbeidsgruppens lovforslag § 5-3 at informasjon om fusjonsplaner skal gis andelseierne i begge fond etter at det er gitt tillatelse til fusjon og minst 30 dager før retten til gebyrfri innløsning utløper. Informasjonen skal gjøre andelseierne i stand til å foreta en velfundert vurdering av fusjonen, herunder utøvelse av retten til innløsning. Informasjonen skal omfatte følgende:

1. begrunnelse for fusjon
2. forventet virkning for andelseierne, herunder endringer i investeringsstrategi, kostnader, risiko og avkastning
3. eventuelle endringer i skatteregler
4. beskrivelse av andelseieres rettigheter, herunder fristen for å kreve innløsning
5. relevante prosedyrebestemmelser og planlagt dato for gjennomføring, og
6. nøkkelinformasjon om overtakende fond

Det fremgår implisitt av lovforslaget at informasjonen skal gis skriftlig. Gjennomføringsdirektivet art 3 presiserer i tillegg at informasjonen skal gis i en lettfattelig form. Arbeidsgruppen foreslår at en slik bestemmelse tas inn i en ny § 5-1 i samleforskriften, som fastsettes i medhold av lovforslaget § 5-3 siste ledd. Det samme gjelder kravet til at informasjonen til andelseiere i overdragende fond skal baseres på at de ikke har noe kunnskap om overtakende fond og at de anbefales å lese nøkkelinformasjonen. Arbeidsgruppen anser det ikke nødvendig med noen presisering av at det i informasjonen til andelseiere i overtakende fond, skal legges hovedvekt på virkningene for dette fondet. Slik informasjon vil omfattes av lovforslaget § 5-3 nr. 2.

Gjennomføringsdirektivet art 3 (1) annet ledd om at begge fond ved grensekryssende fusjon skal forklare nasjonale regler og prosedyrer som avviker fra det som gjelder i det andre fondets hjemland, foreslås tatt inn i samleforskriften § 5-1.

De krav til informasjon som følger av gjennomføringsdirektivets art 4 foreslås tatt inn i den samme bestemmelsen.

Det foreslås en bestemmelse i samleforskriften § 5-2 om at opplysninger om forventede virkninger for andelseierne i overdragende fond skal omfatte:

- endringer i rettigheter før og etter fusjon
- eventuelle forskjeller i risiko- og avkastningsindikatoren eller i beskrivelsen av risiko som det er opplyst om i nøkkelinformasjon til de to fondene
- endringer av kostnader og gebyrer som er angitt i nøkkelinformasjon til de to fondene
- hvordan eventuell resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse i overdragende fond beregnes frem til ikrafttredelse av fusjonen
- hvordan eventuell resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse i overtakende fond beregnes for å sikre en korrekt behandling av overdragende fonds andelseiere
- at også andelseiere som ikke bruker stemmeretten eller stemmer mot, vil bli andelseiere i fusjonert fond, hvis det oppnås tilstrekkelig flertall og de ikke bruker retten til gebyrfri innløsning.

I arbeidsgruppens lovforslag § 5-3, er det i samsvar med UCITS-direktivet stilt krav til at det i informasjonen til andelseiere i begge fond opplyses om forventede virkninger for andelseierne, herunder om endringer i investeringsstrategi. Gjennomføringsdirektivet forutsetter at det i informasjonen om forventet virkning for andelseiere i overdragende fond skal opplyses om det vil foretas endringer i overdragende fonds portefølje også der disse foretas før gjennomføring av fusjonen. I informasjonen om forventet virkning for andelseiere i overtakende fond skal det opplyses om forvaltningsselskapet til overtakende fond skal foreta endringer av betydning i fondets portefølje før (og etter) gjennomføring av fusjonen. For ordens skyld nevnes at gjennomføringsdirektivet bruker uttrykket rebalansering av porteføljen i overdragende fond, noe arbeidsgruppen forstår som endringer av betydning i porteføljen.

Arbeidsgruppens lovforslag § 5-3 inneholder en generell plikt til å opplyse om forventet virkning for andelseierne, i tillegg til konkrete krav til informasjonens innhold. De konkrete kravene er i første rekke knyttet til endringer etter gjennomføring av fusjonen. Gjennomføringsdirektivet medfører behov for en bestemmelse om at informasjon om forventet virkning for andelseiere i begge fond skal omfatte eventuelle endringer av betydning i fondenes portefølje før gjennomføring av fusjonen. Endringer i porteføljen foretas løpende innen de rammer som følger av fondets vedtekter og bestemmelsene om ivaretagelse av andelseiernes interesser. Utgangspunktet er at fondet ikke kan gå utover disse begrensningene, heller ikke i en fusjonssituasjon. Arbeidsgruppen forstår imidlertid gjennomføringsdirektivet slik at de fusjonerende fondene gis adgang til å foreta tilpasninger i porteføljene før gjennomføring av fusjonen.

Informasjon fra forvaltningsselskapet til andelseierne skal gis etter at fusjonen er godkjent av tilsynsmyndigheten. Direktivet åpner for fusjon av fond med svært ulike investeringsmandater. På denne bakgrunn forstår arbeidsgruppen direktivet slik at det skal gis informasjon dersom godkjenning av fusjon er gitt og det i søknaden er forutsatt at nødvendige tilpasninger i porteføljen skal foretas før gjennomføring av fusjonen. Dette kan være interessant informasjon, særlig for andelseiere som vil benytte sin innløsningsrett før gjennomføring av fusjonen. Det foreslås en bestemmelse om dette i samleforskriften § 5-3 første ledd.

Beskrivelsen av rettigheter for andelseierne i overdragende fond, foreslås å omfatte opplysninger om hvor lenge fondet vil være åpent for tegning og innløsning, når de kan utøve sine rettigheter i overtakende fond og når og hvordan eventuelt deloppgjør i kontanter vil bli utbetalt, jf samleforskriften § 5-2 annet ledd.

I samsvar med gjennomføringsdirektivet foreslås det at beskrivelsen av rettigheter for andelseiere i begge fond skal omfatte hvordan opptjente inntekter skal håndteres, jf forslaget § 5-3 annet ledd.

Informasjon om prosedyrebestemmelser i begge fond foreslås i samsvar med direktivet å omfatte opplysninger om fusjonen krever tilslutning fra andelseierne, jf forslaget § 5-3 tredje ledd. I tillegg skal det opplyses om hvordan andelseierne skal gjøres kjent med resultatet av stemmegivningen. Videre skal det gis informasjon om hvordan andelseier kan innhente bekreftelse på gjennomføring av fusjonen fra uavhengig revisor eller depotmottaker. Det følger for øvrig av lovforslaget § 5-5 at bekreftelsen på gjennomføringen skal være tilgjengelig for andelseierne og tilsynsmyndigheter.

I samsvar med direktivet foreslås det at prosedyrebestemmelsene også skal omfatte eventuelle planer om suspensjon av tegning og innløsning i forbindelse med gjennomføring av fusjonen. I gjennomføringsdirektivet er det vist til planer om suspensjon for å gjennomføre fusjonen effektivt. En henvisning til at formålet med suspensjon skal være å gjennomføre fusjonen effektivt anses unødvendig. Eventuell suspensjon må følge reglene i arbeidsgruppens lovforslag § 4-11. Det fremgår av bestemmelsen at forvaltningsselskapet i særlige tilfeller, der det er berettiget ut fra hensynet til andelseiernes interesser, kan suspendere innløsningskrav. Slik suspensjon forutsetter samtykke fra tilsynsmyndigheten. Arbeidsgruppen antar at ulik verdsetting av like eiendeler i fusjonerende fond kan medføre problemer med verdsettelsen og være en slik særlig grunn som kan begrunne suspensjon i forbindelse med fusjon.

Direktivets krav i art 4 (7) til opplysninger om fristen for å kreve innløsning, følger av arbeidsgruppens lovforslag § 5-3 første ledd nr 4. Også kravet til opplysninger om hvor lenge fondet er åpent for tegning, omfattes av andelseiernes rettigheter etter denne bestemmelsen. Arbeidsgruppen anser det hensiktsmessig å ta inn en presisering av dette i samleforskriften § 5- annet ledd nr 1.

Det fremgår av direktivet at forvaltningsselskapet til overdragende fond skal kunne gi en anbefaling i informasjonen til andelseierne hvis fusjonen forutsetter godkjenning fra andelseierne. Lovforslaget § 5-3 inneholder en ikke-uttømmende liste over informasjon som skal gis, og er ikke til hinder for at forvaltningsselskapet tar inn en slik anbefaling. Det er derfor ikke behov for noen forskriftsbestemmelse for å gjennomføre direktivet på dette punktet.

En gjengivelse av hovedpunktene i fusjonsforslaget innledningsvis i informasjonen, forutsetter etter direktivet en referanse til hvor i informasjonsdokumentet de ulike punktene er nærmere omhandlet. Bestemmelsen foreslås tatt inn i samleforskriften § 5-3 siste ledd.

Bestemmelsen om at oppdatert nøkkelinformasjon for overtakende fond skal gis andelseiere i overdragende fond, anses unødvendig. Bestemmelsen følger allerede av lovforslaget § 5-3 sammenholdt med § 8-4 om nøkkelinformasjon. Det kan anses å ligge implisitt i kravene til nøkkelinformasjon at denne må være oppdatert til enhver tid. Arbeidsgruppen ser imidlertid at det bør fremgå direkte av lovforslaget. Det vises til kapittel 5 om nøkkelinformasjon, der det

foreslås å supplere lovforslaget § 8-4 med en bestemmelse om at vesentlige forhold i nøkkelinformasjonen skal holdes oppdatert.

Etter gjennomføringsdirektivet art 4 (1) bokstav f skal det også opplyses om fordeling av fusjonskostnader mellom fondene. Bestemmelsen gjelder en type fond vi ikke har i Norge og foreslås derfor ikke tatt inn i forskriften. Det vises i denne forbindelse til at det følger av lovforslaget § 5-4 at administrative kostnader ved fusjonen ikke kan belastes fondet eller andelseierne.

I samsvar med gjennomføringsdirektivet art 7 foreslås det i samleforskriften § 5-1 annet ledd en bestemmelse om at informasjon om fusjonsplanene skal gis på papir eller annet varig medium. Arbeidsgruppen forstår art 7 slik at begge vilkårene angitt i art 7 (2) skal være oppfylt for at informasjonen kan gis på et annet varig medium enn papir. Det foreslås presisert at opplysninger kan gis på varig medium.. Dersom andelseier har oppgitt en e-postadresse, vil elektronisk kommunikasjon være i tråd med hvordan kontakten mellom forvaltningsselskapet og andelseierne er for øvrig. Forvaltningsselskapet kan gi andelseier et valg mht. hvordan informasjonen skal mottas. Med dagens utbredte bruk av epost, er det likevel viktig at andelseiere som ikke ønsker elektronisk kommunikasjon gis mulighet for det.

I arbeidsgruppens rapport fra juni 2010, er det lagt til grunn at nøkkelinformasjon og prospekt kan gis ved at dokumentene gis gjennom et varig medium eller legges på forvaltningsselskapets nettside. Investor har dessuten rett til en vederlagsfri kopi av prospektet eller nøkkelinformasjonen. I forhold til informasjonen andelseier har krav på ved fusjon, åpner ikke direktivet for at informasjonen kan gis andelseier ved at den er tilgjengelig på forvaltningsselskapets nettside. På denne bakgrunn mener arbeidsgruppen at det ikke vil være tilstrekkelig at forvaltningsselskapet kun opplyser andelseier om hvor informasjonen er tilgjengelig på forvaltningsselskapets nettside. Informasjonen skal gis på papir eller annet varig medium. Det er dermed heller ikke nødvendig med en tilsvarende bestemmelse som for nøkkelinformasjon og prospekt, om at andelseier har rett til vederlagsfri kopi.

3 Fond i ett fond strukturer

3.1 EØS-rett

3.1.1 Generelt

I Kommisjonsdirektiv 2010/42/EU kapittel 3 art 8 til 29 er det gitt nærmere regler om master-feeder strukturer. Slike strukturer omtales heretter som fond i ett fond. Det verdipapirfondet som plasserer sine midler i andre verdipapirfondsandeler vil i det følgende omtales som ”tilføringsfond”. Det verdipapirfondet tilføringsfondet plasserer midler i, omtales som ”mottakerfond”. Direktivet regulerer strukturer der både tilføringsfond og mottakerfond er UCITS -fond. Direktivet bruker gjennomgående ordlyden ”feeder UCITS” og ”master UCITS”. I gjennomgangen av EØS-rett i arbeidsgruppens rapport er det for å kunne forkorte fremstillingen ikke gjort en tilsvarende presisering av at tilførings- og mottakerfond er et UCITS-fond.

3.1.2 Avtale mellom tilføringsfond og mottakerfond

I art 8 til art 14 er det, i medhold av UCITS-direktivet art 60 (6) (a), gitt nærmere regler om innholdet i avtalen mellom mottakerfond og tilføringsfond som er omtalt i UCITS-direktivet art 60 (1) første ledd. Avtalen kan i hht UCITS-direktivet art 60 (1) tredje ledd erstattes av interne forretningsregler dersom mottakerfond og tilføringsfond forvaltes av samme forvaltningsselskap. Krav til innhold i interne forretningsregler følger av art 15 til 19 og vil bli omtalt i punkt 3.1.3.

Etter art 8 skal avtalen inneholde følgende når det gjelder tilgang til informasjon:

- a) når og hvordan mottakerfondets vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjon, eller endringer i disse, skal fremlegges for tilføringsfondet
- b) når og hvordan tilføringsfondet skal gis informasjon om mottakerfondets utkontraktering av forvaltningen og risikostyringsfunksjoner i samsvar med art 13 i direktiv 2009/65/EC
- c) når og hvordan mottakerfondet eventuelt skal fremlegge operasjonelle dokumenter, for eksempel om internkontrollordninger, for tilføringsfondet
- d) hvilke brudd på lovbestemmelser, fondsvedtekter og avtalen mellom mottaker- og tilføringsfond mottakerfondet skal gi tilføringsfondet melding om og når og hvordan melding skal gis
- e) dersom tilføringsfondet benytter derivater for sikringsformål, når og hvordan mottakerfondet skal gi informasjon om faktisk eksponering i derivater for å gjøre tilføringsfondet i stand til å beregne sin egen eksponering i henhold til direktiv 2009/65/EC art 58 (2) annet ledd bokstav (a)
- f) en erklæring om at mottakerfondet skal informere tilføringsfondet om andre avtaler med tredjemenn vedrørende informasjonsutveksling og hvordan og når mottakerfondet skal gjøre avtalene tilgjengelig for tilføringsfondet

Etter art 9 skal avtalen inneholde følgende når det gjelder rammene for tilføringsfondets tegning og innløsning:

- a) angivelse av hvilke andelsklasser i mottakerfondet tilføringsfondet kan investere i
- b) gebyrer og kostnader som belastes tilføringsfondet samt mottakerfondets gebyr- og kostnadsstruktur
- c) betingelsene for eventuelle innskudd i form av finansielle instrumenter i mottakerfondet

Etter art 10 skal avtalen inneholde følgende når det gjelder rutiner for tegning og innløsning:

- a) hyppighet og tidspunkt for koordinert beregning og offentliggjøring av andelsverdi– i begge fond
- b) koordinering av tegning eller innløsning i tilføringsfondet med påfølgende tegning eller innløsning i mottakerfondet
- c) nødvendige forholdsregler for å ta hensyn til at ett av eller begge fondene er notert eller omsettes på et annenhåndsmarked
- d) nødvendige tiltak for å sikre koordinering av beregning av andelsverdier, jf art 60(2) i direktiv 2009/65/EC.
- e) dersom andeler i fondene utstedes i forskjellige valutaer, grunnlaget for omregningen av tegnings- og innløsningsbeløp

- f) oppgjørshfrekvens og detaljer om betaling ved tegning og utbetaling av vederlag ved innløsning herunder vilkårene for utbetaling i form av finansielle instrumenter til tilføringsfondet, særlig ved avvikling, fusjon og fisjon av mottakerfondet, jf direktiv 2009/65/EC art 60 (4) og (5).
- g) prosedyrer for å sikre at henvendelser og klager fra andelseiere håndteres hensiktsmessig
- h) på hvilke vilkår mottakerfondet overfor tilføringsfondet vil gi avkall på særskilte rettigheter i forhold til sine andelseiere som fremgår av vedtekter eller prospekt

Etter art 11 skal avtalen inneholde følgende når det gjelder forhold som kan påvirke rutinene for tegning og innløsning:

- a) når og hvordan det skal gis melding om midlertidig suspensjon av tegning og innløsningsretten og opphør av suspensjonen
- b) ordninger for å gi melding om feil i beregning av andelsverdi i mottakerfondet og ordninger for å håndtere slike feil

Etter art 12 skal avtalen inneholde følgende når det gjelder samordning av fondenes revisjonsberetninger:

- a) dersom fondene har samme regnskapsår, koordinering av utarbeidelsen av deres periodiske rapporter
- b) dersom fondene har ulikt regnskapsår, ordninger slik at tilføringsfondet får nødvendig informasjon fra mottakerfondet slik at periodiske rapporter kan utarbeides i rett tid og for å sikre at revisor for mottakerfondet blir i stand til å utarbeide en ad hoc rapport på tidspunktet tilføringsfondets regnskapsår utløper i samsvar med direktiv 2009/65/EC art 62 (2) første ledd

Etter art 13 skal avtalen inneholde bestemmelser om tidspunkt og fremgangsmåte for:

- a) mottakerfondets melding om foreslåtte og gjennomførte endringer i vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjon hvis melding kan gis på annen måte enn fastsatt i mottakerfondets vedtekter eller prospekt.
- b) mottakerfondets melding om planlagt avvikling, fusjon eller fisjon
- c) melding om at et av fondene ikke lenger vil oppfylle vilkårene for å være et tilførings- eller mottakerfond
- d) melding om at et av fondene skal bytte forvaltningsselskap, depotmottaker, revisor eller den forvaltning eller risikostyrings funksjoner er utkontraktert til
- e) melding om andre endringer av eksisterende ordninger, som mottakerfondet vil iverksette

Dersom mottaker- og tilføringsfond er etablert i samme land, skal avtalen mellom fondene etter art 14 (1) være underlagt dette landets lovgivning og domstolsapparat. Dersom fondene er etablert i forskjellige land, skal det etter art 14 (2) følge av avtalen hvilket lands lovgivning og domstoler avtalen skal være underlagt.

3.1.3 Interne rutiner der fondene har samme forvaltningsselskap

Som nevnt kan avtale mellom mottakerfond og tilføringsfond erstattes av interne rutiner dersom mottakerfond og tilføringsfond forvaltes av samme forvaltningsselskap. I art 15 til art

19 er det, i medhold av UCITS-direktivet art 60 (6) (a), gitt nærmere regler om innholdet i interne rutiner som er omtalt i UCITS-direktivet art 60 (1) tredje ledd.

Etter art 15 skal interne rutiner inneholde relevante tiltak for å redusere interessekonflikter som kan oppstå mellom tilføringsfondet og mottakerfondet eller mellom tilføringsfondet og andre andelseiere i mottakerfondet, i den utstrekning interessekonfliktene ikke er tatt høyde for ved tiltak satt i verk av forvaltningsselskapet for å oppfylle kravene i direktiv 2009/65/EC art 12 (1) (b) og 14 (1) (d) og gjennomføringsdirektiv 2010/43/EU direktiv kapittel III, dvs de generelle reglene om interessekonflikter.

Etter art 16 skal de interne forretningsreglene inneholde de samme bestemmelsene om rammene for tilføringsfondets tegning og innløsning som det som kreves i en avtale mellom tilføringsfond og mottakerfond. Det vises til beskrivelsen av art 9 i punkt 3.1.2.

Etter art 17 skal de interne rutiner inneholde de samme bestemmelsene om rutiner for tegning og innløsning som det som kreves i en avtale. Det vises til omtalen av art 10 i punkt 3.1.2. Enkelte av bestemmelsene er ikke absolutt likelydende, men arbeidsgruppen legger til grunn at de må forstås på samme måte. Bestemmelser som nevnt i art 10 bokstav g om prosedyrer for behandling av klager, skal ikke fremgå av de interne forretningsreglene. Når tilføringsfond og mottakerfond forvaltes av samme selskap, vil slike prosedyrer være unødvendige, idet selskapet skal ha generelle rutiner for klagebehandling. Det vises til lovforslaget § 6-2.

Etter art 18 skal de interne rutinene inneholde de samme bestemmelsene om forhold som kan påvirke rutinene for tegning og innløsning som det som kreves i en avtale mellom fondene, jf art 11.

Også innholdet når det gjelder samordning av fondenes revisjonsberetning er det samme i interne rutinene som i avtale mellom fondene, jf art 19. Det vises til omtalen av art 12 i punkt 3.1.2.

Bestemmelsene i art 8 om tilgang til informasjon og art 13 om meldinger mellom fondene vil ikke gjelde i tilfeller der fondene er forvaltet av samme forvaltningsselskap.

3.1.4 Avtale mellom fondenes depotmottakere

I art 24 er det, i medhold av UCITS-direktivet art 61 (3) (a), gitt nærmere regler om innholdet i avtalen mellom depotmottakere der mottakerfondet og tilføringsfondet har forskjellige depotmottakere, jf. UCITS-direktivet art 61 (1) første ledd. Avtalen skal inneholde følgende:

- a) angivelse av dokumenter og hvilken type informasjon som rutinemessig vil utveksles mellom depotmottakerne og om informasjon gis uoppfordret eller blir gjort tilgjengelig på anmodning
- b) når og hvordan depotmottaker for mottakerfondet skal sende informasjon til depotmottaker for tilføringsfondet
- c) koordinering av operasjonelle oppgaver som involverer begge depotmottakere etter nasjonal lovgivning, herunder:
 - (i) prosedyren for koordinering av oppgaver i tilknytning til beregning av netto andelsverdier, jf direktiv 2009/65/EC art 60 (2)

- (ii) oppfølging av instruksjoner fra tilføringsfondet om tegning og innløsning av andeler i mottakerfondet, herunder oppgjør og eventuell utbetaling i finansielle instrumenter.
- d) koordinering av oppgaver i tilknytning til utarbeidelse av årsregnskap
- e) hvilke opplysninger om mottakerfondets overtredelse av lovgivning og fondsvedtekter som depotmottaker for mottakerfondet skal opplyse om til depotmottaker for tilføringsfondet samt tidspunkt og fremgangsmåte
- f) prosedyren for å håndtere løpende anmodninger om bistand mellom depotmottakerne
- g) identifisering av spesielle hendelser depotmottakerne bør holde hverandre orientert om, samt tidspunkt og fremgangsmåte

Art 25 regulerer hvilket lands rett avtalen mellom depotmottakerne skal være underlagt. Dersom mottakerfond og tilføringsfond har inngått en samarbeidsavtale som omtalt i art 60(1), skal avtalen mellom depotmottakerne være underlagt samme lands lovgivning og domstolsapparat som samarbeidsavtalen, jf art 14.

Dersom interne rutiner erstatter en samarbeidsavtale, står depotmottakerne etter art 25 (2) fritt til å avtale om avtalen skal være underlagt lovgivningen og domstolsapparatet i det land mottakerfondet eller tilføringsfondet er etablert.

Etter UCITS-direktivet art 61 (2) skal depotmottaker i mottakerfondet informere mottakerfondets hjemstatsmyndighet og forvaltningsselskapet og depotmottaker til tilføringsfondet, om uregelmessigheter ved mottakerfondet som oppdages av depotmottaker og som kan ha en negativ konsekvens for tilføringsfondet. I art 26 er det, i medhold av UCITS-direktivet art 61 (3) (b) forutsatt at det som et minimum skal informeres om følgende forhold:

- a) feil i beregningen av mottakerfondets netto andelsverdi
- b) feil i transaksjoner eller oppgjør ved tilføringsfondets tegning eller innløsning av andeler i mottakerfondet
- c) feil i inn- og utbetalinger fra mottakerfondet, herunder beregning av kildeskatt
- d) brudd på mottakerfondets bestemmelser om plassering av fondets midler som beskrevet i vedtekter, prospekt eller nøkkelinformasjon
- e) brudd på investeringsbegrensninger, herunder regler om låneopptak, i nasjonalt regelverk eller i vedtekter, prospekt eller nøkkelinformasjon

3.1.5 Avtale mellom fondenes revisorer

I art 27 er det, i medhold av UCITS-direktivet art 62 (4), gitt nærmere regler om innholdet i avtalen om utveksling av informasjon mellom revisorer når fondene har forskjellige revisorer, jf. UCITS-direktivet art 62 (1) første ledd. Revisor for tilføringsfondet skal bl.a. ta hensyn til revisorberetningen for mottakerfondet når beretningen for tilføringsfondet utarbeides, jf. UCITS-direktivet art 62 (2). Avtalen om informasjonsutveksling skal inneholde følgende:

- a) angivelse av dokumenter og hvilken type informasjon som rutinemessig vil utveksles mellom revisorene
- b) om informasjonen angitt i punkt (a) gis uoppfordret eller blir gjort tilgjengelig på anmodning
- c) tidspunkt og fremgangsmåte for oversendelse av informasjon fra revisor for mottakerfondet til revisor for tilføringsfondet

- d) koordinering av revisorenes deltakelse ved utarbeiding av årsregnskap
- e) angivelse av forhold som skal rapporteres som uregelmessigheter i revisorberetningen for mottakerfondet i samsvar med direktiv 2009/65/EC art 62(2)
- f) prosedyrer for håndtering av løpende anmodninger om bistand, herunder en anmodning om ytterligere informasjon om uregelmessigheter som er rapportert i revisorberetningen for mottakerfondet

Avtalen skal inneholde bestemmelser om utarbeidelsen av revisorberetning som angitt i direktiv 2009/65/EC art 62 (2) og art 73 og tidspunkt og fremgangsmåte for foreleggelse av revisorberetning for mottakerfondet og utkast til denne for tilføringsfondets revisor, jf art 27(2).

Dersom mottakerfondet og tilføringsfondet ikke har samme dato for avslutning av regnskapsåret, skal avtalen inkludere bestemmelser om tidspunkt og fremgangsmåte for mottakerfondets revisors utarbeidelse av ad hoc-rapport etter direktiv 2009/65/EC art 62 (2).

Art 28 regulerer hvilket lands rett avtalen mellom fondenes revisorer skal være underlagt. Dersom mottakerfond og tilføringsfond har inngått en samarbeidsavtale som omtalt i art 60(1), skal avtalen mellom revisorene være underlagt samme lands lovgivning og domstolsapparat som samarbeidsavtalen, jf art 28 (1). Hvis interne forretningsregler erstatter en samarbeidsavtale mellom fondene, står revisorene fritt til å avtale lovgivning og domstolsapparat i det land mottakerfondet eller tilføringsfondet er etablert, jf art 28 (2).

3.1.6 Avvikling, fusjon eller fisjon av mottakerfond

3.1.6.1 Avvikling av mottakerfondet

I art 20 og 21 er det, i medhold av UCITS-direktivet art 60 (6) (c), gitt nærmere regler om konsekvenser for tilføringsfond ved avvikling av mottakerfond. I utgangspunktet skal et tilføringsfond avvikles hvis ikke tilsynsmyndigheten i tilføringsfondets hjemland godkjenner enten at fondets midler overføres til annet mottakerfond eller at tilføringsfondet omdannes til et ordinært UCITS (dvs fond som ikke er tilføringsfond).

Direktivet legger opp til at søknad om tillatelse til overføring av tilføringsfondets midler til annet mottakerfond eller omdanning til ordinært UCITS, skal sendes tilsynsmyndigheten senest to måneder etter at mottakerfondet informerte tilføringsfondet om beslutningen om avvikling, jf art 20.

Søknad om overføring til annet mottakerfond skal inneholde følgende:

1. angivelse av nytt mottakerfond
2. utkast til endrede vedtekter
3. forslag til endringer i prospekt og nøkkelinformasjon i samsvar med direktiv 2009/65/EC art 74 og 82
4. andre dokumenter som kreves etter direktiv 2009/65/EC art 59 (3), dvs. de dokumenter som et fond skal oversende myndighetene når det søker om å være et tilføringsfond

Søknad om omdanning til ordinært UCITS skal inneholde informasjon som nevnt i 2 og 3 i avsnittet over.

Hvis tilføringsfondet skal avvikles, skal det gis melding om det. Også slik melding skal gis innen to måneder etter at mottakerfondet har informert om beslutning om avvikling. Tilføringsfondet skal uten unødvendig opphold informere andelseierne om at det skal avvikles, jf. art 20 (3).

Dersom mottakerfondet har informert tilføringsfondet om beslutningen om avvikling mer enn fem måneder før datoen for når avviklingen skal gjennomføres, skal tilføringsfondet i samsvar med art 20 (2) oversende søknaden eller meldingen senest tre måneder før nevnte dato.

Etter art 21 (1) skal tilføringsfondet innen 15 arbeidsdager, etter oversendelse av søknad med komplett dokumentasjon, få beskjed om tilsynsmyndigheten godkjenner overføring til annet mottakerfond eller omdanning til ordinært UCITS. Tilføringsfondet skal informere mottakerfondet om avgjørelsen. Når godkjenning er gitt til overføring til annet mottakerfond, skal tilføringsfondet snarest mulig gjøre nødvendige tiltak for å oppfylle kravene i direktiv 2009/65/EC art 64, dvs. å informere andelseiere.

Dersom utbetaling av avviklingsoppgjøret i mottakerfondet skal foretas før det tidspunkt tilføringsfondet skal plassere sine midler i et annet mottakerfond, eller omdannes til et ordinært UCITS, skal følgende gjelde:

- a) tilføringsfondet skal motta avviklingsoppgjøret i kontanter eller finansielle instrumenter der tilføringsfondet ønsker det og avtalen mellom fondene eller interne rutiner og beslutningen om avvikling åpner for det
- b) tilføringsfondets kontanter kan bare reinvesteres umiddelbart dersom dette er av hensyn til en effektiv likviditetsstyring

Avviklingsproveny i form av finansielle instrumenter kan selges umiddelbart mot oppgjør i kontanter.

3.1.6.2 Fusjon eller fisjon av mottakerfondet

Etter UCITS-direktivet art 60 er utgangspunktet at tilføringsfondet skal avvikles ved fusjon eller fisjon av mottakerfondet. Tilsynsmyndighetene kan imidlertid etter søknad godkjenne at investeringen videreføres i det fusjonerte fondet eller et av de fisjonerte fondene, at tilføringsfondet overfører investeringen til et annet mottakerfond (uavhengig av om det andre mottakerfondet er et resultat av fusjonen), eller tilføringsfondet omdannes til et ordinært UCITS. Direktivet legger opp til at søknad fra tilføringsfondet skal sendes senest én måned etter at mottakerfondet informerte om den planlagte fusjonen eller fisjonen, jf gjennomføringsdirektivet art 22 (1).

UCITS-direktivet har felles regler om fusjon av fond, men ikke fisjon. Fisjon antas i første rekke å være aktuelt der mottakerfondet er organisert i en selskapsstruktur (eksempelvis SICAV).

I art 22 (2) er det presisert at det med ”et tilføringsfond av det samme mottakerfond” menes mottakerfond som er overtakende fond i en fusjon og mottakerfond som videreføres i det vesentlige uendret etter fisjon. Tilsvarende er det presisert at det med å bli tilføringsfond for nytt mottakerfond som er et resultat av fusjonen, menes situasjonen der mottakerfondet er overdragende fond og tilføringsfondet blir andelseier i overtakende fond. Ved fisjon menes situasjonen der tilføringsfondet blir andelseier i et fisjonert fond som er vesentlig forskjellig fra opprinnelig mottakerfond. Ved søknad om videreføring av investeringen i et fusjonert

fond eller et av de fisjonerte fondene er prosedyrebestemmelsene litt forskjellige avhengig av om fondet anses som ”samme mottakerfond”. Ved videreføring i samme mottakerfond, vil andelseierne ikke ha krav på samme informasjon og rett til gebyrfri innløsning i tilføringsfondet, slik de vil ha ved de øvrige alternativene til avvikling.

Søknad om godkjenning av en videreføring av investeringen i samme mottakerfond skal inneholde følgende:

- a) utkast til endrede vedtekter
- b) forslag til endringer i prospekt og nøkkelinformasjon i samsvar med direktiv 2009/65/EC art 74 og 82

Søknad om omdanning til ordinært UCITS og overføring av investeringen til annet mottakerfond er beskrevet i punkt 3.1.6.1. Kravene til hva søknaden skal inneholde er de samme uavhengig av om søknaden har bakgrunn i avvikling, fusjon eller fisjon av mottakerfondet.

Hvis tilføringsfondet skal avvikles, skal det gis melding om det. Også slik melding skal gis senest en måned etter at mottakerfondet har informert om beslutningen om fusjon eller fisjon. Tilføringsfondet skal uten unødvendig opphold informere andelseierne og mottakerfondet om at det skal avvikles, jf. art 22 (4).

Dersom mottakerfondet har informert tilføringsfondet om beslutningen om fusjon eller fisjon mer enn fire måneder før datoen for gjennomføring, skal tilføringsfondet i samsvar med art 22 (3) oversende søknaden eller meldingen senest tre måneder før nevnte dato.

Etter art 23 (1) skal tilføringsfondet innen 15 arbeidsdager, etter oversendelse av søknad med komplett dokumentasjon, få beskjed om tilsynsmyndigheten godtar fortsatt investering i det samme mottakerfondet, investering i annet mottakerfond eller omdanning til ordinært UCITS. Tilføringsfondet skal informere mottakerfondet om avgjørelsen, jf. art 23 (2). Så snart som mulig etter at tilføringsfondet eventuelt har fått samtykke til å investere i et annet mottakerfond, skal tilføringsfondet gjøre nødvendige tiltak for å oppfylle kravene i direktiv 2009/65/EC art 64, dvs. å informere andelseiere. Det vises til nærmere omtale av disse bestemmelsene i punkt 3.1.7.

Det følger av UCITS-direktivet art 60 (5) tredje ledd at mottakerfondet skal legge til rette for tilføringsfondets innløsning av andeler før fusjonen eller fisjonen gjennomføres, dersom tilsynsmyndigheten ikke gir samtykke til at fondet fortsetter som tilføringsfond i samme mottakerfond, eller i et annet mottakerfond som er et resultat av fusjonen/fisjonen. Etter art 23 (4) i gjennomføringsdirektivet skal et tilføringsfond innløse andeler i mottakerfondet dersom tilsynsmyndigheten, ikke innen utløpet av siste arbeidsdag før den siste dag tilføringsfondet kan kreve innløsning før fusjonen eller fisjonen trer i kraft, har godkjent søknad som nevnt i art 22 (1) (b) og (c), (bytte til annet mottakerfond eller omdanning til ordinært UCITS).

Tilføringsfondet skal også kreve innløsning for å sikre retten for egne andelseiere til å kreve innløsning av andeler i tilføringsfondet i henhold til art 64 (1) (d), dvs. andelseieres rett til innløsning når tilføringsfond bytter mottakerfond.

Før tilføringsfondet krever innløsning, skal det vurdere andre alternative løsninger for å unngå eller redusere transaksjonskostnader eller negative virkninger for egne andelseiere.

Vederlaget for innløsning av andeler i mottakerfondet, skal etter art 23 (5) være kontanter eller finansielle instrumenter dersom tilføringsfondet ønsker det og avtalene mellom fondene åpner for det.

Dersom tilføringsfondet mottar finansielle instrumenter kan disse når som helst realiseres i kontanter.

Myndighetene til tilføringsfondet skal sørge for at kontanter bare kan reinvesteres før tilføringsfondet investerer i nytt mottakerfond eller i samsvar med ny investeringsstrategi, der dette gjøres for å oppnå effektiv kontantstyring.

3.1.7 Informasjon til andelseiere

UCITS-direktivet art 64 (1) fastsetter hvilken informasjon andelseiere i et tilføringsfond skal gis når et ordinært UCITS skal omdannes til et tilføringsfond eller skal bytte mottakerfond. Artikkel 29 i gjennomføringsdirektivet fastsetter med hjemmel i UCITS-direktivet art 64 (4) (a) at tilføringsfondet skal gi informasjonen til andelseierne på samme måte som beskrevet i art 7 i gjennomføringsdirektivet. Art 7 regulerer informasjon til andelseiere i forbindelse med fusjoner. Det vises til omtalen av art 7 under avsnittet om fusjoner.

3.2 Arbeidsgruppens vurderinger

3.2.1 Avtale mellom tilføringsfond og mottakerfond

I arbeidsgruppens forslag til 2010-forskriften § 7-9 er det tatt inn bestemmelser om avtaler mv mellom tilføringsfond og mottakerfond. Fondene skal ha en avtale som sikrer at mottakerfondet gir den informasjon som er nødvendig for at tilføringsfondet kan oppfylle pliktene etter verdipapirfondloven med forskrifter. Der fondene er forvaltet av samme selskap, kan avtalen erstattes av interne rutiner.

Verken arbeidsgruppens lovforslag eller forslag til 2010-forskriften inneholder konkrete krav til innholdet i avtalen mellom fondene. I lovforslaget § 7-14 er det gitt hjemmel for departementet til å gi nærmere regler om bla avtaler mellom fondene.

Arbeidsgruppen foreslår at gjennomføringsdirektivets bestemmelser om innhold (tilsvarende art 8 tom art 19) tas inn i samleforskriften § 7-9. Denne bestemmelsen foreslås delt slik at § 7-9 kun omhandler avtalen mellom fondene, mens de øvrige bestemmelsene som er foreslått i § 7-9 i 2010-forskriften tas inn i en ny § 7-12.

Der fondene er etablert i ulike land, foreslås det i samsvar med art 14 (2) at avtalen skal inneholde bestemmelser om lovvalg og verneting, jf utkast til samleforskrift § 7-9 tredje ledd.

3.2.2 Interne rutiner

Etter forslaget vil kravet til innhold i interne rutiner, der fondene forvaltes av samme forvaltningsselskap, være de samme som i en avtale, med unntak av bestemmelsene om tilgang til informasjon og meldinger mellom fondene. I tillegg skal interne rutiner inneholde relevante tiltak for å redusere interessekonflikter.

3.2.3 Avtale mellom fondenes depotmottakere og revisorer

Der tilføringsfond og mottakerfond har ulike depotmottakere, skal disse etter arbeidsgruppens utkast til 2010-forskriften § 7-10 inngå avtale om utveksling av informasjon som er nødvendig for at de begge kan oppfylle sine forpliktelser.

Tilføringsfondet skal gi sin depotmottaker den informasjon om mottakerfondet som er nødvendig for at depotmottaker kan oppfylle sine forpliktelser. Depotmottaker i mottakerfondet skal gi hjemlandsmyndighetene til mottakerfondet samt forvaltningsselskapet og depotmottaker for tilføringsfondet, opplysninger om forhold som kan ha negative konsekvenser for tilføringsfondet.

Det følger av den samme bestemmelsen i 2010-forskriften at hvis foretakene har ulike revisorer skal disse inngå tilsvarende avtale om informasjonsutveksling. Revisjonsberetningen for tilføringsfondet skal omtale uregelmessigheter i revisjonsberetningen for mottakerfondet. Hvis fondene har ulike regnskapsår, skal revisjonsberetningen bygge på en urevidert regnskapsrapportering fra mottakerfondet.

Arbeidsgruppen har ved gjennomgangen av 2010-forskriften sett at teksten i § 7-10 er upresis ved at avtalen mellom revisorer skal inngås der "foretakene" har ulike revisorer. Dette foreslås endret til at avtale skal inngås der "verdipapirfondene" har ulike revisorer. I praksis vil antakelig forvaltningsselskapet og de fond det forvalter ha samme revisor, men forskriftsteksten bør likevel rettes.

Arbeidsgruppen foreslår at gjennomføringsdirektivets bestemmelser om innhold i avtalene mellom fondenes depotmottakere og revisorer (tilsvarende art 24 t.o.m. art 28) tas inn i samleforskriften §§ 7-10 og 7-11. I samsvar med det som fremgår innledningsvis i kapittel 1, er direktivets formuleringer forsøkt noe forenklet i norsk regelverk. På enkelte punkter er forslaget til forskrift mindre omfattende enn direktivteksten fordi flere av direktivets formuleringer er tatt inn i en mer komprimert form.

3.2.4 Avvikling, fusjon og fisjon av mottakerfondet

3.2.4.1 Generelt

Etter arbeidsgruppens forslag til 2010-forskrift § 7-11 skal tilføringsfondet som hovedregel avvikles hvis mottakerfondet avvikles. Finanstilsynet kan imidlertid godkjenne at andelene overføres til annet mottakerfond eller at tilføringsfondet omdannes til UCITS som ikke er tilføringsfond. Denne bestemmelsen gjelder tilsvarende ved fusjon eller fisjon av mottakerfondet. I slike tilfeller kan Finanstilsynet i tillegg godkjenne at plasseringen videreføres i fusjonert eller fisjonert fond.

Direktivets prosedyrer for bytte av mottakerfond og omdanning til ordinært UCITS er de samme ved avvikling, fusjon og fisjon av mottakerfondet. Arbeidsgruppens vurdering av disse alternativene fremstilles derfor felles (uavhengig av hvilken situasjon mottakerfondet er i) i punkt 3.2.4.2 og 3.2.4.3. I punkt 3.2.4.4 foreslås det et unntak fra det generelle kravet til tillatelse fra Finanstilsynet ved avvikling av verdipapirfond, ved avvikling av tilføringsfond. Videreføring i samme mottakerfond ved fusjon/fisjon behandles i punkt 3.2.4.5. I punkt 3.2.4.6 omhandles prosedyrebestemmelser om blant annet melding til mottakerfondet.

Som nevnt foran har UCITS-direktivet felles regler om fusjon av fond, men ikke om fisjon. Arbeidsgruppen har antatt at fisjon av mottakerfond i hovedsak er aktuelt der mottakerfondet

er organisert i en selskapsstruktur (eksempelvis SICAV) og fisjoneres etter nasjonale regler i sitt hjemland. For norske forvaltningsselskap anses derfor fisjonsalternativet mindre aktuelt. Arbeidsgruppen har likevel i 2010-forskriften foreslått bestemmelser tilsvarende UCITS-direktivet både ved fusjon og fisjon, og vil følge opp dette i forhold til gjennomføringsdirektivet.

Det foreslås for øvrig at bestemmelsen i 2010-forskriften § 7-11 første ledd (samleforskriften § 7-13 første ledd) om at Finanstilsynet kan godkjenne at "andelene" overføres til annet mottakerfond, presiseres til at "tilføringsfondets midler" kan overføres til annet mottakerfond.

3.2.4.2 Bytte av mottakerfond

Gjennomføringsdirektivets krav til en søknad (jf art 20 (1) (a) og art 22 (1) (b)) om bytte av mottakerfond tilsvarer de generelle krav til søknader om å bli tilføringsfond som følger av UCITS-direktivet art 59 (3). Bestemmelsen er foreslått gjennomført i arbeidsgruppens forslag til § 7-14 i ny verdipapirfondlov. Det følger av bestemmelsen at søknad om tillatelse til å være tilføringsfond skal vedlegges:

1. vedtekter, nøkkelinformasjon og prospekt for begge fond
2. avtalen mellom fondene,
3. avtalen mellom fondenes depotmottakere og fondenes revisorer
4. tilleggsinformasjon ved konvertering av UCITS til et tilføringsfond og bytte til nytt mottakerfond

Den eneste forskjellen i bestemmelsene er at det ved en søknad om å bli tilføringsfond første gang, vil være fondets vedtekter i sin helhet som søkes godkjent, mens det ved bytte av mottakerfond kan være aktuelt med vedtektsendring. Tilsvarende gjelder prospekter og nøkkelinformasjon.

Det følger av lovforslaget § 4-5 at reglene for fondets plasseringer skal fremgå av fondets vedtekter. I et tilføringsfonds vedtekter vil det dermed fremgå at fondet plasserer minst 85 prosent av sine midler i et mottakerfond. Aktuelle mottakerfonds plasseringsregler vil fremgå. Mottakerfondets navn vil imidlertid ikke nødvendigvis fremgå. Hvis tilføringsfondet ved avvikling av mottakerfondet, ønsker å overføre midlene til et nytt relativt likt mottakerfond, vil dette kunne gjøres uten vedtektsendring. Godkjenning kan i slike tilfeller oppnås etter prosedyrene i lovforslaget § 7-14. Andelseierne vil ha rett til gebyrfri innløsning av sine andeler og skal gis opplysninger om dette senest 30 dager før endringen gjennomføres.

I tilfeller der bytte av mottakerfond krever vedtektsendringer som følge av endret plasseringsstrategi, vil forvaltningsselskapet innhente godkjenning fra andelseiermøtet, jf lovutkastet § 4-6. I slike tilfeller må Finanstilsynet, i tillegg til å sjekke at avtaler mellom depotmottakere mv er på plass, påse at rutinene for innhenting av andelseiernes samtykke er fulgt.

Arbeidsgruppen legger til grunn at godkjenning av bytte av mottakerfond der mottakerfondet avvikles, fusjoneres eller fisjoneres, skal gis hvis prosedyrene som nevnt over er fulgt. Dette gjelder uavhengig av hvilke endringer dette medfører i investeringsstrategi. Alternativet til en godkjenning er som nevnt at også tilføringsfondet avvikles. Andelseierne har rett til gebyrfri innløsning ved bytte av mottakerfond. Hvis et tilstrekkelig antall andelseiere ønsker å være med videre med nytt mottakerfond, fremfor å få kontanter og eventuelt reinvestere dem i andre verdipapirfond, fremstår dette som et praktisk alternativ.

Arbeidsgruppen mener at kravene i art 20 (1) a og 22 (1) b til hva en søknad skal inneholde ved bytte av mottakerfond er tilstrekkelig gjennomført uten behov for ytterligere presiseringer.

3.2.4.3 Omdanning til ordinært UCITS

Søknad om omdanning til ordinært UCITS, forutsetter etter direktivet art 20 (1) (b) og art 22 (1) (c) en søknad om endring av vedtekter. Endringer i prospekt og nøkkelinformasjon skal vedlegges søknaden.

Det følger av arbeidsgruppens lovforslag § 4-5 at regler for plassering av fondets midler skal fremgå av vedtektene. Det vil dermed følge av et verdipapirfonds vedtekter om det er et tilføringsfond. Dersom et tilføringsfond ikke lenger skal være et tilføringsfond, må vedtektene endres. Arbeidsgruppen mener det er unødvendig å presisere at en omdanning av tilføringsfond til et ordinært UCITS, forutsetter en vedtektsendring. Det er også unødvendig å presisere at endringer i prospekt og nøkkelinformasjon ved omgjøring til ordinært UCITS skal sendes tilsynsmyndigheten. Dette vil følge av det generelle krav i arbeidsgruppens lovforslag § 8-2 og § 8-4 der det fremgår at vesentlige endringer skal sendes Finanstilsynet. Arbeidsgruppen legger dermed til grunn at gjennomføringsdirektivets krav til hva en søknad om omdanning til ordinært UCITS skal inneholde, er tilfredsstillende gjennomført.

Vedtektsendringer som gjelder reglene for plassering av fondets midler, vil etter gruppens lovforslag forutsette samtykke fra andelseiermøtet. Arbeidsgruppen legger til grunn at slikt samtykke ikke vil være nødvendig ved enhver omdanning fra tilføringsfond til ordinært UCITS. I tilfeller der tilføringsfondet omdannes til et ordinært UCITS med samme investeringsstrategi som tidligere mottakerfond og endringen ikke medfører økte kostnader, bør det ikke kreves et slikt samtykke. Dette gjelder selv om omdanningen formelt innebærer et skifte av forvaltningsselskap. I denne sammenheng legges det vekt på at det ofte ikke er forvaltningsselskapet som sådan som er av avgjørende betydning for andelseierne, men den konkrete forvalter som har ansvar for fondet. Utskiftning av ansatte i forvaltningsselskapet er ikke et tema andelseierne har noen innflytelse på selv om konkret forvalter er angitt i prospektet. Arbeidsgruppen mener at lovutkastet § 4-6 bør endres slik at det gjøres klart at vedtektsendringer som gjelder plasseringsregler ikke forutsetter samtykke fra andelseiermøtet, hvis eneste endring er at tilføringsfondet ikke lenger skal være tilføringsfond.

Arbeidsgruppen ser ikke bort fra at det også kan oppstå andre situasjoner der vedtektsendringer ved omdanning fra tilføringsfond til ordinært UCITS vil være så marginale at samtykke fra andelseiermøtet ikke anses nødvendig. En uttømmende regulering anses imidlertid ikke mulig, og forslaget til unntak begrenses derfor til situasjonen som nevnt.

Etter arbeidsgruppens mening bør et unntak som nevnt gjelde både ved omdanning av tilføringsfond til ordinært UCITS og ved omdanning av UCITS til tilføringsfond.

3.2.4.4 Avvikling av tilføringsfondet

Etter arbeidsgruppens lovforslag § 5-6 krever beslutning om avvikling av et verdipapirfond tillatelse fra Finanstilsynet. Gjennomføringsdirektivet innebærer et unntak fra dette kravet ved avvikling av tilføringsfond. I slike tilfeller er det tilstrekkelig at det sendes melding til Finanstilsynet. Etter lovutkastet § 5-6 har departementet hjemmel til å gi nærmere regler om hvordan avvikling skal skje. Arbeidsgruppen har ikke foreslått en hjemmel i verdipapirfondloven for unntak fra kravet til tillatelse til avvikling. I forslag til 2010-

forskriften § 7-14 siste ledd er departementet gitt kompetanse til å gi nærmere regler om bla endringer i fondsstrukturen for fond i ett fond. Arbeidsgruppen legger til grunn at denne bestemmelsen ikke er tilstrekkelig for å gi avvikende regler ved avvikling av tilføringsfondet. Det bør derfor tas inn et eksplisitt unntak i verdipapirfondloven § 5-6.

3.2.4.5 Videreføring i samme mottakerfond ved fusjon/fisjon

I arbeidsgruppens forslag til 2010-forskrift er det i § 7-11 annet ledd, jf første ledd, tatt inn en bestemmelse om at tilføringsfondet, i tillegg til investering i nytt mottakerfond eller omdanning til ordinært UCITS, kan søke om videreføring av investeringen i fusjonert eller fisjonert fond (bestemmelsen er § 7-13 i forslag til samleforskrift).

Etter gjennomføringsdirektivet art 22 (1) (a) skal en søknad om videreføring i fusjonert eller fisjonert fond omfatte søknad om godkjenning av vedtektsendringer der det er aktuelt. Søknaden skal vedlegges endringer i prospekt og nøkkelinformasjon.

Kravet om at det må søkes om vedtektsendringer, fremgår av arbeidsgruppens lovforslag § 4-6 der det fremgår at vedtektsendringer må godkjennes. Arbeidsgruppen antar for øvrig at det vil være mindre behov for vedtektsendringer ved videreføring i samme mottakerfond. Opprinnelig mottakerfond fortsetter som mottakerfond etter en fusjon. Ved en eventuell fisjon forutsettes at mottakerfondet i det vesentlige er uforandret. Når det gjelder endringer i prospekt og nøkkelinformasjon, vises til det generelle krav i lovutkastet § 8-2 og § 8-4 om at vesentlige endringer skal sendes Finanstilsynet. Arbeidsgruppen mener at art 22 (1) (a) vil være tilfredsstillende gjennomført uten noen ytterligere presisering.

Gjennomføringsdirektivet art 22 (2) inneholder en presisering av hva som skal anses som fortsatt investering i et fusjonert eller fisjonert mottakerfond eller bytte til nytt mottakerfond. Ved fusjon omtaler direktivet det som en videreføring i samme fond der det opprinnelige mottakerfondet er overtakende fond. Ved fisjon vil det være videreføring der det fisjonerte fondet i det vesentlige er uendret etter fisjonen.

Alternativ til videreføring er overføring til nytt mottakerfond. I forhold til hva tilsynsmyndighetene kan godkjenne har derfor gjennomføringsdirektivets distinksjon mellom videreføring i samme mottakerfond og overføring til nytt mottakerfond i praksis ingen betydning. Distinksjonen har imidlertid betydning for den rett andelseierne i tilføringsfondet har til informasjon om endringene i fondsstrukturen og retten til gebyrfri innløsning. Etter arbeidsgruppens lovforslag § 7-14 tiende ledd skal andelseierne ha rett til gebyrfri innløsning av sine andeler der et UCITS omgjøres til et tilføringsfond eller bytter mottakerfond. Etter gjennomføringsdirektivet art 23 (3) er det ikke krav om at andelseierne skal informeres eller gis rett til gebyrfri innløsning dersom tilføringsfondet viderefører sin investering i samme mottakerfond.

Nærmere angitt informasjon skal gis andelseierne senest 30 dager før endringen gjennomføres. Ved videreføring i det direktivet definerer som samme mottakerfond, vil andelseierne ikke ha disse rettighetene. Det foreslås derfor at det tas inn en presisering av dette i samleforskriften § 7-13 femte ledd. Etter forslaget vil verdipapirfondloven § 7-14 tiende ledd ikke gjelde der tilføringsfondet viderefører sin investering i samme mottakerfond som er overtakende fond, eller i et fisjonert fond som i det vesentlige er uendret.

Gjennomføringsdirektivet har en enkel og klar definisjon av hva som er en videreføring i fusjonert fond. Det avgjørende er om mottakerfondet er overtakende fond. Definisjonen av

hva som er videreføring i et fisjonert fond som i det vesentlige er uendret etter fisjonen, er ikke så klar. Etter gjennomføringsdirektivet må det avgjøres om mottakerfondet videreføres ”i det vesentlige uendret” etter fisjonen. Arbeidsgruppen legger til grunn av det vil utvikles en felles EØS-praksis mht hva som er en videreføring. I den grad fisjon er aktuelt for norske fond, vises det til at forvaltningsselskapene kan unngå usikkerhet mht grensedragningen, ved å gi andelseierne rett til informasjon og gebyrfri innløsning etter verdipapirfondloven § 7-14 tiende ledd, uavhengig av om det er åpenbart at de har rettslig krav på det.

3.2.4.6 Diverse prosedyrebestemmelser

Arbeidsgruppen foreslår, i samsvar med art 20 (1) første ledd, en presisering i samleforskriften § 7-13 første ledd om at tilføringsfondet skal gi melding om avvikling eller søke om bytte av mottakerfond evt. omgjøring til ordinært UCITS senest to måneder etter det ble informert om at mottakerfondet skal avvikle. I tillegg foreslås i samsvar med art 20 (2) at dersom tilføringsfondet mottar informasjonen mer enn fem måneder før mottakerfondet skal avvikle, skal tilføringsfondet sende inn søknaden eventuelt meldingen om at det selv skal avvikle, senest tre måneder før mottakerfondet skal avvikle. Etter direktivet art 22 (1) første ledd er den tilsvarende fristen der mottakerfondet skal fusjoneres eller fisjoneres, én måned etter tilføringsfondet har fått informasjon fra mottakerfondet. En bestemmelse om dette foreslås i samme paragraf. I tillegg foreslås det i samsvar med art 22 (3) at der tilføringsfondet mottar informasjonen mer enn fire måneder før fusjonen eller fisjonen av mottakerfondet trer i kraft, skal tilføringsfondet sende inn søknaden, eventuelt meldingen om at det skal avvikles, senest tre måneder før ikrafttreddelsen.

Som nevnt skal tilsynsmyndigheten avgjøre en søknad om bytte til nytt mottakerfond eller omgjøring til ordinært UCITS innen 15 arbeidsdager etter oversendelse av fullstendig dokumentasjon. Det samme gjelder søknad om videreføring i samme mottakerfond i forbindelse med fusjon eller fisjon. En slik 15-dagers frist er i arbeidsgruppens tidligere rapport foreslått inntatt i loven § 7-14 syvende ledd for så vidt gjelder etablering av tilføringsfond. Arbeidsgruppen foreslår at det tas inn en bestemmelse om saksbehandlingsfrister ved søknad om overføring av investeringen til annet mottakerfond, omdanning til ordinært UCITS eller videreføring av investeringen i fusjonert eller fisjonert fond i samleforskriften § 7-13. Det foreslås en henvisning til verdipapirfondloven § 7-14, syvende ledd i bestemmelsen.

Når en søknad om videreføring av tilføringsfondet er innvilget, skal tilføringsfondet informere mottakerfondet. Det samme gjelder der tilføringsfondet beslutter avvikling. En bestemmelse om dette foreslås tatt inn i samleforskriften § 7-13.

Tilføringsfondet skal informere andelseierne i samsvar med UCITS-direktivet art 64 der UCITS omgjøres til tilføringsfond eller tilføringsfond bytter mottakerfond. Denne bestemmelsen er foreslått gjennomført i ny verdipapirfondlov § 7-14, tiende ledd. Det fremgår av bestemmelsen at andelseierne har rett til gebyrfri innløsning av sine andeler der et UCITS omgjøres til et tilføringsfond eller bytter mottakerfond. Andelseierne skal gis nærmere angitt informasjon senest 30 dager før endringen gjennomføres. Arbeidsgruppen legger til grunn at bestemmelsen omfatter alle bytter, uavhengig av om disse skyldes forvaltningsselskapets egne valg, eller avvikling, fusjon eller fisjon av mottakerfondet.

Dersom tilføringsfondet beslutter avvikling som følge av avvikling av mottakerfondet, skal tilføringsfondet informere andelseierne om dette uten ugrunnet opphold. Det samme gjelder avvikling som følge av fusjon/fisjon av mottakerfondet. Det følger av lovforslaget § 5-6 at

alle andelseiere skal gis informasjon om utviklingen etter at Finanstilsynet har gitt samtykke. Arbeidsgruppen foreslår at en tilsvarende informasjonsplikt ved avvikling eller fusjon/fisjon av mottakerfondet tas inn i samleforskriften § 7-13 nytt fjerde ledd. Det foreslås at informasjonen skal gis etter at melding om avvikling er sendt Finanstilsynet.

Etter gjennomføringsdirektivets art 23 (4) skal et tilføringsfond innløse andeler i mottakerfondet dersom ikke tilsynsmyndigheten innen utløpet av siste arbeidsdag før den siste arbeidsdag tilføringsfondet kan kreve innløsning før fisjonen eller fusjonen trer i kraft, har godkjent søknad om bytte til annet mottakerfond eller omdanning til ordinært UCITS). Dersom tilsynsmyndighetene ikke behandler søknaden innen 15 dagers fristen, eller søknaden av andre grunner ikke er avklart før tidspunktet for gjennomføring av fisjon eller fusjon, er dermed forvaltningsselskapet forpliktet til å innløse sine andeler i mottakerfondet. Arbeidsgruppen legger til grunn at tilføringsfondet i en slik situasjon må utvikles i tråd med verdipapirfondlovens (og UCITS-direktivets) hovedregel. Plikten til å foreta innløsning av andelene i mottakerfondet foreslås tatt inn i samleforskriften § 7-13 annet ledd. Bestemmelsen vil ikke gjelde der det er søkt om videreføring av investeringen i "samme" mottakerfond. I disse tilfellene følger det av UCITS-direktivet art 60 (5) tredje ledd at mottakerfondet skal legge til rette for tilføringsfondets innløsning av andeler før fusjonen eller fisjonen gjennomføres. Arbeidsgruppen legger til grunn at nærmere bestemmelser om dette vil fremgå av avtalen mellom de to fondene.

Tilføringsfondet skal også kreve innløsning for å sikre retten for egne andelseiere til å kreve innløsning av andeler i tilføringsfondet i henhold til art 64 (1) (d), dvs. andelseieres rett til innløsning når tilføringsfond bytter mottakerfond. Arbeidsgruppen legger til grunn at dette bare er en presisering av det generelle kravet til at forvaltningsselskapet skal ivareta andelseiernes interesser, herunder sikre at lovfastsatte rettigheter kan utøves. Det anses derfor ikke nødvendig med noen forskriftsbestemmelse.

Før tilføringsfondet krever innløsning, skal det etter gjennomføringsdirektivet, vurdere andre alternative løsninger for å unngå eller redusere transaksjonskostnader eller negative virkninger for egne andelseiere. Også dette antar arbeidsgruppen er en presisering av det generelle kravet til å ivareta andelseiernes interesser. Ved bytte til annet mottakerfond, der det gis delvis oppgjør i finansielle instrumenter, kan det for eksempel være tilfeller der det er mer nærliggende at forvaltningsselskapet opptar et kortsiktig lån fremfor å realisere finansielle instrumenter, for å møte innløsningskrav fra tilføringsfondets andelseiere.

Dersom tilføringsfondet krever innløsning av andeler i mottakerfondet, skal det etter art 23 (5) motta innløsningsprovenyet i kontanter eller finansielle instrumenter der tilføringsfondet ønsker det og avtalen mellom fondene åpner for det. Det følger av lovutkastet § 4-11 at andelseier har rett til å få sine andeler innløst i kontanter, hvis ikke annet følger av avtale om pensjonsordning etter innskuddsloven, eller individuell pensjonsavtale etter skatteloven, eller avtale som inngås i forbindelse med innløsning. Der avtalen mellom fondene åpner for det, kan det dermed inngås avtale om oppgjør i finansielle instrumenter etter § 4-11, i forbindelse med innløsningen.

Det følger av gjennomføringsdirektivet at tilføringsfondet når som helst kan realisere oppgjør i form av finansielle instrumenter. Før investering i nytt mottakerfond eller investeringer som ordinært UCITS, kan oppgjør i kontanter bare reinvesteres med sikte på å oppnå en effektiv likviditetsstyring. Arbeidsgruppen forstår gjennomføringsdirektivet slik at oppgjør i finansielle instrumenter kan beholdes inntil ny investering er foretatt, uavhengig av om dette

er i strid med fondets vedtekter før den omsøkte endringen. Ved oppgjør i kontanter som skal reinvesteres, vil reinvestering før bytte til nytt mottakerfond eller omdanning til ordinært UCITS, forutsette at det er nødvendig for effektiv likviditetsstyring. Dette vil antakelig omfatte kortsiktige pengemarkedsinstrumenter, men det vil være avhengig av tidspunktet for reinvestering, i hvilken grad forvaltningsselskapet anser en omplassering nødvendig i mellomperioden.

3.2.5 Informasjon til andelseierne

UCITS-direktivet art 64 (1) fastsetter hvilken informasjon et tilføringsfond skal gi andelseierne når et ordinært UCITS skal omdannes til et tilføringsfond eller skal bytte mottakerfond. Etter gjennomføringsdirektivet art 29 skal tilføringsfondet gi slik informasjon på samme måte som beskrevet i art 7 i gjennomføringsdirektivet. Art 7 regulerer informasjon til andelseiere i forbindelse med fusjoner. Det vises til omtalen av art 7 under avsnittet om fusjoner.

Informasjonsplikten i forbindelse med bytte av mottakerfond og omgjøring til tilføringsfond, er allerede foreslått i ny verdipapirfondlov § 7-14. Arbeidsgruppen foreslår at det inntas en henvisning i samleforskriften § 7-12 til tilsvarende bestemmelse i sammenheng med fusjon.

4 Krav til organisering, god forretningsskikk, interessekonflikter og risikostyring

4.1 EØS-rett

4.1.1 Generelt

I EU-kommisjonens direktiv 2010/43/EF er det gitt utfyllende regler til UCITS-direktivet, særlig til UCITS-direktivet art 12 (administrative prosedyrer og kontrollmekanismer), art 14 (god forretningsskikk og interessekonflikter) og art 51 (risikostyringsprosesser).

Bestemmelsene sammenfaller i stor grad med de tilsvarende krav som gjelder for verdipapirforetak etter verdipapirmarkedsdirektivet (direktiv 2004/39/EF (MiFID)) og som er gjennomført i lov 29. juni 2007 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) med forskrift. Når det gjelder de nærmere krav til god forretningsskikk i forhold til investorene og tegning/kjøp av andeler, er det ventet at dette vil bli nærmere regulert i det varslede regelverket om pakkede produkter (Packaged Retail Investment Products (PRIPs)).

Det er for øvrig i kommisjonsdirektivets art 2 gitt nærmere regler om direktivets anvendelsesområde, og art 3 inneholder en rekke forklaringer av ordbruk, herunder av tekniske begreper som benyttes i direktivet. Arbeidsgruppen mener at disse forklaringene ikke gir noe bidrag til forståelsen av direktivet, ut over det som følger av alminnelig norsk språkbruk og dermed de beskrivelsene av direktivbestemmelsene som gis i det følgende. Det anses derfor ikke nødvendig å gjengi direktivets språforklaringer i dette kapittelet.

Det nevnes likevel at begrepet relevant person ("relevant person") er definert i gjennomføringsdirektivet art 3 nr. 3, der det fremgår at i relasjon til et forvaltningsselskap skal relevant person forstås som en av følgende:

- (a) styremedlem, en partner eller tilsvarende eller en leder i forvaltningsselskapet
- (b) ansatte i forvaltningsselskapet og enhver annen person som deltar i selskapets utøvelse av kollektiv forvaltning
- (c) personer som yter tjenester til forvaltningsselskapet i medhold av utkontrakteringsavtale

Som det vil fremgå i punkt 4.2.1 anser arbeidsgruppen det ikke nødvendig å innarbeide noen definisjon av ”relevant person”.

4.1.2 Administrative prosedyrer og kontrollmekanismer

Det følger av direktivet art 4 som er gitt i medhold at UCITS-direktivet art 12 at forvaltningsselskap skal:

1. ha dokumenterte beslutningsprosedyrer og organisering som klart angir rapporteringslinjer, funksjoner og ansvar,
2. påse at relevante personer kjenner prosedyrene,
3. ha hensiktsmessige interne kontrollmekanismer for å sikre overholdelse av beslutninger og prosedyrer,
4. ha effektiv intern rapportering og kommunikasjon samt informasjonsutveksling med tredjemenn,
5. ha dekkende og korrekt dokumentasjon for virksomheten og intern organisering

Forvaltningsselskapet skal videre ha metoder for å sikre driftsstabilitet, inkludert en plan for håndtering av driftsavbrudd, samt etablere systemer for å sikre konfidensiell håndtering av informasjon. Selskapet skal også ha regnskapsrutiner som sikrer myndighetene tilgang til riktig informasjon om selskapets finansielle stilling.

Forvaltningsselskapet skal videre ansette tilstrekkelig kompetent personell og ha nødvendig resurser og ekspertise internt for å kunne overvåke oppgaver som er utkontraktert til tredjeparter, jf art 5. Der ansatte eller andre har flere funksjoner, skal forvaltningsselskapet også sikre at de enkelte funksjonene utføres på en korrekt, ærlig og profesjonell måte.

Den nærmere gjennomføring av krav til organisering og prosedyrer skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet, jf art 4 og 5. Forvaltningsselskapet skal videre på regelmessig basis overvåke og evaluere etablerte administrative rutiner som nevnt ovenfor og følge opp eventuelle mangler.

Det følger av direktivets art 6 at forvaltningsselskapet skal ha effektive og transparente prosedyrer for en rimelig og omgående behandling av klager fra andelseierne. Andelseierne skal kunne innlevere klager gebyrfritt. Klager skal registreres og behandlingen skal dokumenteres, og informasjon om klageordningen skal gjøres tilgjengelig for andelseierne gebyrfritt.

Det følger av direktivet art 7 at forvaltningsselskapet, for å oppfylle kravene i art 14 og 15 om hhv. registrering av porteføljetransaksjoner og registrering av tegning og innløsning, skal ha egnede elektroniske systemer som sikrer at registreringen blir rettidig og korrekt. Forvaltningsselskapet må ha høyt nivå på sikring av systemet og sikre konfidensiell behandling av den registrerte informasjonen, jf art 7 (2).

Etter direktivets art 8 skal forvaltningsselskapet fastsette nærmere regnskapsprinsipper og -prosedyrer for å sikre beskyttelse av andelseierne, herunder at fondets eiendeler og gjeld/forpliktelser direkte kan identifiseres til enhver tid. Dersom fondet har ulike delfond (egne investeringsporteføljer), skal det føres særskilte regnskaper for hvert fond.

Forvaltningsselskapet skal benytte regnskapsprinsipper og –prosedyrer i samsvar med regnskapsregler som gjelder i verdipapirfondets hjemland, for å sikre at det enkelte fonds netto andelsverdi beregnes korrekt på grunnlag av regnskapsføringen, og at tegnings- og innløsningsordrer gjennomføres til denne netto andelsverdien. Forvaltningsselskapet skal videre innføre tilfredsstillende prosedyrer som skal sikre korrekt og nøyaktig verdsettelse av fondets eiendeler og forpliktelser. Prosedyrene skal være i samsvar med bestemmelser om verdsettelse i lov og vedtekter.

Art 9 til 12 gir nærmere bestemmelser om internkontroll. Dette omfatter krav til ledelsens kontrollhandlinger (art 9), og en plikt til å etablere en såkalt ”compliancefunksjon” (art 10), en internrevisjon (art 11) og en risikostyringsfunksjon (art 12). Utformingen av disse funksjonene skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet og det åpnes også for enkelte konkrete unntak. De nærmere reglene om kontrollfunksjonene samsvarer med tilsvarende regler som er tatt inn i verdipapirhandelloven med forskrift for å oppfylle verdipapirmarkedsdirektivet (MiFID).

Etter art 9 (2), bokstav a til f, skal forvaltningsselskapet sørge for at ledelsen:

- er ansvarlig for å gjennomføre den generelle investeringsstrategi for hvert fond i samsvar med fondets prospekt og vedtekter,
- overvåker godkjenningen av investeringsstrategier for det enkelte fond,
- er ansvarlig for å sikre at forvaltningsselskapet har en permanent og effektiv compliancefunksjon, også der denne utføres av andre,
- sikrer og jevnlig kontrollerer, at investeringsstrategiene og risikogrenser gjennomføres og overholdes, også der risikostyringen foretas av andre,
- godkjenner, og jevnlig kontrollerer, at de interne prosedyrene for investeringsbeslutninger er tilstrekkelige for å sikre overholdelse av investeringsstrategier,
- godkjenner, og jevnlig vurderer risikostyringen og ordninger, prosesser og teknikker som skal gjennomføre investeringsstrategien, herunder systemer for risikogrenser for hvert av de fond som forvaltes

Etter art. 9 punkt 3, bokstav a og b, skal forvaltningsselskapet også sikre at ledelsen, eventuelt foretakets egen tilsynsfunksjon (for norske forvaltningsselskap i praksis styret) hvis relevant, vurderer, og jevnlig undersøker om de ordninger og prosedyrer som er innført for å oppfylle forpliktelsene i UCITS-direktivet er effektive. Det skal også iverksettes nødvendige tiltak for å avhjelpe eventuelle mangler.

Etter art 9 punkt 4 skal forvaltningsselskapet sørge for at ledelsen med jevne mellomrom, og minst én gang pr år, mottar skriftlige rapporter om etterlevelse av regler og rutiner, internrevisjon og risikostyring som spesielt angir om det er truffet nødvendige tiltak for å avhjelpe evt. mangler. Etter punkt 5 skal ledelsen jevnlig også motta rapporter om gjennomføringen av de investeringsstrategier og interne prosedyrer for investeringsbeslutninger som er nevnt i art 9 punkt 2 bokstav b til e. Dersom det er etablert

egne tilsynsfunksjoner, skal disse etter punkt 6 også motta rapport om forhold som nevnt i punkt 4.

Etter art 10 skal forvaltningsselskapet etablere en permanent compliancefunksjon som sikrer at regler til oppfyllelse av UCITS-direktivet følges, og at det legges til rette for effektivt tilsyn fra myndighetene. Compliancefunksjonen skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet. Compliancefunksjonen skal være effektiv og uavhengig, og ha følgende oppgaver (art 10 punkt 2):

- overvåke og regelmessig vurdere om metoder og prosedyrer for å avdekke og avhjelpe mangler er effektive og tilstrekkelige,
- rådgi og bistå de personer som har ansvaret for utøvelse av virksomheten for å sikre at forvaltningsselskapet overholder sine forpliktelser etter UCITS-direktivet

For å sikre at compliancefunksjonen kan ivareta sine oppgaver tilfredsstillende og uavhengig, skal følgende betingelser oppfylles (art 10 punkt 3):

- compliancefunksjonen skal ha den nødvendige beslutningsmyndighet og kunnskap, tilstrekkelig ressurser og tilgang til alle relevante opplysninger,
- det skal utpekes en person som er ansvarlig for compliancefunksjonen, og som jevnlig og minst en gang pr år, rapporterer til den øverste ledelse, der det særlig angis om det er iverksatt forebyggende tiltak i tilfelle av mangler,
- personer tilknyttet compliancefunksjonen må ikke delta i utøvelsen av de tjenester og aktiviteter de kontrollerer,
- metodene for å fastsette godtgjørelsen til relevante personer skal ikke sette deres objektivitet i fare

Forvaltningsselskapet kan unntas fra kravene i de to sistnevnte kulepunkter dersom det godtgjøres at disse kravene ikke står i rimelig forhold til virksomhetens art, omfang og kompleksitet, forutsatt at compliancefunksjonen likevel er effektiv.

Direktivets art 11 gir nærmere bestemmelser om internrevisjon. Forvaltningsselskapet skal opprette en slik internrevisjon dersom dette anses hensiktsmessig og står i rimelig forhold til arten, omfanget og kompleksiteten av virksomheten. Internrevisjonen skal være adskilt og uavhengig av forvaltningsselskapets øvrige oppgaver og virksomhet.

Internrevisjonen skal ha følgende oppgaver:

- utarbeide og gjennomføre en revisjonsplan for å undersøke om forvaltningsselskapets systemer, internkontroll og prosedyrer er tilstrekkelige og effektive,
- gi anbefalinger på bakgrunn av forhold avdekket ved undersøkelsene,
- kontrollere at anbefalingene blir fulgt opp,
- rapportere revisjonshandlingene til ledelsen i samsvar med art 9 punkt 4

Etter direktivets art 12 skal forvaltningsselskapet ha en fast risikostyringsfunksjon som skal være hierarkisk og uavhengig av operasjonelle enheter. Direktivet åpner for at forvaltningsselskapet kan fritas fra plikten til å ha en fast risikostyringsfunksjon dersom dette anses hensiktsmessig og står i rimelig forhold til virksomhetens art, omfang og kompleksitet, herunder de fond det forvalter. Forvaltningsselskapet skal kunne dokumentere at det er

etablert hensiktsmessige tiltak som forebygger interessekonflikter og som sikrer risikostyringsfunksjonens uavhengighet, og at forvaltningsselskapets risikostyringsprosess oppfyller kravene i UCITS-direktivets art 51.

Risikostyringsfunksjonen skal ha følgende oppgaver:

- gjennomføre strategien og prosedyrene for risikostyringen,
- sikre at risikogrenser for verdipapirfondene følges, herunder lovpålagte grenser for total eksponering og motpartsrisiko,
- gi styret råd om identifikasjon av hvert enkelt verdipapirfonds risikoprofil,
- avgi regelmessige rapporter til styret, og evt. foretakets egen tilsynsfunksjon, om risikonivåer og risikogrenser i forhold til avtalt risikoprofil, samt om risikostyringsprosessen er tilstrekkelig og effektiv,
- avgi regelmessige rapporter til styret om gjeldende risikonivå for hvert enkelt verdipapirfond, og evt. faktiske eller påregnelige avvik fra grensene, slik at det umiddelbart kan foretas nødvendige tiltak,
- gjennomgå og bidra til etablering av prosedyrer for verdsettelse av OTC-derivater, jf art 44

Risikostyringsfunksjonen skal ha de nødvendige fullmakter og tilgang til nødvendig informasjon for å kunne ivareta sine oppgaver.

De nærmere krav til risikostyring fremgår av art 38 flg og omtales nedenfor under pkt. 4.1.7.

4.1.3 Personlige transaksjoner (egenhandel)

Det følger av direktivets art 13 at forvaltningsselskapet skal iverksette tiltak for å motvirke interessekonflikter, og evt. markedsmissbruk, som følge av personlige transaksjoner (egenhandel) som foretas av ansatte og andre som er involvert i, eller har innsyn i, virksomhetsutøvelsen. Med ”personlig transaksjon” forstås det samme som definert i art 11 i direktiv 2006/73/EF. Direktivet angir følgende eksempler på hvilke type handlinger som skal reguleres:

- egenhandel der dette enten er forbudt etter art 1 (1) bokstav i i direktiv 2003/6 EF om innsidehandel og kursmanipulasjon (markedsmissbruksdirektivet), eller som innebærer misbruk av fortrolig informasjon eller kan være i strid med forvaltningsselskapets plikter etter UCITS-direktivet eller direktiv 2004/39/EF (MiFID)
- oppfordre andre til å inngå transaksjoner som ville være i strid med forannevnte kulepunkt eller direktiv 2006/73/EF art 25 (2) bokstav a og b, eller på annen måte misbruker innsideinformasjon relatert til forestående transaksjoner,
- meddelelse av opplysninger eller synspunkter til andre, dersom det må antas at det kan bli inngått rettsstridige transaksjoner som nevnt

De tiltak forvaltningsselskapet er forpliktet til å iverksette skal gjøres kjent for de aktuelle personene, og det skal sikres at slike personlige transaksjoner meldes til forvaltningsselskapet og at dokumentasjon på slike meldinger oppbevares. Forvaltningsselskapet skal videre sikre at andre som utfører tjenester for forvaltningsselskapet fører lister over egenhandel, og at denne informasjon omgående kan gis til forvaltningsselskapet på forespørsel.

Det er i art 13 punkt 3 på nærmere vilkår gjort unntak for visse personlige transaksjoner som gjennomføres som ledd i diskresjonær forvaltning (aktiv forvaltning) og transaksjoner i UCITS eller verdipapirfond som er underlagt tilsvarende risikostyringsregler og tilsvarende tilsyn som UCITS.

4.1.4 Registrering av transaksjoner samt tegning og innløsning av andeler

Det følger av direktivets art 14 at forvaltningsselskapet skal sørge for registrering av alle transaksjoner for verdipapirfondet. Registreringen skal være tilstrekkelig til å kunne identifisere ordrene og de utførte transaksjonene. Registreringen skal skje uten forsinkelse. Følgende informasjon skal registreres:

- navn/betegnelse på verdipapirfondet og den person som handler på vegne av verdipapirfondet,
- opplysninger som identifiserer det aktuelle instrument,
- antall/volum,
- type ordre/transaksjon,
- pris,
- dato og eksakt tidspunkt for innlegging og utførelse av ordre, og navn/betegnelse på den ordren er sendt til,
- navn på den som har utferdiget eller gjennomført ordren,
- årsak til eventuell tilbakekallelse av ordre,
- motpart og handelssystem for gjennomførte transaksjoner. (Som handelssystem regnes regulert marked, multilateral handelsfasilitet mv)

Etter art 15 skal forvaltningsselskapet umiddelbart sørge for registrering av tegning og innløsning av andeler i fondet. Følgende opplysninger skal registreres:

- det aktuelle verdipapirfond,
- den person som krever tegning eller innløsning eller som formidler kravet,
- den person som mottar kravet,
- dato og tidspunkt for kravet,
- betalingsbetingelser,
- om kravet gjelder tegning eller innløsning,
- dato for gjennomføring av kravet,
- antall tegnede eller innløste andeler,
- tegnings- eller innløsningskurs for hver andel,
- samlet tegnings- eller innløsningsverdi for andelene,
- ordrens bruttoverdi inkludert tegningsgebyrer, eller nettobeløpet etter fradrag for innløsningsgebyrer.

Det følger av art 16 at informasjon som omhandlet i art 14 og 15 skal oppbevares i minst fem år. I unntakstilfeller kan kompetente myndigheter kreve at opplysningene oppbevares lengre. Informasjonen skal oppbevares på en slik måte at kompetente myndigheter lett får tilgang til den, og enkelt kan rekonstruere enhver hovedfase ved transaksjonen, samt lett spore evt. rettelser eller endringer. Ved tilbakekall av tillatelse til et forvaltningsselskap, kan det kreves at selskapet oppbevarer informasjonen den gjenstående tiden av 5-års perioden. Dersom forvaltningen av et verdipapirfond overføres til et annet forvaltningsselskap, kan

myndighetene kreve at de registrerte opplysningene for de siste fem år er tilgjengelig for det selskap som overtar forvaltningen.

4.1.5 Interessekonflikter

Gjennomføringsdirektivet kapittel III har regler om interessekonflikter. Bestemmelsene er hjemlet i UCITS-direktivet art 12 (organisering) og art 14 (god forretningsskikk). Om gjennomføringsdirektivets bestemmelser vurderes som organisatoriske bestemmelser eller god forretningsskikk bestemmelser, kan ha betydning i forhold til hjemlands- og vertslandsregulering, samt for hvilke myndigheter som har tilsyn med overholdelsen av reglene ved grensekryssende virksomhet. Arbeidsgruppen legger til grunn at forslaget til plassering av forskriftsbestemmelsene i henholdsvis kapittel 3 om organisering av forvaltningsselskap og kapittel 6 om verdipapirfondsforvaltning, er i samsvar med UCITS-direktivets generelle system for hjemlands- og vertslandstilsyn.

Det følger av gjennomføringsdirektivets art 17 at når forvaltningsselskapet skal identifisere interessekonflikter mellom verdipapirfondet og forvaltningsselskapet, eller mellom verdipapirfondet og andre relevante personer med direkte eller indirekte tilknytning til forvaltningsselskapet. Dette gjelder både mht. selve forvaltningen av fondet og ellers. Det angis nærmere typetilfeller av situasjoner som uansett må vurderes:

- om forvaltningsselskapet eller den aktuelle person kan oppnå gevinst eller unngå tap på bekostning av verdipapirfondet,
- om forvaltningsselskapet eller den aktuelle person har en annen interesse i resultatet av en tjeneste eller aktivitet enn verdipapirfondet,
- om forvaltningsselskapet eller den aktuelle person har et finansielt eller annet insentiv til å sette andre kunders interesser foran verdipapirfondets interesse,
- om forvaltningsselskapet eller den aktuelle person utfører samme tjenester for andre kunder som ikke er verdipapirfond, og
- om forvaltningsselskapet eller den aktuelle person mottar godtgjørelse, i form av annet enn standard provisjon, fra andre enn verdipapirfondet i forbindelse med forvaltningen.

Når forvaltningsselskapet skal identifisere typer av interessekonflikter, skal selskapet ta hensyn til de ulike interessene til forvaltningsselskapet, herunder tilhørigheten til et konsern, interessen til verdipapirfondet og andre kunder, samt ulike interesser til flere fond forvaltet av forvaltningsselskapet.

Forvaltningsselskapet skal etter art 18 etablere effektive retningslinjer for håndtering av interessekonflikter. Retningslinjene skal være skriftlige og bla identifisere potensielle interessekonflikter som kan ha en vesentlig betydning for verdipapirfondet og andre kunder. Det skal også angis hvilke prosedyrer og tiltak som skal gjennomføres for å håndtere interessekonflikten. Retningslinjene skal tilpasses virksomhetens art, omfang og kompleksitet, og det skal også ta hensyn til potensielle interessekonflikter innad i samme konsern.

Etter art 19 skal forvaltningsselskapet påse at prosedyrer og tiltak etter art 18 (2) bokstav b er utformet slik at personer som utfører tjenester hvor det kan oppstå interessekonflikter, utfører disse med tilstrekkelig grad av uavhengighet. For å sikre uavhengighet skal disse omfatte:

- effektive prosedyrer for å håndtere informasjonsutveksling,

- bestemmelser om særskilt tilsyn med tilknyttede personer innen kollektiv forvaltning hvor det kan være ulike interesser mellom kunder, investorer og forvaltningsselskapet,
- krav til at enhver direkte forbindelse mellom vederlag til personer som utfører ulike tjenester og som kan ha motstridende interesser skal unngås,
- tiltak som hindrer utilbørlig innflytelse på tilknyttede personer som utøver kollektiv porteføljeforvaltning,
- tiltak som skal forhindre eller kontrollere en tilknyttet persons samtidige eller senere involvering i kollektiv porteføljeforvaltning dersom slik involvering kan hemme korrekt håndtering av interessekonflikt

Dersom disse kravene ikke er tilstrekkelig til å sikre uavhengighet, skal forvaltningsselskapet vedta alternative eller supplerende tiltak og prosedyrer for å oppfylle uavhengighetskravet, jf art 19 (2) annet ledd.

Forvaltningsselskapet skal videre etter art 20 dokumentere de ulike typer interessekonflikter som har oppstått og som kan medføre vesentlig risiko for forringelse eller tap for verdipapirfondet. Det skal også registreres fremtidige potensielle interessekonflikter i den løpende porteføljeforvaltningen. Dersom organisatoriske eller administrative retningslinjer, rutiner eller tiltak ikke er tilstrekkelig til å forhindre aktuelle interessekonflikter, skal forvaltningsselskapets ledelse informeres slik at de kan sørge for at forvaltningsselskapet under enhver omstendighet ivaretar verdipapirfondets - og andelseiernes interesser. Andelseierne skal informeres om tiltakene og begrunnelsen for disse. Informasjon skal gis på et varig medium som definert i UCITS-direktivet art 2 (1) bokstav m..

Etter art 21 skal forvaltningsselskapet utforme retningslinjer for bruk av stemmeretter til aksjer og andre finansielle instrumenter i fondsporteføljene. Retningslinjene skal inneholde bestemmelser om:

- selskapets oversikt over relevante selskapshendelser,
- sikring av at stemmeretter benyttes i samsvar med det aktuelle verdipapirfonds investeringsmål og strategi,
- forebygging av eller kontroll med eventuelle interessekonflikter ved utøvelse av stemmeretter

En kort beskrivelse av strategiene skal gjøres tilgjengelig for andelseierne. Andelseierne skal på forespørsel vederlagsfritt motta informasjon om hvordan forvaltningsselskapet har brukt stemmeretten.

4.1.6 God forretningsskikk

I direktivets kapittel IV er det gitt nærmere regler om god forretningsskikk mv. De generelle krav til god forretningsskikk fremgår av art 22 og 23.

Direktivets art 22 gir nærmere bestemmelser om plikt til å handle i verdipapirfondenes og andelseiernes interesse, herunder sørge for likebehandling av andelseierne. Forvaltningsselskapet skal ha hensiktsmessige rutiner/retningslinjer og prosedyrer for å forhindre en praksis som kan skade markedets stabilitet og integritet. Forvaltningsselskapet skal anvende metoder som sikrer at verdifastsettelse for verdipapirfondet er redelig, korrekt og transparent. Forvaltningsselskapet må kunne underbygge at porteføljene er nøyaktig

verdsatt. Forvaltningsselskapet skal for øvrig forholde seg slik at verdipapirfondet og dets andelshavere ikke blir påført unødige kostnader.

Det fremgår av art 23 at forvaltningsselskapet skal utvise stor omhu ved utvelgelse og løpende kontroll med plasseringer for å sikre interessene til fondet og markedets integritet. Forvaltningsselskapet skal videre ha den nødvendige kunnskap om og forståelse av de aktiva fondets midler er plassert i. Det skal videre etableres skriftlige rutiner og effektive systemer for å sikre at forvaltningsselskapet utviser tilstrekkelig omhu ved investeringsbeslutninger, herunder at disse er i samsvar med verdipapirfondets mandat, investeringsstrategi og risikogrenser. Forvaltningsselskapet skal før en investeringsbeslutning, ved gjennomføring av sin risikostyringsstrategi, og hvis relevant i forhold til arten av en investering, utarbeide prognoser og analyser vedrørende investeringens betydning for fondets sammensetning, likviditet, risiko –og avkastningsprofil. Forvaltningsselskapet skal utvise nødvendig kompetanse, omsorg og grundighet med oppfølging av tredjepart som utfører risikostyringsoppgaver på vegne av forvaltningsselskapet. Forvaltningsselskapet skal før utkontraktering og løpende vurdere om slike tredjeparter har den nødvendige evne og kapasitet til å utøve funksjonen på en pålitelig, profesjonell og effektiv måte.

Direktivets art 24 gir nærmere bestemmelser om rapportering og bekreftelser til andelseier ved tegning og innløsning av andeler. Det gis nærmere bestemmelser om tidspunktet for og innholdet i de bekreftelser som skal sendes andelseier. Bekreftelsene skal sendes ut så fort som mulig, og senest første arbeidsdag etter gjennomføringen av kravet, eventuelt første arbeidsdag etter at forvaltningsselskapet har mottatt en bekreftelse fra en tredjepart som har gjennomført kravet. Bekreftelsen skal gis på et varig medium, jf UCITS-direktivet art 2 (1) bokstav m. Bekreftelsen skal inneholde:

- identifikasjon av forvaltningsselskapet,
- navn/betegnelse på andelseier,
- dato og tidspunkt for mottakelse av ordre og betalingsmetode,
- dato for utførelse,
- identifikasjon av verdipapirfondet,
- ordrens art (tegning eller innløsning)
- antall andeler
- andelens verdi ved tegning eller innløsning,
- dato for referanseverdi (for verdiberegning kurs),
- ordrens bruttoverdi, inklusive tegningsgebyrer, eller nettobeløpet etter fradrag for innløsningsgebyrer,
- den samlede størrelse av provisjoner og gebyrer, samt hvis investor ber om det, fordelingen av de enkelte postene

Forvaltningsselskapet kan overlate til andre å gi slik bekreftelse, jf art 24 (1) annet ledd.

Der ordre for en andelshaver utføres periodisk, skal ovennevnte informasjon gis minst hver sjette måned. Dersom andelshaveren ber om det, skal forvaltningsselskapet gi opplysninger om ordrens status.

Etter art 25 skal forvaltningsselskapet opptre i fondets beste interesse ved gjennomføring av investeringsbeslutninger på vegne av verdipapirfondet, herunder sikre fondet best mulig resultat. Det er gitt nærmere kriterier for vurderingen av hva som utgjør best mulig resultat,

herunder pris, omkostninger, hurtighet, sannsynlighet for gjennomføring og avregning, omfang, art og evt. andre relevante kriterier. Den relative betydning av kriteriene skal avgjøres ut fra:

- verdipapirfondets mål, investeringsstrategi og risikoprofil,
- ordrens egenskaper,
- egenskaper ved de aktuelle finansielle instrumenter, og
- egenskaper ved de aktuelle handelsplasser ordren gjennomføres på

Det skal etableres effektive prosedyrer og retningslinjer som sikrer at fondet får best mulig resultat ved ordreutførelsene. Andelseierne skal ha tilgang til tilstrekkelig/hensiktsmessig informasjon om nevnte retningslinjer, herunder opplysninger om vesentlige endringer i disse.

Forvaltningsselskapet skal jevnlig kontrollere om rutinene og retningslinjene virker etter sitt formål. I tillegg skal det foretas en årlig vurdering av retningslinjene for ordreutførelse. Det skal også foretas en vurdering dersom det skjer vesentlige endringer som påvirker forvaltningsselskapets evne til å oppnå best mulige resultat. Forvaltningsselskapet skal videre kunne dokumentere at det har utført ordre i samsvar med nevnte retningslinjer.

Art 26 gir nærmere regler for der forvaltningsselskapet bruker megler ved handler på vegne av et verdipapirfond. Forvaltningsselskapet plikter å opptre i det aktuelle verdipapirfonds interesse, herunder sikre best mulig resultat som beskrevet ovenfor. Det skal som ovenfor utformes retningslinjer, som også skal definere hvilke foretak ulike instrumenter kan handles gjennom. Andelseierne skal ha tilgang til informasjon om retningslinjene og endringer i disse. Forvaltningsselskapet skal også her med jevne mellomrom kontrollere retningslinjene, herunder kvaliteten på ordreutførelse hos de ulike enheter som benyttes. Også her skal det foretas en årlig vurdering av retningslinjene, og det skal dokumenteres at plassering av ordre skjer i samsvar med retningslinjene.

Art 27 gir generelle regler om behandling av ordre. Forvaltningsselskapet plikter å utarbeide rutiner som sikrer en hurtig, rettferdig og effektiv utførelse av transaksjoner på vegne av det aktuelle verdipapirfond. Rutinene skal oppfylle følgende betingelser:

- sikre at utførte ordre registreres og allokeres omgående og nøyaktig,
- sikre utførelse av ellers sammenlignbare ordre fra verdipapirfond fortløpende og omgående med mindre ordrens art eller gjeldende markedsbetingelser ikke muliggjør dette, eller det strider mot verdipapirfondets interesser

Finansielle instrumenter eller penger som er oppgjør for utførte ordre, skal omgående og korrekt settes på det aktuelle verdipapirfonds konto.

Det fremgår også at forvaltningsselskapet ikke må misbruke informasjon om ikke-utførte ordre på vegne av verdipapirfond, og det må treffe alle rimelige tiltak for å hindre at andre misbruker slik informasjon.

Art 28 angir vilkårene for når forvaltningsselskapet kan aggregere (samle) ordre på vegne av et UCITS med ordre fra andre UCITS, andre kunder eller en transaksjon for forvaltningsselskapets egen regning. Utgangspunktet er at dette ikke er tillatt med mindre følgende vilkår er oppfylt:

- det skal være usannsynlig at en samling av ordrene generelt vil være til ulempe for et UCITS eller noen kunder som er del i ordrene,
- forvaltningsselskapet skal fastsette og følge en ordreallokeringsrutine som skal angi tilstrekkelig presise vilkår for en rimelig allokering (fordeling) av ordrene, herunder hvordan ordrenes omfang og pris har betydning for allokeringer og behandling av delvis utførte ordre

Der forvaltningsselskapet aggregerer ordre fra flere verdipapirfond eller andre kunder, og ordrene kun utføres delvis, skal forvaltningsselskapet allokere handlene i samsvar med sine rutiner for ordreallokering. Der forvaltningsselskapet aggregerer ordre for egen regning med ordrer fra verdipapirfond eller andre kunder, skal dette ikke være til ugunst for disse. Der slike aggregerte ordrer kun gjennomføres delvis, skal allokeringen skje til verdipapirfondet eller annen kunde før selskapet. Sistnevnte gjelder ikke der forvaltningsselskapet kan godtgjøre at det uten aggregering ikke ville ha oppnådd like fordelaktige vilkår, eller ikke kunne gjennomføre ordren i det hele tatt, jf art 28 siste ledd. Ordrene skal i tilfelle allokeres forholdsmessig, og i henhold til de etablerte retningslinjene.

Direktivets art 29 gir nærmere regler om provisjon fra eller til forvaltningsselskapet. Forvaltningsselskapet anses ikke for å handle i samsvar med god forretningsskikk, jf plikten til å handle i verdipapirfondets interesse, dersom det i forbindelse med forvaltningsvirksomheten mottar eller yter gebyrer, provisjoner eller andre ytelser (omtales som provisjoner). Bestemmelsen gjelder ikke ved markedsføring av verdipapirfond. Det vises til at markedsføring i UCITS-direktivet annex II ikke er tatt med i art 29 (1). Forbudet mot å yte eller motta provisjoner mv gjelder ikke:

- provisjoner mv som betales eller gis til eller av verdipapirfondet, eller andre på verdipapirfondets vegne,
- provisjoner mv som betales eller gis til eller av andre dersom følgende betingelser er oppfylt:
 1. verdipapirfondet har fått forhåndsinformasjon om provisjonen mv, herunder provisjonens størrelse, eller beregningsmåte dersom størrelse ikke kan angis, på en dekkende, nøyaktig og forståelig måte, og
 2. provisjonen mv anses å øke kvaliteten på tjenesten til verdipapirfondet, og at den ikke er til hinder for at fondets interesser ivaretas.

Det er gjort konkrete unntak for avgifter og provisjoner som er nødvendige for forvaltningsselskapets tjenesteutøvelse overfor fondet, for eksempel kostnad til depotmottaker, transaksjonskostnader mv der disse ikke er i strid med forvaltningsselskapets plikt til å opptre i samsvar med god forretningsskikk.

Forvaltningsselskapet kan gi forhåndsinformasjon som nevnt i annet kulepunkt nr 1 i form av et sammendrag, dersom forvaltningsselskapet forplikter seg til å gi utfyllende informasjon til andelseierne på forespørsel.

4.1.7 Risikostyring

I Kommisjonsdirektivet er det gitt utfyllende regler til UCITS-direktivet art 51 om risikostyring, jf også omtale ovenfor om risikostyringsfunksjonen.

Direktivets art 38 fastsetter at forvaltningsselskapet skal ha en tilstrekkelig og dokumentert risikostyringsstrategi som identifiserer risikoen i verdipapirfondene som forvaltes. Risikostyringsstrategien skal omfatte de prosedyrer/rutiner som er nødvendige for å sette forvaltningsselskapet i stand til å vurdere det aktuelle verdipapirfonds eksponering for markeds-, likviditets- og motpartsrisiko, samt annen risiko, herunder operasjonell risiko. Risikostyringsstrategien skal minst omfatte bestemmelser om:

- de teknikker, verktøy og ordninger som gjør det mulig å oppfylle art 40 og 41 (se nedenfor),
- ansvarsfordeling i forvaltningsselskapet vedrørende risikostyring

Forvaltningsselskapet skal påse at risikostyringsstrategien omhandler innholdet i og hyppigheten av rapportering til styret og ledelsen, og hvis aktuelt til foretakets tilsynsfunksjon, i samsvar med art 12. Risikostyringstiltakene skal tilpasses virksomhetens og verdipapirfondenes art, omfang og kompleksitet.

Etter art 39 skal forvaltningsselskapet vurdere, overvåke og periodevis gjennomgå etablerte strategier/rutiner for risikostyring. Forvaltningsselskapet skal meddele vesentlige endringer i risikostyringsrutinene til tilsynsmyndigheten i sitt hjemland. Denne tilsynsmyndigheten skal også føre løpende tilsyn med rutinene, herunder når tillatelse gis.

Etter art 40 skal forvaltningsselskapet etablere effektive prosedyrer, herunder tekniske metoder for til enhver tid å kunne måle og styre den risiko som verdipapirfondet er eller kan bli utsatt for. Det skal også sikres at grenser for samlet eksponering og motpartsrisiko overholdes. Prosedyrene skal tilpasses forvaltningsselskapets virksomhet, verdipapirfondets art, omfang og kompleksitet, samt være i samsvar med fondets risikoprofil. Forvaltningsselskapet skal gjennomføre følgende tiltak i forhold til det enkelte fond det forvalter:

- innføre de ordninger, prosesser og teknikker mht. risikomåling og dokumentasjon av denne som er nødvendig for å sikre at risikoen ved inngåtte posisjoner, og dens innvirkning på samlet risikoprofil, måles presist på grunnlag av forsvarlige og pålitelige data,
- når det er relevant, gjennomføre ”back tests” for å kunne etterprøve gyldigheten av risikomåling som omfatter modellbaserte prognoser og skjønn,
- når det er relevant, foreta jevnlig stress tester og scenarioanalyser for å ta høyde for risiki som følge av evt. endrede markedsbetingelser som kan få negativ betydning for verdipapirfondet,
- innføre, gjennomføre og til enhver tid opprettholde veldokumenterte systemer med interne grenser for de målinger som anvendes for å styre og kontrollere relevante risiki for hvert verdipapirfond, hensyntatt alle de risiki som kan være av vesentlig betydning for de ulike verdipapirfond, og sikrer overensstemmelse med verdipapirfondets risikoprofil,
- sikre at gjeldende risikonivå er i overensstemmelse med risikogrensesystemet for hvert enkelt fond,
- innføre, gjennomføre og til enhver tid ha passende rutiner som ved faktiske eller påregnelige avvik fra verdipapirfondets risikogrenser, fører til at disse rettes i samsvar med andelseiernes interesser

Forvaltningsselskapet skal videre ha en hensiktsmessig prosess for likviditetsrisikostyring for å sikre at UCITS-direktivet art 84 nr. 1 (andelseiernes innløsningsrett) kan oppfylles til enhver tid. Dersom det er hensiktsmessig, skal forvaltningsselskapet også foreta en stress test som gjør det mulig å vurdere likviditetsrisiko under ekstraordinære omstendigheter.

Forvaltningsselskapet skal videre påse at likviditetsprofilen for investeringer er i samsvar med innløsningsreglene for hvert enkelt verdipapirfond.

Direktivets art 41 og 42 gir tekniske bestemmelser om beregningen av samlet eksponering i derivater. Etter art 41 skal forvaltningsselskapet beregne et verdipapirfonds samlede eksponering, jf UCITS-direktivet art 51 nr 3, etter en av følgende størrelser:

- den økte eksponering og ”gearing” frembrakt av verdipapirfondet ved bruk av derivater, herunder innebygde derivater, som ikke må overstige den samlede nettoverdi av verdipapirfondets aktiva, eller
- markedsrisikoen for verdipapirfondets portefølje.

Forvaltningsselskapet skal beregne samlet eksponering minst én gang pr. dag.

Det kan åpnes for at forvaltningsselskapet beregner samlet risiko ved bruk av ”forpliktelsesmetoden”, ”value at risk-metoden” eller andre avanserte risikomålingsmetoder dersom dette er hensiktsmessig.

De nærmere vilkår for bruk av forpliktelsesmetoden fremgår av art 42. Dersom forvaltningsselskapet benytter forpliktelsesmetoden ved beregning av samlet risiko, skal denne benyttes på alle fondets derivatplasseringer. Forpliktelsesmetoden innebærer at risikoeksponeringen beregnes med utgangspunkt i markedsverdien til de underliggende aktiva som derivatkontraktene er knyttet til. Myndighetene kan tillate andre beregningsmetoder som tilsvarer denne standardmetoden. Ved beregningen av samlet eksponering kan det tas hensyn til motregning og sikringsforretninger, dersom disse medfører en tydelig reduksjon av risikoeksponeringen og heller ikke setter til side åpenbare og vesentlige risikoer. Videre framgår det at dersom bruk av derivater ikke skaper noen økt eksponering for fondet, er det heller ikke nødvendig å ta med den underliggende eksponeringen ved beregningen. Det er heller ikke nødvendig å ta med midlertidige låneavtaler som verdipapirfondet har inngått i overensstemmelse med UCITS-direktivet art 83.

Value at risk-metoden er en metode som beregner det maksimale forventede tap på en posisjon (i denne sammenheng en derivatinvestering) innen en gitt tidshorisont og basert på et gitt konfidensnivå (sannsynlighetsnivå). Valgt metode må være tilpasset verdipapirfondets investeringsstrategi og den type derivater som benyttes, samt deres kompleksitet og størrelse på andel av fondsporteføljen som omfatter derivater.

Dersom det anvendes teknikker og instrumenter, herunder gjenkjøpsavtaler og utlånstransaksjoner i verdipapirer med sikte på å oppnå ytterligere ”gearing” eller eksponering i forhold til markedsrisiko, skal det tas hensyn til dette ved beregning av samlet risiko.

Direktivets art 43 gir tekniske bestemmelser om motpartsrisiko for handel i OTC-derivater (unoterte derivater). Ved beregningen av motpartseksponeringen skal den positive løpende avregningsverdien (mark-to-market) i kontrakten med motparten legges til grunn. Det er adgang til å motregne (motregning) verdipapirfondets OTC-derivatposisjoner mot samme

motpart, forutsatt at forvaltningsselskapet på verdipapirfondets vegne rettslig kan håndheve motregningsavtaler med motparten. Det kan åpnes adgang for at verdipapirfond kan redusere motpartseksposeringen gjennom sikkerhetsstillelse, forutsatt at sikkerheten som stilles er tilstrekkelig likvid. Dersom forvaltningsselskapet stiller sikkerhet på vegne av fondet, skal sikkerheten tas med i beregningen av motpartsrisiko. Også her er det adgang til motregning.

Det følger av art 43 nr 5 at beregningen av utstederkonsentrasjonen etter UCITS-direktivet art 52, skal baseres på underliggende til derivater og at beregningen skal gjøres i henhold til forpliktelsesmetoden.

Etter UCITS-direktivet art 52 (2) kan et verdipapirfonds plasseringer i samme selskap, i forhold til enkelte angitte investeringsalternativ, utgjøre inntil 20 prosent av et fonds eiendeler. Dette gjelder bla eksponeringer som følge av transaksjoner i OTC derivater. Etter gjennomføringsdirektivet art 43 (6) skal forvaltningsselskapene ved beregningen etter UCITS-direktivet inkludere motpartsrisiko ved OTC-derivater.

CESR har gitt nærmere retningslinjer for kalkulering av samlet eksponering og motpartsrisiko (CESR 10-788).

Artikkel 44 gir videre tekniske bestemmelser om prosedyrer for verdsettelse av OTC-derivater.

Direktivets art 45 gir regler om rapportering av bruk av derivater til forvaltningsselskapets hjemlandsmyndighet (minst årlig). Rapportene skal for hvert fond inneholde opplysninger om type derivater, underliggende risiko, de kvantitative rammene og valgt risikometode. Tilsynsmyndigheten pålegges å vurdere mottatt informasjon, og at de har muligheten til å gripe inn der dette er hensiktsmessig.

4.2 Arbeidsgruppens vurderinger

4.2.1 Innledning

Som nevnt i punkt 4.1.1 er kommisjonsdirektivets bestemmelser om krav til organisering og god forretningsskikk langt på vei i samsvar med tilsvarende bestemmelser i verdipapirmarkedsdirektivet (MiFID) som er gjennomført i verdipapirhandelloven med forskrift. Arbeidsgruppen mener at direktivbestemmelsene er vanskelig tilgjengelige fordi de bygger på en annen rettstradisjon enn den norske. Bestemmelsene er svært ordrike og en rekke bestemmelser gjentas på noe ulik måte, uten at det medfører noen realitet i forhold til rettigheter og plikter. En rekke bestemmelser er dessuten overlappende med forskrift 22. september 2008 om risikostyring og internkontroll (internkontrollforskriften) som også gjelder for forvaltningsselskap. Det vises her også til arbeidsgruppens lovforslag § 3-8 som understreker at internkontrollforskriften gjelder for forvaltningsselskap. På denne bakgrunn foreslår arbeidsgruppen en forenkling av forskriftsteksten i forhold til direktivet. Det legges til grunn at man ved dette unngår dobbeltregulering og letter tilgjengeligheten av reglene. I punkt 4.2.2 og 4.2.3 omtales direktivets generelle bestemmelser i forhold til arbeidsgruppens lovforslag. De spesifikke forslagene til forenkling av norsk forskriftstekst omtales under kommentarene til de enkelte bestemmelsene. I vedlegg 2 er det gitt en tabelloversikt over hvilke bestemmelser i norsk regelverk som gjennomfører kommisjonsdirektivet.

Internkontrollforskriften er mer konkret enn direktivbestemmelsene når det gjelder hvem i forvaltningsselskapet som har ansvar for internkontroll og risikostyring på ulike nivåer i forvaltningsselskapet. Også på denne bakgrunn anses det hensiktsmessig å legge opp enkelte av gjennomføringsdirektivets bestemmelser rundt internkontrollforskriften. Det vises til nærmere omtale av denne i punkt 4.2.2.2.

Det følger av arbeidsgruppens lovforslag § 1-4 at en rekke av verdipapirhandellovens bestemmelser (med tilhørende forskriftsbestemmelser) gjelder så langt de passer for forvaltningsselskap med tillatelse til å drive aktiv forvaltning av investorers portefølje av finansielle instrumenter på individuell basis. Oppregningen omfatter verdipapirhandelloven § 9-11 (organisering av virksomheten), § 10-11 (god forretningsskikk), § 10-12 (beste resultat ved utførelse av ordre) og § 10-13 (håndtering av kundeordre). På de punkter der kommisjonsdirektivets bestemmelser om krav til organisering og god forretningsskikk er de samme som i MiFID, mener arbeidsgruppen forskriften til verdipapirhandelloven bør endres i samsvar med arbeidsgruppens forslag. Forvaltningsselskap med tillatelse til både kollektiv og individuell porteføljeforvaltning må forholde seg til begge regelsett og må derfor kunne forholde seg til likt utformede regler i henholdsvis verdipapirforskriften og verdipapirfondforskriften.

I arbeidsgruppens lovforslag er en bestemmelse om organisering av forvaltningsselskap tatt inn i § 3-7, mens en bestemmelse om risikostyring er tatt inn i § 3-8. Begge bestemmelsene omhandler krav til systemer for internkontroll, og vil i det følgende omtales under hovedoverskriften ”organisering av forvaltningsselskap”. De aktuelle forskriftsbestemmelsene foreslås tatt inn i samleforskriften kapittel 3.

Bestemmelser om krav til god forretningsskikk er tatt inn i arbeidsgruppens lovforslag § 6-2. De direktivbestemmelser som regulerer god forretningsskikk vil behandles under denne hovedoverskriften og aktuelle forskriftsbestemmelser er tatt inn i samleforskriften kapittel 6.

Det nevnes for øvrig at verdipapirhandellovens krav til god forretningsskikk er konsentrert rundt forholdet mellom verdipapirforetaket og kunden (investor). For forvaltningsselskap for verdipapirfond er det i første rekke gitt tilsvarende regler i forhold til selve verdipapirfondet som ”kunde” av forvaltningsselskapet. Kommisjonsdirektivet regulerer også forholdet til andelseierne, men da i noe mer overordnet og begrenset form.

Det forventes også at det kommer nærmere regler om distribusjon og god forretningsskikk gjennom de varslede EU-reglene om pakkede retail-produkter (PRIIPs) som er omtalt i arbeidsgruppens forrige rapport.

Gjennomføringsdirektivet bruker begrepene ”policy/strategy”, ”procedure” og ”measures”. Språkbruken fremstår imidlertid ikke alltid helt konsistent. Arbeidsgruppen vil bruke uttrykkene retningslinjer om det direktivet kaller ”policy/strategy” og rutiner om det som omtales som ”procedure”. Retningslinjer anses å ligge på et høyere nivå enn rutiner og skal etter internkontrollforskriften fastsettes av forvaltningsselskapets styre. Enkelte mer utfyllende rutiner kan fastsettes av selskapets administrasjon. For øvrig brukes uttrykket tiltak om det som direktivet omtaler som measures.

Som det fremgår av punkt 4.1.1 har direktivet art 3 (3) en definisjon av relevant person. Etter en gjennomgang av de direktivbestemmelser der begrepet benyttes, ser arbeidsgruppen ikke behov for noen definisjon av relevant person i samleforskriften. I de tilfeller hvor direktivet

bruker begrepet ”relevant person” har arbeidsgruppen angitt hvilke personer som omfattes av de ulike forskriftsbestemmelsene. Dette gjør etter gruppens syn forskriften lettere tilgjengelig.

4.2.2 Organisering av forvaltningsselskap

4.2.2.1 Generelt

Det følger av arbeidsgruppens lovforslag § 3-7 at forvaltningsselskap skal ha:

1. administrasjons- og regnskapsrutiner, kontroll- og sikkerhetsordninger, herunder stillingsinstruks som regulerer ansvarsfordelingen mellom daglig leder og andre ledere av virksomheten
2. tilfredsstillende interne kontrollmetoder, som omfatter regler for personlige transaksjoner for selskapets ansatte
3. interne instruksjoner for de ansattes adgang til å være medlem av styre, bedriftsforsamling eller representantskap eller ha slik innflytelse som nevnt i aksjeloven eller allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd i selskapet. Slike instruksjoner skal også omfatte styremedlemmer som har slik innflytelse som nevnt i aksjeloven eller allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd
4. interne instruksjoner for taushetsplikt etter § 3-3 tredje ledd, herunder utveksling av informasjon mellom ulike deler av virksomheten

Interne retningslinjer og instruksjoner som nevnt skal behandles av styret.

Departementet kan gi utfyllende regler om organisering av forvaltningsselskapets virksomhet.

Etter arbeidsgruppens lovforslag § 3-8 skal forvaltningsselskap ha systemer for risikostyring og internkontroll i samsvar med regler gitt i medhold av finanstilsynsloven, dvs forskrift 22. september 2008 om risikostyring og internkontroll (internkontrollforskriften). Departementet kan gi utfyllende regler om risikostyring og internkontroll.

Forskrift 21. mai 2003 om bruk av informasjons- og kommunikasjonsteknologi (IKT-forskriften) gjelder også for forvaltningsselskap.

Som det vil fremgå nedenfor inneholder direktivet bestemmelser som på en del punkter er overlappende med internkontrollforskriften og IKT-forskriften.

4.2.2.2 Administrative prosedyrer og kontrollmekanismer

Internkontrollforskriften er fastsatt av Finanstilsynet i medhold av finanstilsynsloven.

Forskriften gjelder de fleste norske foretak under tilsyn, jf § 1. Foretakene skal tilpasse risikostyringen og internkontrollen etter arten, omfanget og kompleksiteten i foretakets virksomhet. Det følger av § 3 at styret skal påse at foretaket har hensiktsmessige systemer for risikostyring og internkontroll, herunder:

1. at det er klar ansvarsdeling mellom styret og daglig ledelse fastsatt i instruksjoner for styret og daglig leder,
2. at foretaket har en klar organisasjonsstruktur,
3. fastsette mål og strategi for foretaket, samt overordnede retningslinjer for virksomheten. Det skal fremgå hvilken risikoprofil foretaket skal ha, samt hvilke risikorammer som gjelder der hvor dette er relevant,
4. fastsette prinsipper for risikostyring og internkontroll for foretaket som helhet og innenfor

hvert enkelt virksomhetsområde,

5. påse at risikostyringen og internkontrollen blir etablert i samsvar med lover og forskrifter, vedtekter, pålegg fra Finanstilsynet og retningslinjer gitt av styret til administrasjonen, blant annet gjennom behandling av rapporter utarbeidet i henhold til § 8 og kapittel 4,
6. påse at risikostyringen og internkontrollen er gjennomført og overvåket, blant annet gjennom behandling av rapporter utarbeidet i samsvar med § 8 og kapittel 4,
7. avgjøre om foretaket skal ha internrevisjon i samsvar med § 9,
8. evaluere sitt arbeid og sin kompetanse knyttet til foretakets risikostyring og internkontroll minimum årlig

Daglig leder har ansvar for å etablere en forsvarlig risikostyring og internkontroll på basis av en vurdering av aktuell risiko etter retningslinjer fastsatt av styret. Daglig leder skal løpende følge opp endringer i foretakets risiko, påse at risikostyring og internkontroll er dokumentert og påse at risikostyringen og internkontrollen blir gjennomført og overvåket på en forsvarlig måte. Vedkommende skal gi styret relevant og oppdatert informasjon som er av betydning for foretakets risikostyring og internkontroll, herunder informasjon om ny risiko.

Internkontrollforskriften oppfyller i stor grad de generelle organisatoriske kravene som følger av direktivet. Det fremgår av forslaget til verdipapirfondlov § 3-8 at forvaltningsselskap skal ha systemer for risikostyring og internkontroll i samsvar med forskrift fastsatt i medhold av finanstilsynsloven. Arbeidsgruppen foreslår likevel at det tas inn en direkte henvisning til internkontrollforskriften i samleforskriften § 3-3 (generelle organisatoriske krav).

De generelle kravene i art 4, til dokumenterte beslutningsprosedyrer og organisering som klargjør funksjoner og arbeidsområder, er dekket av internkontrollforskriften §§ 3, 4 og 6. Det samme gjelder direktivets krav til å sikre at beslutninger og selskapets interne rutiner overholdes på alle nivåer i selskapet og kravet til effektive rapporteringssystemer internt og eksternt. Direktivbestemmelsen om at medarbeiderne skal ha tilstrekkelig kompetanse, anses også som en unødvendig presisering. Kravet til systemer for håndtering av konfidensiell informasjon, følger allerede av lovforslaget § 3-7 nr 5, der det fremgår at selskapet skal ha interne instruksjoner for taushetsplikt, herunder utveksling av informasjon mellom ulike deler av virksomheten. Kravet til metoder for å sikre driftsstabilitet følger av IKT-forskriften § 5. Det vises for øvrig til vedlegg 2 for en detaljert oversikt over hvordan direktivet anses gjennomført i norsk rett.

I deler av art 4, 5 og 10 i direktivet er det åpnet for at kravene til interne rutiner mv kan tilpasses arten, omfanget av og kompleksiteten i foretakets virksomhet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-11. Etter internkontrollforskriften § 2 skal foretakene tilpasse risikostyringen og internkontrollen etter arten, omfanget av og kompleksiteten i foretakets virksomhet. Det er derfor strengt tatt ikke nødvendig med noen tilleggsbestemmelse om dette i samleforskriften. Arbeidsgruppen foreslår likevel at internkontrollforskriftens bestemmelse også tas inn i samleforskriften § 3-3 tredje ledd.

Det vises for øvrig til at internkontrollforskriften har bestemmelser om internrevisjon, men ikke regler tilsvarende direktivet om en uavhengig kontrollfunksjon (heretter benevnt compliance-funksjon). Arbeidsgruppen foreslår derfor nærmere regler om compliance-funksjonen i samleforskriften § 3-5. Det foreslås også en presisering i samleforskriften § 3-9

om at forvaltningsselskapet skal ha en risikostyringsfunksjon som skal være uavhengig av operative funksjoner, jf direktivet art 12.

Direktivets krav i art 8 om at forvaltningsselskapet skal benytte nærmere angitte regnskapsmetoder og –prosedyrer for UCITS, følger allerede av regnskapsloven og forskrift av 28. mai 1999 nr 654 om årsregnskap m.m. for verdipapirfond . Etter regnskapsloven § 1-2 (1) nr 6 er verdipapirfond regnskapspliktige. Det følger av § 2-1 i regnskapsloven at regnskapspliktige skal utarbeide årsregnskap og årsberetning i samsvar med lovens bestemmelser.

Etter art 8 (3) skal forvaltningsselskapet ha hensiktsmessige rutiner og systemer for å sikre riktig verddivurdering av verdipapirfondets eiendeler i samsvar med UCITS-direktivet art 85, anses gjennomført i lovutkastet §§ 4-7 tredje ledd og 4.-11 fjerde ledd.

Direktivets art 11 har bestemmelser om internrevisjon. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-10. Utgangspunktet er at forvaltningsselskap skal ha en internrevisjon som er adskilt fra og uavhengig av andre funksjoner.

Kravet om å ha en internrevisjon kan fravikes der selskapet kan godtgjøre at kravet ikke står i rimelig forhold til virksomhetens art, omfang og kompleksitet. Det følger av internkontrollforskriften § 9 at forvaltningsselskap som har en samlet forvaltningskapital for egen eller kunders regning på mer enn 10 milliarder kroner, eller inngår i finanskonsern med samlet forvaltningskapital som overstiger dette, skal ha internrevisjon. Forskriften bygger på et forholdsmessighetsprinsipp. Det fremgår av § 2 at foretakene skal tilpasse risikostyringen og internkontrollen etter arten, omfanget av og kompleksiteten i foretakets virksomhet.

Arbeidsgruppen legger til grunn at internkontrollforskriftens avgrensning av plikten til å ha internrevisjon, er den samme som direktivet legger opp til. Det anses derfor ikke nødvendig med noen særskilt bestemmelse om krav til internrevisjon, utover det som følger av internkontrollforskriften § 9.

I direktivet art 23 (4) er det gitt bestemmelser om utkontraktering av risikostyringsfunksjoner. Vilkår for utkontraktering av risikostyringsfunksjoner følger allerede av internkontrollforskriften § 5 som er en generell bestemmelse om utkontraktering av virksomhet. Det anses derfor ikke nødvendig med noen ny bestemmelse om dette i samleforskriften. I arbeidsgruppens lovforslag § 3-5 er det dessuten tatt inn de tilleggskrav som følger av UCITS-direktivet.

4.2.2.3 Personlige transaksjoner

Direktivets krav knyttet til ansattes egenhandel (art 13) er allerede gjennomført i vpfl § 3-3, hvor det framgår at de relevante egenhandelsbestemmelsene i kapittel 8 i lov om verdipapirhandel også gjelder for ansatte og tillitsvalgte i forvaltningsselskaper for verdipapirfond.

4.2.2.4 Registrering av transaksjoner samt tegning og innløsning av andeler

Det foreslås regler om registrering av transaksjoner på vegne av fondet og registrering av tegninger og innløsningskrav i samleforskriften §§ 3-7 til 3-9. Disse bestemmelsene gjennomfører direktivet art 14 til 16.

4.2.2.5 Risikostyring

Også direktivets bestemmelser art 38 flg om risikostyring er delvis overlappende med internkontrollforskriften, jf § 6. Det følger av bestemmelsen at foretaket løpende skal vurdere hvilke vesentlige risikoer som er knyttet til virksomheten. Ved etablering eller endringer av produkter og rutiner av vesentlig betydning skal en slik risikovurdering foreligge før virksomheten igangsettes. Med utgangspunkt i definerte mål og strategier for virksomheten, skal det minst en gang årlig foretas en gjennomgang av vesentlige risikoer for alle virksomhetsområder. Det skal for alle virksomhetsområder foretas en systematisk vurdering av om foretakets risikostyring og internkontroll er tilstrekkelig for å håndtere foretakets identifiserte risikoer på en forsvarlig måte.

Etter internkontrollforskriften § 3 er det styret som skal påse at foretaket har hensiktsmessige systemer for risikostyring. Det vises til nærmere omtale foran i punkt 4.2.2.2.

Arbeidsgruppen legger til grunn at kommisjonsdirektivet art 38, 39 og 40 er gjennomført ved de nevnte bestemmelsene i internkontrollforskriften. Direktivets art 41 og 42 som inneholder tekniske bestemmelser om beregning av samlet eksponering i derivater, foreslås imidlertid gjennomført ved nye bestemmelser i samleforskriften. Det vises til samleforskriften § 7-2 annet og tredje ledd og § 7-5 nytt fjerde ledd.

Som omtalt i punkt 1.1.7 gir art 41 adgang til at beregningen av samlet eksponering knyttet til derivater kan gjøres ut fra markedsrisikoen i porteføljen. Beregningen av samlet eksponering kan foretas ved bruk av en såkalt "forpliktelsesmetode", "value at riskmetode" eller andre avanserte risikomålingsmetoder dersom dette er hensiktsmessig.

Forpliktelsesmetoden innebærer som nevnt i punkt 4.1.7 at risikoeksponeringen beregnes med utgangspunkt i markedsverdien til de underliggende aktiva som derivatkontraktene er knyttet til. "Value at riskmetoden" er en metode som beregner det maksimale forventede verditap på en derivatinvestering innen en gitt tidshorisont og basert på et gitt konfidensnivå (sannsynlighetsnivå). Denne modellen er det etter gjeldende norsk regelverk ikke adgang til å benytte. Dette begrenser blant annet bruk av rentederivater i norske rentefond. Særlig for renteporteføljer (med lav kredittrisiko) vil det relevante risikomålet være den markedsrisiko (renterisiko) som derivatposisjonene innebærer. Ved bruk av derivater til styring av renterisiko (opp eller ned) er en "value at riskmetode" derfor en bedre metode for måling og begrensnings av risikoen knyttet til derivatene.

Arbeidsgruppen viser i denne forbindelse til at CESR har gitt retningslinjer om risikomålinger og kalkulering av samlet eksponering og motpartsrisiko (CESR/10-788). Disse retningslinjene ("Level 3 Guidelines") gir en detaljert beskrivelse av hvordan samlet eksponering skal beregnes ved bruk av både "forpliktelsesmetoden" og "value at riskmetoden". I disse retningslinjene uttaler CESR at "forpliktelsesmetoden" ikke bør brukes av verdipapirfond som systematisk og i stort omfang anvender derivater som ledd i en kompleks investeringsstrategi.

Arbeidsgruppen foreslår på denne bakgrunn at direktivets adgang til å benytte "forpliktelsesmetoden", "value at riskmetoden" eller andre avanserte og hensiktsmessige risikomålingsmetoder for å beregne verdipapirfondets totale eksponering knyttet til bruk av derivater, presiseres i det norske regelverket. Det vises til forskriftsutkastet § 7-2 nytt annet ledd.

Arbeidsgruppen foreslår videre at det i tråd med art 42 presiseres at det ved beregningen av samlet eksponering etter en forpliktelsesmodell under gitte forutsetninger kan tas hensyn til motregning og sikringsforretninger. Tilsvarende foreslår arbeidsgruppen at det presiseres at det ikke er nødvendig å ta med den underliggende eksponeringen ved beregningen av samlet eksponering etter en forpliktelsesmodell dersom bruk av derivater ikke øker fondets eksponering. Denne presiseringen innebærer blant annet at valutaderivater som benyttes til sikring av valutaeksponering i fondets øvrige plasseringer, ikke skal tas med ved beregningen av samlet eksponering. Det foreslås videre at det også presiseres at heller ikke midlertidige låneavtaler som verdipapirfondet har inngått i overensstemmelse med UCITS-direktivet art 83, må tas med ved beregningen etter en forpliktelsesmodell. Det vises til forskriftsutkastet § 7-2 nytt tredje ledd.

Det følger av arbeidsgruppens forslag til 2010-forskrift § 7-5 fjerde ledd at risikoeksponeringen mot samme motpart ved bruk av unoterte derivater (OTC-derivater), skal beregnes etter reglene i forskrift 14. desember 2006 om kapitalkrav for banker mv. Bestemmelsen er en videreføring av derivatforskriften § 4. Etter art 43 skal motpartsrisikoen som følge av OTC-derivater omfattes av grensene i UCITS-direktivet art 52. Arbeidsgruppen, har ikke funnet grunn til å gå nærmere inn på ulikhetene i gjeldende regulering og direktivet, men foreslår at gjeldende bestemmelser endres i tråd med direktivets bestemmelser, jf. forskriftsutkastet § 7-5 fjerde ledd.

I tråd med art 43 foreslår arbeidsgruppen videre at det inntas en presisering om at det ved beregningen av motpartseksponeringen skal den positive løpende avregningsverdien (mark-to-market) i kontrakten med motparten legges til grunn. Det foreslås videre inntatt en presisering om at det er adgang til å motregne verdipapirfondets OTC-derivatposisjoner mot samme motpart, forutsatt at forvaltningsselskapet på verdipapirfondets vegne kan gjøre motregningsavtalen gjeldende. Det foreslås dessuten en adgang for at verdipapirfond kan begrense motpartseksponeringen gjennom sikkerhetsstillelse, forutsatt at sikkerheten som stilles er tilstrekkelig likvid. Det vises til forskriftsutkastet § 7-6.

Arbeidsgruppen legger til grunn at deler av prosedyrebestemmelsene i art 44 om verdsettelse av OTC-derivater allerede følger av lovutkastet § 4-7 tredje ledd og § 4-11 fjerde ledd, samt samleforskriften § 7-3 tredje ledd. I tillegg foreslås det en bestemmelse i samleforskriften § 3-10. I tråd med art 45 foreslår arbeidsgruppen at det innføres krav om at forvaltningsselskapet minst årlig skal rapportere til Finanstilsynet om bruken av derivater, jf. forskriftsutkastet § 7-6.

4.2.3 God forretningsskikk

4.2.3.1 Generelt

Etter arbeidsgruppens lovforslag § 6-2 skal forvaltningsselskap utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Forvaltningsselskapet skal påse at fondenes og andelseiernes interesser og markedets integritet ivaretas på beste måte ved at det:

1. opptrer ryddig og korrekt i utøvelsen av sin virksomhet,
2. utviser den nødvendige kompetanse, omhu og interesse i sin opptreden,
3. har og effektivt benytter de ressurser og de framgangsmåter som er nødvendig for å kunne utøve virksomheten på en god måte,
4. bestreber seg på å unngå interessekonflikter ved bl.a. å sørge for at andelseiers og fondenes interesser går foran forvaltningsselskapets, samt at enkelte fond eller andelseiere ikke usaklig tilgodeses på bekostning av andre fond eller andelseiere.

Forvaltningsselskap med tillatelse etter § 2-1 annet ledd (aktiv forvaltning av investorers portefølje på individuell basis) kan ikke plassere kundens midler i fond forvaltet av selskapet, med mindre kunden har gitt skriftlig samtykke til dette.

Første og andre ledd gjelder tilsvarende for selskapets ansatte og tillitsvalgte og for personer og selskap som har slik innflytelse over forvaltningsselskapet som nevnt i aksjeloven og allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd eller selskapsloven § 1-2 annet ledd.

Forvaltningsselskapet skal ha interne rutiner for behandling av kundeklager. Departementet kan fastsette at forvaltningsselskap skal være tilknyttet en klageordning.

Departementet kan gi nærmere regler om krav til god forretningsskikk.

I punkt 4.2.3.2 og 4.2.3.3 gis en oversikt over hvilke bestemmelser arbeidsgruppen foreslår. Bestemmelsene er nærmere omtalt i kapittel 11.

4.2.3.2 Utfyllende krav til god forretningsskikk - interessekonflikter

Arbeidsgruppen foreslår at en bestemmelse om at forvaltningsselskapet skal identifisere mulige interessekonflikter tas inn i samleforskriften § 6-1. I samsvar med direktivet foreslås det også en bestemmelse om at forvaltningsselskapet skal ha retningslinjer for å håndtere interessekonflikter i samleforskriften § 6-2. Retningslinjene skal være tilpasset selskapets størrelse og organisering, virksomhetens art omfang og kompleksitet og forholdet til selskap i samme konsern. I § 6-3 foreslås det bestemmelser om dokumentasjon.

4.2.3.3 Diverse bestemmelser om god forretningsskikk

Direktivet inneholder konkrete bestemmelser om bla retningslinjer for bruk av stemmerett til finansielle instrumenter, rutiner for investeringsbeslutninger, bekreftelse på krav om tegning eller innløsning og håndtering av ordre på vegne av verdipapirfondet. I tillegg har direktivet bestemmelser om behandling av klager fra andelseiere og adgangen til å motta vederlag fra andre enn verdipapirfondet. Arbeidsgruppen foreslår at de aktuelle bestemmelsene tas inn i samleforskriften §§ 6-5 til 6-13.

I gjennomføringsdirektivet art 22 er det gitt regler om plikten til å handle i andelseiernes interesser. Direktivets bestemmelse om at forvaltningsselskapet skal handle i verdipapirfondets og andelseiernes interesse og sørge for likebehandling av andelseierne, følger av arbeidsgruppens lovforslag § 6-2 første ledd og § 4-2. Det samme gjelder bestemmelsen om at forvaltningsselskap skal ha prosedyrer for å forhindre en praksis som kan skade markedets stabilitet og integritet. Direktivets bestemmelse om at forvaltningsselskapet ikke skal påføre verdipapirfondet eller andelseierne unødige kostnader, følger videre av arbeidsgruppens lovforslag § 6-3 første ledd. Også direktivbestemmelsen om prosedyrer som sikrer at prismodeller og verdifastsettelse er rettferdig, korrekt og transparent, anses overflødig. Det vises til lovforslaget § 4-7 og § 4-11 som regulerer beregning og offentliggjøring av andelsverdi ved tegning og innløsning. Det vises også til forslaget til samleforskrift § 3-10 der det foreslås spesifikke krav knyttet til OTC-derivater (som gjennomfører de deler av art 44 som ikke allerede følger av lovforslaget § 6-2).

5 Avtale med depotmottaker

5.1 EØS-rett

I EU-Kommisjonens direktiv 2010/43/EF er det gitt utfyllende regler til UCITS-direktivet art 23 og 33 om innholdet i og prosedyrer for avtale mellom forvaltningsselskapet og depotmottaker. Et konsultasjonsdokument fra EU-kommisjonen med forslag til nærmere regler om depotmottakerrollen og dens oppgaver og ansvar er offentliggjort 14. desember 2010 (UCITS V).

Som nevnt i punkt 4.1.1 er det i direktivets art 3 gitt en rekke forklaringer knyttet til ordbruk i UCITS-direktivet. Noen av disse berører depotmottakerreglene, men arbeidsgruppen ser ikke behov for å gjengi disse.

Det fremgår av art 30 at avtalen mellom forvaltningsselskap og depotmottaker minst skal inneholde en beskrivelse av følgende:

- prosedyrer for behandlingen av de ulike aktiva som er overlatt til depotmottakeren, herunder prosedyrer for oppbevaring,
- prosedyrer der forvaltningsselskapet vil foreta endringer i fondets vedtekter og prospekt, herunder tidspunktet for når depotmottaker skal varsles og om denne skal forhåndsgodkjenne endringen,
- prosedyrer depotmottaker vil anvende ved oversendelse av nødvendig informasjon til forvaltningsselskapet, herunder informasjon for å kunne utøve eventuelle rettigheter knyttet til finansielle instrumenter, og de midler og prosedyrer som anvendes for å sikre at forvaltningsselskapet får rettidig tilgang til presise opplysninger om verdipapirfondets regnskap,
- prosedyrer for å sikre at depotmottaker har tilgang til all nødvendig informasjon,
- prosedyrer for å sikre depotmottakers rett til å undersøke forvaltningsselskapets tjenesteutøvelse og kvaliteten på oversendt informasjon, herunder rett til stedlig kontroll,
- prosedyrer for hvordan forvaltningsselskapet kan etterprøve depotmottakers avtalefestede forpliktelser

Direktivets art 31 stiller nærmere krav til informasjonsutveksling, taushetsplikt og tiltak mot hvitvasking. Avtalen skal minst inneholde følgende:

- en fortegnelse over de opplysninger som verdipapirfondet, forvaltningsselskapet og depotmottakeren skal utveksle om tegning, innløsning, utstedelse, sletting og tilbakekjøp av andeler,
- de krav som stilles til konfidensialitet,
- opplysninger om avtalepartenes plikter knyttet til tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering der dette er relevant

Krav til konfidensialitet skal utformes slik at de ikke hindrer relevante myndigheters (hjemlandsmyndighetene til forvaltningsselskapet og verdipapirfondet) tilgang til nødvendig informasjon og dokumenter.

Direktivets art 32 gir nærmere regler om utkontraktering av forvaltningsselskapets og depotmottakers oppgaver. Avtalen mellom forvaltningsselskapet og depotmottaker skal minst inneholde:

- en bekreftelse fra begge parter om at de på regelmessig basis vil gi nærmere opplysninger om hvilke tredjemenn som benyttes,
- en bekreftelse på at partene på forespørsel vil gi opplysninger til hverandre om hvilke kriterier som er lagt til grunn for utvelgelsen av slike tredjemenn, samt hvilke tiltak som er gjort for å føre tilsyn med denne,
- en erklæring om at depotmottakers ansvar etter UCITS-direktivet art 24 ikke påvirkes av at depotmottakeren benytter en tredjepart til å oppbevare hele eller deler av fondets aktiva

Etter art 33 skal avtalen regulere avtalens løpetid, betingelsene for endringer i og opphør av avtalen, herunder prosedyrer for evt. bytte av depotmottaker. Det fremgår av art 34 at det skal fremgå av avtalen med depotmottaker at denne skal følge verdipapirfondets hjemlandsrett.

Direktivets art 35 stiller krav om det avtales nærmere bestemmelser for oppbevaring og registrering der det er avtalt å benytte elektronisk kommunikasjon.

Det fremgår videre av art 36 at avtalen med depotmottakeren kan omfatte flere verdipapirfond, og at disse i tilfelle skal listes opp.

Direktivets art 37 åpner for at det kan gis nærmere bestemmelser i avtalen om utveksling og tilgang på informasjon som beskrevet i art 30 c og d, evt. at dette tas inn i ”underavtaler” (Service Level Agreement).

5.2 Arbeidsgruppens vurderinger

Arbeidsgruppen viser til at Kommisjonsdirektivet stiller overordnede krav til hva depotavtalen må omfatte, og således innebære en ramme for standardavtale. Dette er ikke til hinder for at avtalen inneholder ytterligere punkter. Det nærmere innhold av de ulike forhold som skal reguleres må tilpasses den nærmere konkrete tjenesteutøvelse. Arbeidsgruppen peker på at det i avtalene kan være naturlig å foreta en nærmere kontraktsrettslig regulering av de punkter arbeidsgruppen tok opp i punkt 22.3, i rapporten fra juni 2010. Det pekes her bla på at enkelte av lovens regler er utformet slik at de ikke fullt ut reflekterer depotmottakers funksjoner og oppgaver, slik disse i praksis kan gjennomføres. Arbeidsgruppen peker her på at eksisterende avtaler uansett nå må revideres i lys av de nye reglene gruppen foreslår.

Arbeidsgruppens forslag til krav til avtalen med depotmottaker fremgår av samleforskriften § 9-2.

6 Nøkkelinformasjon mv

6.1 EØS-rett

6.1.1 Generelle krav til informasjon

I EU-Kommisjonens forordning EU 583/2010 er det gitt nærmere regler om nøkkelinformasjon. Forordningen inneholder også bestemmelser om vilkårene for at prospekt og nøkkelinformasjon kan gjøres tilgjengelig for investorene gjennom et varig medium, når informasjonen ikke gis på papir og vilkårene for å gjøre informasjonen tilgjengelig via et nettsted.

Arbeidsgruppen vil i det følgende bruke betegnelsen nøkkelinformasjon om det dokumentet forvaltningsselskapet skal gi investor før tegning av andeler i verdipapirfond. De spesifikke kravene til informasjon i dokumentet vil omtales som krav til opplysninger i nøkkelinformasjonen.

Etter de generelle prinsippene i art 3 kan det ikke gis annen informasjon enn det som følger av forordningen, med mindre det fremgår uttrykkelig av forordningen. Forordningen innebærer dermed en fullharmonisering. Nøkkelinformasjonen skal være korrekt, klar og ikke villedende og skal formidles slik at investorene kan skille mellom denne og annen informasjon. Nøkkelinformasjon kan ikke formidles på en måte som gjør at den fremstår som mindre viktig enn annen informasjon.

Detaljerte regler om utforming av nøkkelinformasjon er gitt i art 4. Informasjonen skal gis i den rekkefølge som er angitt i art 4. Betegnelsen ”nøkkelinformasjon” skal fremgå øverst på første side, etterfulgt av følgende erklæring:

”Dette dokumentet gir nøkkelinformasjon om dette verdipapirfondet. Dokumentet er ikke markedsføringsmateriale. Informasjonen er lovpålagt for å hjelpe deg å forstå fondets kjennetegn og risikoen ved å investere i fondet. Du anbefales å lese nøkkelinformasjonen så du kan ta en velfundert beslutning om du vil tegne andeler i fondet.”

Verdipapirfondet skal være klart identifisert med navn og eventuelt organisasjonsnummer (eller annen nummeridentifikasjon).

Navnet til forvaltningsselskapet skal fremgå. Når forvaltningsselskapet inngår i konsern kan konsernbetegnelsen inngå. Merkevarer eller logo kan tas inn, så lenge det ikke begrenser investors forståelse av nøkkelelementene ved investeringen eller muligheten til å sammenligne investeringsprodukter.

6.1.2 Informasjon om investeringsmandat

Nøkkelinformasjonen om investeringsmandat skal etter art 4 (7) jf art (7) inneholde følgende sentrale opplysninger (uavhengig av om disse fremgår av prospektet):

1. hovedkategorien av finansielle instrumenter fondet investerer i
2. innløsningsretten samt tidspunkt for tegning og innløsning

3. særlige mandat knyttet til industriell, geografisk eller andre markedsspesifikke sektorer eller aktivaklasser
4. adgangen til å ta diskresjonære valg i forbindelse med konkrete investeringer og hvilken referanseindeks som i tilfelle benyttes og frihetsgraden i forhold til denne
5. om utbytte utbetales eller reinvesteres
6. angivelse av om investering i gjeldsinstrumenter vil være knyttet til spesielle typer utstedere, samt eventuelle krav til kredittvurdering (rating)
7. for strukturerte fondsprodukter, informasjon som angitt i forordningen art 7 (2) bokstav b
8. dersom valg av investeringer er avhengig av spesielle kriterier, en angivelse av disse i for eksempel ”vekst”, ”verdi” eller ”utbytte”
9. dersom det benyttes spesielle forvaltningsteknikker som for eksempel lånefinansiering, sikringsforretninger eller arbitrasjehandel, en enkel forklaring på faktorer som forventes å påvirke fondets resultat
10. dersom transaksjonskostnader forventes å få stor betydning for fondets avkastning som følge av investeringsstrategien, opplysninger om dette og at kostnadene dekkes av fondets midler
11. dersom det anbefales en minste investeringshorisont, en erklæring om at ”dette fondet passer ikke/dårlig for investorer som tar sikte på å innløse andelene innen [tidsperiode]”

I informasjonen om investeringsmandat skal det skilles mellom de bredere investeringskategoriene nevnt i punkt 1, 3 og 6 og forvaltningsselskapets strategier som nevnt i nr 4, 7, 8 og 9. Det kan gis andre opplysninger om investeringsmandat enn angitt i punkt 6 til 11 foran, dersom dette er nødvendig for å beskrive mandatet.

6.1.3 Informasjon om risiko- og avkastningsprofil

Nøkkelinformasjon om risikoprofil skal etter art 4 (8) jf art 8 inneholde en syntetisk risiko- og avkastningsindikator supplert med:

1. beskrivelse av indikatoren og dens viktigste begrensninger, herunder
 - a. erklæring om at historiske tall ikke gir noen sikkerhet for fremtidig risiko profil
 - b. erklæring om at risikokategorien som er vist kan endres og at risikokategoriseringen av fondet kan endres
 - c. erklæring om at laveste risikokategorisering ikke innebærer at investeringen er risikofri
 - d. kort forklaring på hvorfor fondet er i den spesifikke kategorien
 - e. detaljert informasjon om eventuelle garantier eller andre sikkerheter som tilbys i fondet, herunder mulige virkninger av å innløse andeler utenfor garantiperioden
2. beskrivelse av risiko av vesentlig betydning for fondet som ikke er dekket av indikatoren, herunder
 - a. kredittrisiko dersom en vesentlig andel av midlene plasseres i gjeldsinstrumenter
 - b. likviditetsrisiko dersom en vesentlig andel av midlene plasseres i likvide finansielle instrumenter, men der særskilte omstendigheter kan påvirke likviditeten på en slik måte at det kan ha betydning for fondets totale likviditetsrisiko

- c. motpartsrisiko dersom fondet er garantert av tredjeperson eller en vesentlig del av fondets eksponering er mot samme motpart
- d. operasjonell risiko og risiko knyttet til oppbevaring av eiendeler
- e. virkninger av derivater og eventuelle andre finansielle teknikker

Den syntetiske indikatoren skal angis på en skala fra 1 til 7 og skal oppfylle nærmere krav i forordningens annex I. Det følger av annex 1 at skalaen skal bestå av hele tall i økende rekkefølge. Det skal fremgå at lav risiko kan medføre lavere avkastning og motsatt. Det kan ikke benyttes farger for å skille mellom tall på skalaen.

CESR (Committee of European Securities Regulators) fastsatte 1. juli 2010 retningslinjer for beregningen av den syntetiske risiko- og avkastningsindikatoren (CESR/10-673). Det legges opp til at disse retningslinjene skal fastsettes som bindende tekniske standarder av det nye European Securities and Markets Authority (ESMA). Retningslinjene tar utgangspunkt i fondets volatilitet (variasjoner i avkastningen målt ved standardavviket) der beregningen skal baseres på ukentlige eller månedlige avkastningstall for forutgående femårsperiode. Retningslinjene deler fondene inn i syv ulike grupper (1-7) avhengig av den beregnede volatiliteten.

Forvaltningsselskapet skal dokumentere beregninger av den syntetiske indikatoren og oppbevare dokumentasjonen i minst fem år. For strukturerte fondsprodukter gjelder oppbevaringsplikten i fem år etter avviklingen av fondet.

6.1.4 Informasjon om kostnader

Nøkkelinformasjon om kostnader skal etter art 4 (9), jf art 10 til 14 utformes i en tabell i samsvar med forordningens Annex II og oppfylle følgende krav:

1. maksimale tegnings- og innløsningsgebyr skal angis i prosent av investert beløp
2. ett enkelt tall skal uttrykke de løpende kostnader som belastes fondet i løpet av ett år, basert på tall fra foregående år
3. det skal forklares når og hvilke ekstraordinære kostnader som kan belastes fondet

Etter art 11 skal det i nøkkelinformasjonen om kostnader tas inn en kort beskrivelse av hver av kostnadstypene som omfatter informasjon om at:

1. tegnings- og innløsningsgebyr er oppgitt som maksimale prosentsatser og investor kan belastes lavere gebyr, samt at opplysninger om faktisk gebyr kan innhentes hos investeringsrådgiver eller distributør av andeler
2. løpende kostnader som belastes fondet er basert på fjorårets kostnader og at tallet kan endres fra år til år

Det skal tas inn en erklæring om betydningen av kostnadene, der det fremgår at kostnader og gebyrer brukes til å dekke kostnadene ved forvaltningen av fondet, herunder kostnader til markedsføring og distribusjon av andeler og at kostnadene reduserer potensialet for verdiøkning på investeringen.

I tillegg er det i art 12 presisert at alle elementer i kostnadsstrukturen skal presenteres så klart som mulig for å gi investorene mulighet til å vurdere kostnadenes innvirkning. Hvis transaksjonskostnader forventes å bli vesentlige utfra investeringsstrategien, skal dette inngå i

opplysningene om investeringsmandat. Resultatavhengig godtgjørelse skal fremgå under ekstraordinære kostnader. Prosentvis resultatavhengig godtgjørelse for foregående år skal fremgå.

Hvis det ikke finnes tall for løpende kostnader fra foregående år kan det oppgis forventede kostnader, jf art 13. Hvis kostnadene settes til ett samlet beløp eller et høyeste beløp (prosent), skal dette oppgis.

Nøkkelinformasjonen om kostnader skal inneholde kryssreferanse til de deler av prospektet som omhandler kostnader, jf art 14.

CESR fastsatte 1. juli 2010 retningslinjer for beregningen av fondets løpende kostnader (CESR/10-674). Det legges opp til at disse retningslinjene skal fastsettes som bindende tekniske standarder av det nye European Securities and Markets Authority (ESMA). Retningslinjene beskriver detaljert hvilke kostnadskomponenter som skal tas med ved beregningen. Som hovedregel skal alle kostnader som er blitt belastet fondet tas med, men der det bla gjelder unntak for kostnader som påløper i forbindelse med fondets transaksjoner i verdipapirmarkedene.

6.1.5 Informasjon om historisk avkastning

Etter art 4 (10) jf art 15 til 19 skal nøkkelinformasjon om tidligere resultatet presenteres i et stolpediagram som dekker siste ti år. Informasjonen skal ikke utgjøre mer enn en halv side. Det fremgår av annex III til forordningen, hvordan stolpediagrammet skal utformes. For fond som er opprettet for mindre enn 5 år siden, skal informasjonen presenteres for siste fem år. De årene der fondet ikke har historikk skal stå blanke. Fond som er opprettet for under ett år siden skal opplyse at de ikke har tilstrekkelig historikk til å presentere tidligere resultater.

Diagrammet skal suppleres av en erklæring som:

1. advarer om at tidligere resultater har en begrenset verdi som indikator for fremtidige resultater
2. angir hvilke kostnader som har vært inkludert eller holdt utenfor beregningen av tidligere resultater
3. angir hvilket år fondet ble etablert
4. angir i hvilken valuta tidligere resultater er beregnet

Kravet i nr 2 gjelder ikke fond som ikke har tegnings- eller innløsningsgebyr.

Det kan ikke gis informasjon om tidligere resultater i inneværende år.

Etter art 16 skal tidligere resultater beregnes ut fra nettoverdi av fondet, og under en forutsetning om at all avkastning har blitt reinvestert.

Ved vesentlige endringer i investeringsmandatet i perioden skal resultat fra årene før endringen fortsatt fremgå, jf art 17. Det skal gis en klar advarsel om at resultatene i de foregående årene var oppnådd i en annen situasjon enn dagens.

Hvis det i opplysningene om investeringsmandat er oppgitt referanseindeks, skal resultatene for referanseindeks fremgå ved siden av fondets egne resultater for det enkelte år, jf art 18. I årene der fondet mangler historikk skal det heller ikke oppgis noen referanseindeks.

Simulering av resultater for perioder før de aktuelle dataene er tilgjengelige kan etter art 19 bare foretas i følgende tilfeller og forutsatt at bruken av simuleringen er klar, korrekt og ikke er villedende:

1. en ny andelsklasse i et eksisterende fond kan benytte simuleringer fra en annen andelsklasse, der det ikke er vesentlige forskjeller i andelsklassenes andel av fondets eiendeler
2. et tilføringsfond kan benytte simuleringer fra mottakerfondet dersom:
 - a. tilføringsfondet ikke har anledning til å eie annet enn andeler i mottakerfondet og likvide midler, eller
 - b. egenskapene til tilføringsfondet ikke avviker vesentlig fra mottakerfondets

Det skal fremgå av diagrammet at det er basert på simuleringer.

Når et UCITS endrer sin rettslige status og fortsatt er etablert i samme medlemsstat, skal fondet bare benytte historiske resultater der tilsynsmyndigheten legger til grunn at endringene ikke vil ha innvirkning på fondets avkastningsmuligheter. Ved fusjon av fond skal kun historikk fra overtakende fond fremgå av nøkkelinformasjonen.

6.1.6 Praktisk informasjon

Etter art 4 (11) jf art 20 skal det gis praktisk informasjon om følgende relevante forhold:

1. navn på depotmottaker
2. hvordan prospekt, siste årsrapport og eventuelt halvårsrapport er tilgjengelig og på hvilket språk (og at investor har rett til dokumentene vederlagsfritt)
3. hvordan annen praktisk informasjon kan innhentes, herunder siste offentliggjorte andelsverdi
4. erklæring om at skatteregler i fondets hjemland kan ha betydning for investor
5. erklæring om at "[navn på forvaltningsselskap] bare kan holdes ansvarlig for opplysninger i nøkkelinformasjonen som er villedende, unøyaktig eller inkonsistent i forhold til opplysninger i prospektet"

Der det er ulike andelsklasser skal det gis informasjon som nevnt i art 26, jf art 20 (3).

Det kan tas inn kryssreferanser til annen informasjon forutsatt at all informasjon som er nødvendig for at investor skal forstå de grunnleggende elementene i investeringen fremgår av nøkkelinformasjonen, jf art 21. Kryssreferanser kan gis til fondets eller forvaltningsselskapets nettside.

6.1.7 Erklæring om godkjenning mv.

Etter art 4 (12) og (13) skal nøkkelinformasjonen inneholde erklæringer om at

1. dette fondet er godkjent i [land] og er under tilsyn av [myndighet]
2. [navn på forvaltningsselskap] har tillatelse i [land] og er under tilsyn av [myndighet]
3. nøkkelinformasjonen er korrekt pr [dato for offentliggjøring]

6.1.8 Fremstilling, presentasjon mv.

Etter art 5 skal nøkkelinformasjon presenteres på en lettlest måte. Fagterminologi skal unngås. Det samme gjelder teknisk språk der dette er mulig. Det må benyttes farger som ikke reduserer forståeligheten hvis dokumentet skrives ut eller kopieres i svart/hvitt. Bruk av logo skal ikke distrahere investor eller forstyrre teksten.

Nøkkelinformasjon skal ikke utgjøre mer enn to A-4 sider, jf art 6.

6.1.9 Oppdatering mv

Det følger av forordningen art 22 at nøkkelinformasjonen skal oppdateres minst hver tolvte måned og forut for endringer i prospekt eller vedtekter. Det samme gjelder i forbindelse med andre vesentlige endringer i opplysninger i nøkkelinformasjonen.

Revidert nøkkelinformasjon skal gjøres tilgjengelig umiddelbart, jf art 23. Hvis endringene skyldes forventede resultater av beslutninger i forvaltningsselskapet, herunder endringer i prospekt eller vedtekter, skal revidert nøkkelinformasjon gjøres tilgjengelig før endringene iverksettes. Revidert nøkkelinformasjon skal foreligge senest 35 arbeidsdager etter utløpet av kalenderåret.

Etter art 24 skal informasjon om kostnader reflektere endringer i kostnadsstrukturen som følge av en økning i maksimalt tillatt engangsgebyr som betales av investor direkte. Hvis beregningen av løpende kostnader etter art 10 (2) (b) (dvs årlige kostnader basert på fjorårets tall) ikke lenger er pålitelig, skal forvaltningsselskapet estimere et tall for løpende kostnader som indikerer de fremtidige kostnader. Endringen i hva beregningen baseres på skal opplyses gjennom følgende erklæring:

”Løpende kostnader som er angitt er basert på estimer [sett inn kort beskrivelse av hvorfor et estimat benyttes fremfor faktiske kostnader]. Årsrapportene inneholder detaljer om hvilke faktiske kostnader som er påløpt.”

Gjennomføringsforordningen art 25 til 37 inneholder særregler om utforming av nøkkelinformasjon for spesielle UCITS-strukturer. Arbeidsgruppen har valgt å ikke gi noen fremstilling av disse bestemmelsene i rapporten. Det er særregler om UCITS organisert som investeringsselskap (som det ikke er åpnet for å etablere i Norge). Videre er det særregler om bla andelsklasser, fond i fond og strukturerte UCITS.

6.1.10 Formidling av prospekt og nøkkelinformasjon til investorene

Det fremgår av UCITS-direktivet art 81 som er foreslått gjennomført i lovutkastet § 8-4 tredje ledd, at nøkkelinformasjon kan gis ved at den legges på forvaltningsselskapets nettside eller på annet varig medium. Forordningen art 38 inneholder nærmere betingelser for å kunne gi nøkkelinformasjon eller prospekt gjennom et annet varig medium enn papir, eller gjennom et nettsted.

Investor skal tilbys dokumentene på papir, men kan selv velge et annet varig medium. Det andre mediumet må være i samsvar med det som er vanlig i forholdet mellom forvaltningsselskapet og andelseieren. Når informasjonen gjøres tilgjengelig på forvaltningsselskapets nettside og informasjonen ikke adresseres personlig til investoren skal investoren gis elektronisk melding om aktuell nettstedadresse og hvor på denne

informasjonen fremgår. Informasjonen skal være tilgjengelig på nettsiden i en så lang tidsperiode at investorene har anledning til å sette seg inn i opplysningene. Informasjonen kan alltid gjøres tilgjengelig på en nettside når investor har oppgitt en epostadresse til forvaltningsselskapet.

6.2 Videre arbeid i EU, anbefalinger mv.

CESR publiserte 20. desember fire dokumenter med retningslinjer/anbefalinger om nøkkelinformasjon. De fire dokumentene gjelder:

- mal for nøkkelinformasjonsdokumentet
- anbefaling om enkelt språk og dokumentets layout
- retningslinjer for overgangen fra forenklet prospekt til nøkkelinformasjon
- retningslinjer for valg og presentasjon av avkastningsscenarier for strukturerte fondsprodukter

6.3 Arbeidsgruppens vurderinger

Forordningen stiller svært detaljerte krav til hvilke opplysninger som skal fremgå av nøkkelinformasjonen og hvordan disse skal fremstilles. Samtidig skal ikke nøkkelinformasjon utgjøre mer enn 2 A4-sider. Bla for å møte forordningens strenge krav på dette punktet, antar arbeidsgruppen at ESMA (tidligere CESR) retningslinjer og anbefalinger knyttet til nøkkelinformasjon vil medføre at det vil bli benyttet et standardisert dokument i alle EØS-land.

Som nevnt i kapittel 1 legger arbeidsgruppen til grunn at forordningen, i samsvar med veiledningen fra Justisdepartementet og ESA, må gjennomføres ved inkorporasjon i norsk rett. Det foreslås at det i samleforskriften § 8-2 tas inn en bestemmelse om at forordning (EU) nr 583/2010 i EØS-tilpasset form gjelder som norsk forskrift.

Arbeidsgruppen mener på generelt grunnlag at denne gjennomføringsformen gjør det norske regelverket mindre tilgjengelig, og at dette i enkelte tilfeller er uheldig. Etter arbeidsgruppens mening er en slik regulering uheldig ut fra reglenes sentrale betydning og da særlig i forhold til andelseierne. Ut fra forutsetningen om at det vil utarbeides standardisert informasjon som vil benyttes i alle EØS-land, vil informasjonshensyn og hensynet til tilgjengelighet ikke i samme grad gjøre seg gjeldende her. Arbeidsgruppen har likevel vurdert om det på enkelte punkter burde vært en dobbeltregulering ved at det ut fra informasjonshensyn tas inn enkelte forskriftsbestemmelser som gjentar noen av forordningens bestemmelser. Som det fremgår i kapittel 1 viser ESA i sitt memorandum 22. oktober 2002 til domspraksis fra EU der EU-land har valgt en slik dobbeltregulering. ESA legger til grunn at det er svært begrenset hva man har adgang til å regulere utelukkende ut fra informasjonshensyn når en forordning inneholder bestemmelser. I tillegg kommer at forutsetningen om at det vil utarbeides standardisert informasjon som vil benyttes i alle EØS-land, må antas å føre til at informasjonshensyn og hensynet til tilgjengelighet ikke i samme grad gjør seg gjeldende her. Arbeidsgruppen foreslår derfor kun en inkorporasjonsbestemmelse.

Det legges til grunn at Finanstilsynet i samarbeid med bransjen, vil gi nødvendig informasjon om kravene til innholdet i nøkkelinformasjon, når arbeidet i ESMA er avsluttet.

Arbeidsgruppens lovforslag inneholder ikke konkrete bestemmelser om oppdatering av nøkkelinformasjon. I lovforslaget § 8-2 om prospekt fremgår det at prospektet skal oppdateres ved endringer av betydning for andelstegnere og andelseiere. Ved gjennomgangen av gjennomføringsaktene, er arbeidsgruppen blitt klar over at UCITS-direktivet art 82 har en tilsvarende bestemmelse om oppdatering av nøkkelinformasjon. Arbeidsgruppen mener derfor at det i lovforslaget § 8-4 bør tas inn en bestemmelse om at vesentlige forhold i nøkkelinformasjonen skal holdes oppdatert. Arbeidsgruppen mener at ordlyden i lovforslaget § 8-2 bør utformes tilsvarende som for nøkkelinformasjon. I arbeidsgruppens forrige rapport er det i punkt 20.2 vist til UCITS-direktivet art 75 (2) om at prospekt kan gjøres tilgjengelig ved at det legges på en nettside eller et varig medium. Arbeidsgruppen ser at dette er uteglemt i lovforslaget § 8-2 og mener derfor at bestemmelsen bør justeres.

7 Standard meldinger (notifikasjoner) og tilsynssamarbeid

7.1 EØS-rett

7.1.1 Generelt

I EU-Kommisjonens forordning EU 584/2010 er det gitt regler om standard melding om markedsføring (notifikasjon) og UCITS-attestasjon, bruk av elektronisk kommunikasjon mellom tilsynsmyndighetene og prosedyrer for tilsyn og utveksling av informasjon mellom tilsynsmyndighetene. Forordningen er nærmere omtalt i punkt 7.1.2 til 7.1.4.

I direktiv 2010/42/EU kapittel IV er det gitt særlige regler om myndighetenes plikt til å gjøre relevant informasjon i forbindelse med markedsføring av UCITS, offentlig tilgjengelig. Bestemmelsene er omtalt i punkt 7.1.5.

7.1.2 Melding om markedsføring, UCITS-attestasjon og elektronisk kommunikasjon

Etter forordningen art 1 skal melding om markedsføring som nevnt i UCITS-direktivet art 93 (1) utformes i samsvar med annex 1 til forordningen. Annex 1 inneholder et skjema der det fremgår klart hvilke opplysninger som skal gis om forvaltningsselskapet og fondet, og på hvilke måte opplysningene skal gis.

Etter art 2 skal tilsynsmyndigheten i verdipapirfondets hjemland utforme attestasjon på at fondet oppfyller kravene til UCITS i samsvar med annex 2 til forordningen. Annex 2 inneholder et skjema der det fremgår klart hvilke opplysninger som skal gis og hvordan disse skal fremstilles.

Det følger av forordningen art 3 at tilsynsmyndigheten skal ha en epostadresse for overføring av melding om markedsføring og UCITS-attestasjon, samt for utveksling av informasjon mellom tilsynsmyndighetene i forbindelse med meldingsprosedyrene. Alle tilsynsmyndigheter i EØS-området skal gis informasjon om epostadresser og endringer i disse.

Tilsynsmyndigheten skal ha rutiner for å sjekke om det er mottatt meldinger om markedsføringer hver arbeidsdag.

Melding om markedsføring skal sendes til angitt epostadresse, jf art 4. Vedlegg til meldingen skal angis i eposten og oversendes i lese- og utskriftsbar form. Meldingen anses ikke sendt hvis dokumentasjonen er mangelfull eller rutinene nevnt over for øvrig ikke er fulgt.

Tilsynsmyndigheten i verdipapirfondets hjemland skal påse at oversendelse har funnet sted før det gis melding om oversendelsen til forvaltningsselskapet. Dersom myndighetene blir klar over at oversendelse ikke har skjedd, skal de umiddelbart rette på dette, jf art 4 (3) og (4).

Tilsynsmyndigheten kan avtale andre mer avanserte og sikrere former for elektronisk kommunikasjon enn epost, eller prosedyrer for å sikre epost, jf art 4 (5).

Tilsynsmyndigheten i det land UCITS skal markedsføres, skal så snart som mulig og senest fem arbeidsdager etter mottak av meldingen, bekrefte at dokumentasjonen er mottatt og at denne er lese- og utskriftsbar, jf art 5. Bekreftelse sendes oppgitt epostadresse. Hvis bekreftelse ikke er gitt innen denne fristen skal hjemlandsmyndigheten kontakte de aktuelle myndighetene for å få bekreftelsen.

7.1.3 Tilsynssamarbeid

UCITS-direktivet art 101 har generelle regler om samarbeid mellom tilsynsmyndigheter når det gjelder stedlig tilsyn eller undersøkelser i et land i henhold til den myndighet henholdsvis vertsland og hjemlandsmyndigheter har iht direktivet. EU-kommisjonen er gitt hjemmel til å gi nærmere bestemmelser om slike stedlige tilsyn og undersøkelser.

Etter UCITS-direktivet har hjemlandsmyndigheten til forvaltningsselskapet tilsyn med de organisatoriske bestemmelsene som gjelder forvaltningsselskapet, jf arbeidsgruppens lovforslag kapittel 2. Myndighetene i det land der verdipapirfondet er etablert (fondets hjemlandsmyndigheter) har tilsyn med overholdelsen av reglene om verdipapirfondsproduktet og reglene om fondsforvaltning. Der forvaltningsselskapet driver virksomhet gjennom filial i fondets hjemland, vil fondets hjemlandsmyndigheter ha tilsyn med at forvaltningsselskapet overholder bestemmelsene om god forretningsskikk.

Norske forvaltningsselskap som forvalter norske fond, vil utelukkende være under tilsyn av Finanstilsynet. Der norske forvaltningsselskap forvalter verdipapirfond etablert i annet EØS-land, vil tilsynsmyndigheten der fondet er etablert ha tilsyn med bestemmelser om verdipapirfondproduktet og forvaltningen av dette. Dette gjelder uavhengig av om fondet forvaltes grensekryssende eller gjennom at forvaltningsselskapet etablerer filial i fondets hjemland. Der det er etablert filial, vil tilsynsmyndigheten der fondet er etablert i tillegg ha tilsyn med kravene til god forretningsskikk. Tilsvarende vil Finanstilsynet ha tilsyn med norske fond og forvaltningen av disse, også der forvaltningsselskapet er etablert i annet EØS-land. Forordningens prosedyrer for tilsynssamarbeid vil gjelde der tilsynsmyndigheter fra annet EØS-land ønsker tilsyn i filial av forvaltningsselskap etablert i Norge eller forvaltningsselskap etablert i Norge som forvalter fond etablert i det aktuelle EØS-landet (og motsatt).

Etter forordningen art 6 skal tilsynsmyndigheter som vil foreta stedlig tilsyn eller undersøkelser i annet EØS-land sende skriftlig anmodning om dette til myndighetene i det aktuelle landet. Anmodningen skal inneholde:

1. bakgrunn og rettslig grunnlag for anmodningen
2. formålet med tilsynet
3. forutgående tiltak
4. tiltak som må tas av tilsynsmyndigheten i det land tilsyn skal foretas
5. foreslått metode for tilsyn og grunnen til at denne velges

Anmodningen skal sendes i tilstrekkelig tid før det stedlige tilsynet. Hvis det er hast kan anmodningen sendes pr epost og bekreftes skriftlig i etterkant. Mottakende myndighet skal bekrefte mottakelsen uten unødig opphold. Anmodende myndighet skal fremskaffe den informasjon mottakende myndighet etterspør for å kunne gi nødvendig assistanse i forbindelse med tilsynet. Tilsvarende skal mottakende myndighet utlevere opplysninger som er relevante for myndigheten som skal gjennomføre tilsyn. På bakgrunn av slik utveksling av informasjon, skal tilsynsmyndighetene i fellesskap vurdere behovet for stedlig tilsyn eller undersøkelser. Mottakende myndighet avgjør om den selv vil utføre tilsynet eller om anmodende myndighet eller utpekte eksperter skal gjøre det.

Kostnader ved tilsynet fordeles etter avtale mellom myndighetene.

Hvis det gis samtykke til tilsyn i annet EØS-land, skal tilsynet gjennomføres i samsvar med regelverket i dette landet. Dette gjelder både når mottakende myndighet bestemmer seg for å gjennomføre tilsynet og der anmodende myndighet gis samtykke til å gjøre det, jf art 7 og 8. I sistnevnte tilfelle skal mottakende myndighet bidra med nødvendig assistanse. Dersom anmodende myndighet utfører tilsynet skal denne uten ugrunnet opphold videreformidle informasjon som er relevant for mottakende myndighet.

I forordningen art 9 er det gitt enkelte særlige bestemmelser der det gis tillatelse til at tilsyn gjennomføres av revisorer eller andre eksperter. Tilsynet skal gjennomføres som nevnt over, dvs i samsvar med regelverket i det land tilsynet foretas og med nødvendig bistand fra mottakende myndighet. Der anmodende myndighet foreslår at eksperter utpekes til å gjennomføre tilsynet, skal de oversende relevant informasjon om de aktuelle ekspertene, herunder om deres kvalifikasjoner, til mottakende myndighet. Mottakende myndighet skal umiddelbart gi beskjed om de aksepterer forslaget om oppnevningen av ekspert. Hvis oppnevningen ikke aksepteres har mottakende myndighet rett til selv å foreslå en annen ekspert. Hvis de to myndighetene ikke blir enige bestemmer mottakende myndighet om de vil gjennomføre tilsynet eller om anmodende myndighet kan gjøre det.

Den myndighet som har foreslått en ekspert, bærer utgiftene ved bruk av eksperten, hvis ikke annet avtales, jf art 9 (5).

I forordningen art 10 er det gitt regler om at myndighetene i et EØS-land kan anmode myndighetene i et annet EØS-land om intervju av personer bosatt i det aktuelle landet. Bestemmelsene er i all hovedsak identiske med de som gjelder anmodning om stedlig tilsyn. Mottakende myndighet bestemmer om de skal gjennomføre intervjuet selv, eller om anmodende myndighet kan gjøre det. Anmodende myndighet skal uansett ha rett til å delta i intervjuet og stille spørsmål, jf art 10 (11).

Etter art 11 skal hjemlandsmyndighetene til forvaltningsselskapet og hjemlandsmyndighetene til verdipapirfondet holde hverandre orientert om tilsyn som skal gjennomføres. Den som blir orientert kan be om at forhold under den aktuelle myndighets tilsynsområde, omfattes av det planlagte tilsynet. Hjemlandsmyndigheten til forvaltningsselskapet kan be om bistand fra hjemlandsmyndigheten til verdipapirfondet i forbindelse med tilsyn med depotmottaker når dette er nødvendig for å ivareta sine tilsynsoppgaver i forhold til forvaltningsselskapet. De to myndighetene skal avtale hvordan informasjon fra tilsynet skal utveksles og eventuelt hvordan tilsynet skal følges opp.

7.1.4 Utveksling av informasjon

Tilsynsmyndigheten i UCITS' hjemland skal umiddelbart informere myndighetene i vertslandet og eventuelt forvaltningsselskapets hjemlandsmyndigheter, om beslutninger om å tilbakekalle tillatelse til et UCITS, pålegg om suspensjon av tegnings- eller innløsningsretten, eller andre alvorlige tiltak overfor UCITS, jf art 12. Hvis forvaltningsselskapets hjemland er et annet enn verdipapirfondets hjemland, skal tilsynsmyndigheten i forvaltningsselskapets hjemland informere tilsynsmyndigheten i fondets hjemland dersom:

- forvaltningsselskapets evne til å overholde sine plikter overfor fondet er vesentlig svekket, eller
- foretaket ikke oppfyller vilkårene for å drive fondsforvaltningsvirksomhet

Myndighetene i de to land skal ha rutiner for utveksling av informasjon som er nødvendig for at de kan utføre sine oppgaver etter UCITS-direktivet, herunder prosedyrene for at et forvaltningsselskap kan utøve virksomhet i annet EØS-land og tilsyn med forvaltningsselskap og verdipapirfond.

Etter art 13 skal tilsynsmyndigheten formidle all relevant informasjon som kan være av betydning for andre tilsynsmyndigheters utøvelse av plikter etter UCITS-direktivet.

7.1.5 Tilgjengeliggjøring av informasjon

Etter direktivet 2010/42/EU art 30 skal medlemsstatene påse at følgende informasjon gjøres tilgjengelig i samsvar med UCITS-direktivet art 91 (3):

1. angivelse av hva som menes med "markedsføring av andeler i verdipapirfond"
2. nasjonale krav til markedsføring og markedsføringsmateriale
3. krav til opplysninger til investorer som går ut over kravene i UCITS-direktivet kapittel IX
4. unntak fra konkrete regler vedrørende markedsføring for ulike typer fond, andelsklasser eller kategorier investorer
5. krav til rapportering til tilsynsmyndigheten og prosedyrer for oppbevaring av oppdaterte versjoner av relevante dokumenter
6. regler om gebyr til tilsynsmyndigheten
7. krav knyttet til rettigheter for andelseierne etter UCITS-direktivet art 92
8. vilkår for opphør av markedsføring av UCITS etablert i annet EØS-land
9. hvilken informasjon som skal fremgå av standard melding om markedsføring (notifikasjon) i følge del B som det er vist til i art 1 i EU-Kommisjonens forordning EU 584/2010,
10. epostadresse som skal brukes ved innsending av oppdaterte dokumenter til tilsynsmyndigheten

Informasjon som nevnt skal gis i form av en beskrivelse eller i kombinasjon med lenker til relevante dokumenter.

Etter art 31 skal medlemsstatene kreve at vedtekter, prospekt, årsrapport, halvårsrapport og nøkkelinformasjon er tilgjengelig på forvaltningsselskapets nettside i et format som er vanlig. Vertslandsmyndighetene skal ha tilgang til nettsiden.

Det følger av art 32 at tilsynsmyndigheten skal ha en epostadresse for mottak av meldinger om oppdateringer og endringer i prospekt mv. UCITS skal ha rett til å bruke den aktuelle epostadressen.

7.2 Arbeidsgruppens vurderinger

Etter arbeidsgruppens lovforslag § 11-2 skal forvaltningsselskap som ønsker å markedsføre norske UCITS i annet EØS-land, gi Finanstilsynet melding om det. I meldingen skal det beskrives hvordan markedsføringen skal skje. Det er ikke stilt øvrige krav til meldingen, utover hvilke vedlegg den skal inneholde. Etter bestemmelsens siste ledd kan departementet gi utfyllende regler om meldingen og Finanstilsynets bekreftelse på at fondet er et UCITS. Arbeidsgruppen legger til grunn at forordningens bestemmelser om melding om markedsføring og UCITS attestasjon kan gjennomføres i medhold av denne bestemmelsen. Arbeidsgruppen foreslår en henvisning til forordningen i samleforskriften § 12-1.

Bestemmelsene i direktiv 2010/42/EU art 30 om informasjon som skal gjøres tilgjengelig i samsvar med UCITS-direktivet art 91 (3), dvs informasjon som er særlig relevant for markedsføringen, er forpliktelser som påhviler tilsynsmyndigheten uten en uttrykkelig bestemmelse i forskrift. Det samme gjelder art 32 (1) om plikt til å ha en e-postadresse. Etter art 32 (2) skal forvaltningsselskapet kunne gi melding om oppdateringer/endringer i dokumenter ved å benytte epostadresser. Arbeidsgruppen mener at art 31 om at et forvaltningsselskap skal sørge for at oppdaterte versjoner av prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon er elektronisk tilgjengelig via forvaltningsselskapets nettside, er gjennomført i lovforslaget § 11-2.

I arbeidsgruppens lovforslag § 12-5 er det foreslått en videreføring av gjeldende bestemmelser om stedlig kontroll i EØS-filial. Det følger av bestemmelsen at tilsynsmyndigheten i forvaltningsselskapets hjemland, i samarbeid med Finanstilsynet, kan foreta stedlig kontroll i filial etablert i henhold til lovens § 2-8. Etter anmodning fra myndighetene i hjemlandet, kan Finanstilsynet foreta den nevnte kontrollen. Bestemmelsene er ikke til hinder for at Finanstilsynet kan foreta den stedlige kontroll som anses nødvendig for å kontrollere at de regler som gjelder for filialens virksomhet i Norge overholdes.

I punkt 25.3 om tilsyn og sanksjoner i arbeidsgruppens rapport fra juni 2010, ble det vist til diverse direktivbestemmelser relatert til tilsyn og tilsynssamarbeid i kapitlene om bla etablering av verdipapirfond og fusjon. Arbeidsgruppen la til grunn at de generelle reglene om myndighetenes ansvar for tillatelser og tilsyn i UCITS-direktivet kapittel 12, ikke innebar endringer i forhold til tidligere direktiv. Den forskriftshjemmelen EU-kommisjonen fikk, ble ikke fanget opp av arbeidsgruppen. Det bør derfor gis hjemmel for departementet til å fastsette nærmere regler om tilsynssamarbeid i lovforslaget § 12-5. Forordningen kan da gjennomføres ved en bestemmelse i samleforskriften § 12-1 om at forordningen gjelder som

forskrift. Bestemmelsen vil ha hjemmel både i forslaget til endret lov § 12-5 og i lovforslaget § 11-2.

UCITS-direktivet og gjennomføringsforordningen gir detaljerte bestemmelser om prosedyrene for samarbeid om tilsyn. Etter arbeidsgruppens lovutkast § 12-5 første ledd annet punktum, kan Finanstilsynet foreta stedlig kontroll etter anmodning fra tilsynsmyndigheten i forvaltningsselskapets hjemland. Denne bestemmelsen blir ikke presis med de nye bestemmelsene som fremgår av forordningen. Bestemmelsen bør derfor tas ut av lovforslaget. Etter arbeidsgruppens syn bør også overskriften i loven § 12-5 endres fra ”stedlig kontroll i EØS-filial” til ”tilsynssamarbeid”.

8 Andelsklasser

8.1 Innledning

I arbeidsgruppens rapport av 15. juni 2010 foreslo flertallet at det ble tatt inn en ny lovbestemmelse som åpner for at et fond kan ha flere andelsklasser etter nærmere regler fastsatt av departementet. jf flertallets forslag til § 4-2 tredje ledd. Forslaget ble særlig begrunnet med hensynet til norsk fondsbransjes konkurranseevne, herunder at andelsklasser gir grunnlag for mer kostnadseffektiv forvaltning og utnyttelse av relevante stordriftsfordeler – noe som antas også vil komme andelseierne til gode.

Arbeidsgruppens mindretall gikk mot at det fastsettes en slik hjemmel uten en nærmere vurdering av hvilke unntak som bør kunne gjøres fra lovens regel om at hver andel gir lik rett i fondet. Mindretallet trakk også fram at man burde avvente erfaringer fra endringene i forskriften om differensiert forvaltningsgodtgjørelse som ble foretatt i desember 2009. Mindretallet tilrådte imidlertid at høringsinstansene ble bedt om å vurdere behovet for at det kan åpnes for andelsklasser. Dette ble fulgt opp av departementet under høringen av arbeidsgruppens rapport. Alle høringsinstanser som eksplisitt har uttalt seg om dette temaet, med unntak av Forbrukerrådet, har gått inn for at det innføres adgang til å etablere andelsklasser. Som begrunnelse viser høringsinstansene til hensynet til bransjens konkurransedyktighet og hensynet til effektiv konkurranse i sparemarkedet.

Arbeidsgruppen har på denne bakgrunn funnet det hensiktsmessig å foreslå nærmere regler om andelsklasser.

8.2 Bakgrunn og historikk

8.2.1 Generelt om bruken av og behovet for ulike andelsklasser

En rekke europeiske land, blant annet Danmark, England, Luxemburg og Irland, tillater bruk av andelsklasser i verdipapirfond. Adgang til å etablere andelsklasser er dessuten foreslått innført i Sverige.

Forvaltningskapitalen i et verdipapirfond med andelsklasser er, på samme måte som i et verdipapirfond uten andelsklasser, kollektivt eid av andelseierne. Midlene i fondet forvaltes i henhold til det samme investeringsmandatet og alle andelseierne, uavhengig av hvilken

andelsklasse de tilhører, har sin ideelle andel av den samme formuesmassen. I prinsippet er andelsklasser kun en metode for å håndtere ulike kundegrupper med forskjellige karakteristika i det samme fondet. Alternativet til bruk av andelsklasser er å etablere egne verdipapirfond for å håndtere de ulike kundegruppene.

I de landene hvor det er adgang til å benytte andelsklasser, er dette i første rekke benyttet for å differensiere forvaltningsgodtgjørelsen etter hvor mye kapital den enkelte andelseier har plassert i fondet. Typisk vil man finne én andelsklasse for beløp under et vist nivå, og en eller flere klasser for beløp over dette nivået. Andelsklasser er videre brukt for å gi andelseiere adgang til å tegne andeler i ulik denomineringsvaluta. Dette er særlig utbredt i verdipapirfond som markedsføres i flere land, hvor det gjerne er opprettet egne andelsklasser for de forskjellige landenes lokale valuta. Andelsklasser benyttes også for å differensiere mellom andelseiere som ønsker å få utbetalt utbytte som fondet mottar og andelseiere som heller ønsker at utbytter skal akkumuleres i fondet. Videre er det eksempler på verdipapirfond hvor det tilbys andelsklasser med valutasikring. Det finnes dessuten verdipapirfond som tilbyr andelsklasser med kombinasjoner av de eksemplene som er nevnt over.

Norske fondsforvaltningsselskaper har i stor grad tilpasset seg manglende adgang til å ha flere andelsklasser i samme fond, særlig gjennom å opprette såkalte skyggefond/spelingsfond. Det vil si at det opprettes fond med identiske investeringsmandater, men med forskjellig karakteristika (ulik pris, ulik valuta, utbyttebetaling/ikke utbyttebetaling osv). Fra bransjehold påpekes det at drift av flere verdipapirfond med identiske investeringsmandater er mer kostnadskrevende enn det bruk av andelsklasser vil være, og at drift av slike spelingsfond gir økt operasjonell risiko ved den løpende forvaltningen. For norsk fondsbransje representerer derfor manglende adgang til bruk av andelsklasser en konkurransemessig ulempe. Fra bransjens side er således det uttrykte ønske om å få adgang til å etablere andelsklasser basert på et behov for å kunne drive mer kostnadseffektivt i konkurranse med utenlandske fondsforvaltningsselskaper.

Både ved innføringen av adgangen til å etablere andelsklasser i Danmark, samt i forslaget om å innføre slik adgang i Sverige, er hensynet til bransjens konkurranseevne trukket fram som begrunnelse. På samme måte som for dansk og svensk verdipapirfondsbransje, kan en adgang til å etablere andelsklasser bidra til en mer kostnadseffektiv forvaltning og derigjennom styrket konkurranseevne for den norske bransjen i det europeiske markedet. Mer kostnadseffektiv forvaltning, kombinert med muligheten til å fusjonere verdipapirfond, gjør det lettere å utnytte relevante stordriftsfordeler, noe som må antas også vil komme andelseierne til gode.

Adgang til å opprette andelsklasser må etter arbeidsgruppens oppfatning samtidig møtes med krav om klar og tydelig informasjon til eksisterende og potensielle andelseiere, bla om hvilke konkrete kriterier som gjelder for de ulike andelsklassene, og hvilke kostnader som vil bli belastet. Slik informasjon må være lett tilgjengelig for alle.

8.2.2 Differensiert forvaltningsgodtgjørelse i norske fond

Det følger av arbeidsgruppens lovforslag § 4-2 at hver andel i et verdipapirfond gir lik rett i fondet. Bestemmelsen har fremgått av verdipapirfondloven siden vedtakelsen i 1981.

I forbindelse med innføringen av adgangen til differensiert forvaltningsgodtgjørelse uttalte departementet (Ot. Prp. 98 (2001-2002)) at bestemmelsen i praksis har blitt forstått slik at ”det

er et krav at samtlige fondsandeler i fondet skal ha lik størrelse samt at forvaltningsgodtgjørelsen knyttet til hver andel skal være lik.”

Innføring av adgang til differensiert forvaltningsgodtgjørelse innebar dermed at man åpnet opp for å gjøre unntak fra denne forståelsen av prinsippet om lik rett i fondet. Etter forskriften om differensiert forvaltningsgodtgjørelse, som er foreslått videreført i arbeidsgruppens forslag til 2010-forskrift § 4-1 skal differensieringen baseres enten på verdien av den enkelte andelseiers andeler i fondet eller på antall andeler den enkelte eier i fondet. Differensieringen skal uttrykkes som en prosentvis rabatt på den forvaltningsgodtgjørelsen som daglig belastes fondet. For å unngå at andelene i fondet skal få en ulik verdiutvikling avhengig av eierskap, skal alle andeler belastes samme ordinære forvaltningsgodtgjørelse. Andelseierne skal deretter få sin samlede rabatt refundert fra forvaltningsselskapet. Formelt sett belastes således alle andeler samme forvaltningsgodtgjørelse, men reelt sett belastes andeler over de fastsatte terskelverdier en lavere sats.

Differensieringen av godtgjørelsen må være saklig begrunnet. Dette innebærer blant annet at alle andeler som kvalifiserer til den fastsatte rabatten skal behandles likt. De andelseiere som befinner seg innenfor de ulike fastsatte rabattklassene har dermed lik rett i fondet.

8.2.3 Arbeidsgruppens utgangspunkt

Som nevnt følger det av arbeidsgruppens lovforslag § 4-2 at hver andel i et verdipapirfond gir lik rett i fondet. Det kan fastsettes i fondets vedtekter at forvaltningsselskapet skal ha en godtgjørelse som ikke fordeles likt på hver andel. Nærmere regler er gitt i 2010-forskriften § 4-1. Arbeidsgruppens forslag på dette punktet er en videreføring av gjeldende regler.

Når gruppen nå foreslår generelle regler om andelsklasser, vil behovet for særlige regler om differensiert godtgjørelse bortfalle. Differensiering av godtgjørelse vil være et slikt kriterium som andelsklasser kan inndeles etter. Arbeidsgruppen mener derfor at lovforslaget § 4-2 annet ledd kan oppheves. Tilsvarende gjelder 2010-forskriften § 4-1. For øvrig mener arbeidsgruppen at bestemmelsen om andelsklasser i lovutkastet § 4-2 bør formuleres som at “bestemmelsen i første ledd er ikke til hinder for at et fond kan ha flere andelsklasser etter nærmere regler fastsatt av departementet”.

Arbeidsgruppens konkrete forslag til bestemmelser om andelsklasser fremgår i punkt 8.2.4. I dette punktet vil det kun gis uttrykk for enkelte generelle utgangspunkter.

Utgangspunktet er som nevnt at forvaltningskapitalen i verdipapirfondet eies kollektivt av alle andelseiere, uavhengig av hvilke andelsklasser de har tegnet andeler i. Midlene forvaltes etter samme investeringsmandat. Det som skiller ulike andelsklasser fra hverandre er bare de rettigheter og plikter som er forbundet med de respektive andelsklassene.

En andelsklasse kan etter kravene til god forretningsskikk, ikke favoriseres på bekostning av en annen andelsklasse. For eksempel skal kostnader som utelukkende kan henføres til én andelsklasse ikke belastes andre andelsklasser. Andelseierne vil dermed i praksis komme likt ut uavhengig av om særskilte karakteristika, for eksempel valutasikring, håndteres i et eget verdipapirfond eller i en egen andelsklasse. Det vises til forskriften § 8-1 annet ledd punkt 2.11.

Forvaltningsselskapet vil etter de generelle kravene til organisering og god forretningsskikk, måtte identifisere og håndtere eventuelle interessekonflikter som kan oppstå mellom ulike andelsklasser.

8.2.4 Nærmere om forslaget

Alle typer karakteristika som kan etableres i et verdipapirfond, bør etter arbeidsgruppens syn kunne etableres i en andelsklasse. Arbeidsgruppen legger til grunn at inndelingen i ulike andelsklasser skal skje på bakgrunn av objektive kriterier. Slike objektive kriterier kan være differensiert forvaltningsgodtgjørelse, ulik noteringsvaluta, valutasikring og skille mellom andelseiere som ønsker/ikke ønsker å få utbetalt utbytte. Videre antar arbeidsgruppen at det også bør kunne etableres andelsklasser som deler ut midler til frivillige organisasjoner, samt andelsklasser rettet inn mot forvaltningen av regelstyrte pensjonsordninger som innskuddspensjon og IPS.

Hva som anses som objektive kriterier, må vurderes innen rammen av definisjonen av et verdipapirfond. Eksempelvis følger det av arbeidsgruppens lovforslag at et UCITS skal være åpent for en “ubestemt krets”. Dette kravet vil gjelde også innenfor en andelsklasse. Dette innebærer for eksempel at det i et UCITS ikke vil være adgang til å etablere en egen andelsklasse for forvaltningen av formuen til en bestemt familie, stiftelse eller pensjonskasse.

Håndtering av ulike andelsklasser forutsetter selvfølgelig at forvaltningsselskapet har nødvendige systemer og rutiner på plass. Krav om rutiner og systemer følger av de generelle kravene til organisering av forvaltningsselskap i arbeidsgruppens lovforslag kapittel 3 og samleforskriften kapittel 3. Det foreslås likevel en særskilt bestemmelse om at forvaltningsselskaper som oppretter andelsklasser skal ha tilstrekkelige ressurser og velfungerende rutiner og systemer som gjør det mulig å håndtere ulike andelsklasser på en forsvarlig måte. Det vises for øvrig til at forvaltningsselskap etter samleforskriften § 6-2 om god forretningsskikk, skal unngå interessekonflikter ved bla å sørge for at andelseiernes og fondenes interesser går foran forvaltningsselskapets, samt at enkelte fond eller andelseiere ikke usaklig tilgodeses på bekostning av andre fond eller andelseiere. Det følger av denne bestemmelsen at forvaltningsselskapet også skal påse at andelseiere i en andelsklasse ikke usaklig tilgodeses på bekostning av andelseiere i en annen andelsklasse.

Arbeidsgruppen mener at det bør framgå av fondets vedtekter hvilke andelsklasser som kan etableres og hva som kjennetegner og skiller de enkelte andelsklassene. Dette innebærer at andelsklasser kan innføres i forbindelse med godkjennelsen av nye fondsvedtekter eller, for eksisterende fond, i forbindelse med godkjennelsen av vedtektsendringer. I lovforslagets § 4-5 bør det derfor tas inn et nytt punkt 8 om at vedtektene skal angi hvilke andelsklasser som kan etableres og hva som kjennetegner de enkelte andelsklassene, og at vedtektsendringer som berører andelsklasser skal følge reglene etter lovforslaget § 4-6 annet ledd. Ved en slik løsning vil etablering av nye andelsklasser eller endringer i etablerte andelsklasser forutsette samtykke fra andelseiermøtet. Retten til gebyrfri innløsning bør imidlertid kun gjelde for de andelseierne som berøres av endringen.

Innføring av andelsklasser innebærer som omtalt over at andelsverdien i de ulike andelsklassene vil kunne utvikle seg forskjellig. For å sikre at andelseiere i ulike andelsklasser med plasseringer som utgjør samme verdi, gis lik innflytelse på andelseiermøtet, bør det foretas en “vekting” av andelene i de ulike klassene. Arbeidsgruppen foreslår derfor at det i lovforslaget § 4-3 annet ledd presiseres at i verdipapirfond med

andelsklasser, skal sist offentliggjorte kurs generelt være avgjørende for antall stemmer på andelseiermøtet.

Arbeidsgruppen mener at det bør presiseres at beslutninger om vedtektsendringer som kun berører en enkelt andelsklasse, skal tas av andelseierne i den berørte andelsklassen. Et nærliggende eksempel er beslutning om endringer i utdelingen til frivillige organisasjoner (der dette er etablert som en egen andelsklasse).

Det følger av EU-Kommisjonens forordning EU 583/2010 at det for verdipapirfond med andelsklasser som hovedregel skal utarbeides separat nøkkelinformasjon for hver enkelt andelsklasse. Det framgår av art 26 når opplysningene kan gis i ett dokument, samt når nøkkelinformasjonen for én andelsklasse kan representere en annen andelsklasse. Som det fremgår av kapittel 6 er forordningen foreslått gjennomført ved at den gjelder som norsk forskrift, jf samleforskriften § 8-2 om nøkkelinformasjon. Bestemmelsene i art 26 vil dermed gjelde for norske verdipapirfond med ulike andelsklasser.

Arbeidsgruppen foreslår at opplysninger om andelsklasser også bør framgå av verdipapirfondets prospekt. jf. at prospektet i tillegg til nøkkelinformasjonen utgjør den primære informasjonskilden for investorene. Det vises til samleforskriften § 8-1.

Arbeidsgruppen mener at verdipapirfond med andelsklasser skal tilpasse innholdet i årsrapport og halvårsrapport til dette. Arbeidsgruppen foreslår at dette presiseres i lovforslaget § 8-1.

I samleforskriften kapittel 4 har arbeidsgruppen for øvrig tatt ut gjeldende bestemmelse om at forvalter ikke kan anses som én andelseier i forhold til bestemmelsene om differensiert forvaltningsgodtgjørelse. Arbeidsgruppen har ikke vurdert eventuelle behov for tilsvarende bestemmelser knyttet til forvaltningsselskap som er forvalterregistrert i andelseierregisteret i fond som har ulike andelsklasser. Dette bør imidlertid vurderes nærmere av høringsinstansene.

9 Klargjøring av definisjoner

9.1 Generelt om EØS-rett og norsk regulering

I EU-Kommisjonens direktiv 2007/16/EF er det gitt presiserende bestemmelser for å klargjøre hvilke eiendeler et UCITS kan investere i. Direktivet er gitt i medhold av Rådsdirektiv 85/611, men er videreført under UCITS-direktivet. Direktivet omtales heretter som definisjonsdirektivet.

Definisjonsdirektivet inneholder ingen uttømmende liste over hvilke finansielle instrumenter UCITS kan investere i, men har som formål å tydeliggjøre grunnleggende kriterier som skal være til hjelp i en konkret vurdering av om et instrument er dekket av UCITS-direktivets definisjoner.

Finanstilsynet har tidligere utarbeidet et høringsnotat med forslag til forskriftsregulering på verdipapirfondområdet som følge av direktiv 2007/16/EF. Finansdepartementet sendte

høringsnotatet på høring 26. juni 2008, men det er ikke foreslått forskriftsbestemmelser. Arbeidsgruppen har vurdert definisjonsdirektivet på bakgrunn av høringsnotatet av 16. juni 2008 og høringsmerknadene til dette, samt de endringer arbeidsgruppen har foreslått i det norske verdipapirfondregelverket. Høringsinstansene hadde ulikt syn på behovet for spesifiserte definisjoner. Når det gjelder det materielle tok høringsinstansene særlig opp spørsmålet om adgangen til å kjøpe og selge kredittderivater.

Arbeidsgruppens gjennomgang viser at behovet for forskriftsbestemmelser er mer begrenset enn det som ble foreslått i høringsnotatet av 2008. Arbeidsgruppen har på denne bakgrunn ikke funnet det nødvendig å gjengi direktivet detaljert på alle punkter. Direktivet er vedlagt gruppens rapport og vil i dette kapittelet omtales på mer generelt grunnlag.

Definisjonsdirektivets bestemmelser må vurderes i forhold til arbeidsgruppens forslag til plasseringsregler for verdipapirfond. Arbeidsgruppen anser det hensiktsmessig å gjengi disse allerede innledningsvis.

Etter arbeidsgruppens lovforslag § 7-1 kan et verdipapirfonds midler plasseres i innskudd i bank og følgende finansielle instrumenter:

1. omsettelige verdipapirer som angitt i § 1-2 syvende ledd
2. verdipapirfondsandeler
3. pengemarkedsinstrumenter
4. derivater som nevnt i verdipapirhandeloven § 2-2 femte ledd

Omsettelige verdipapirer er i lovforslaget § 1-2 syvende ledd definert som:

1. aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer
2. obligasjoner og andre gjeldsinstrumenter
3. alle andre verdipapirer som gir rett til å erverve ethvert slikt omsettelig verdipapir ved tegning eller ombytting

Etter verdipapirhandeloven § 2-2 femte ledd menes med derivater:

1. opsjoner, terminer, bytteavtaler (swap), fremtidige renteavtaler (FRA), samt alle andre avledede kontrakter med fysisk eller finansielt oppgjør som relaterer seg til verdipapirer, valuta, renter, avkastningsmål, andre derivater, finansielle indekser eller finansielle måleenheter,
2. varederivater
3. kredittderivater
4. finansielle differansekontrakter
5. andre instrumenter som ikke ellers omfattes av [leddet her], men som har de samme karakteristika som andre avledede finansielle instrumenter

9.2 Omsettelige verdipapirer

I definisjonsdirektivet art 2 (1) er det angitt en del kriterier for at et finansielt instrument skal anses som et omsettelig verdipapir. Det fremgår bla at mulig tap på investeringen skal være begrenset til investert beløp og at likviditeten i verdipapiret ikke må være til hinder for

andelseiernes rett til å innløse sine andeler. Det er angitt hva som menes med pålitelig verdsettelse og hvilken informasjon som skal være tilgjengelig for markedet.

Som nevnt i punkt 7.1 er omsettelige verdipapirer i arbeidsgruppens lovforslag § 1-2 syvende ledd definert som:

4. aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer
5. obligasjoner og andre gjeldsinstrumenter
6. alle andre verdipapirer som gir rett til å erverve ethvert slikt omsettelig verdipapir ved tegning eller ombytting

I lovutkastet § 7-6 om krav til likviditet er det stilt krav om at de omsettelige verdipapirene skal omsettes på regulert marked eller annet marked som fungerer regelmessig og er åpent for allmennheten. Definisjonsdirektivets inneholder etter arbeidsgruppens syn ingen krav som ikke allerede ligger i lovutkastet.

9.3 Lukkede fond

Etter definisjonsdirektivet art 2 (2) skal lukkede verdipapirfond ("close end funds") regnes som omsettelige verdipapirer hvis de oppfyller nærmere angitte kriterier. Direktivet skiller mellom andeler i fond etablert som investeringsselskap og fond etablert i henhold til "kontrakt". Vilkårene er i all hovedsak utformet på samme måte for de to typene.

Arbeidsgruppen legger til grunn at lukkede verdipapirfond etablert som investeringsselskap etter en alminnelig ordbruk faller inn under "aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer", jf lovforslaget § 1-2 syvende ledd. Lukkede verdipapirfond, dvs nasjonale fond som ikke anses som UCITS, vil et fond kunne investere i etter lovutkastet § 7-1 første ledd nr 2 om investering i verdipapirfondsandeler. Arbeidsgruppen kan derfor ikke se at det er behov for noen nærmere bestemmelser om slike investeringer.

9.4 Pengemarkedsinstrumenter

UCITS-direktivet art 2 (1) definerer pengemarkedsinstrumenter som instrumenter som normalt handles i pengemarkedet, som er likvid og til enhver tid kan verdsettes. I definisjonsdirektivet art 3 er det presisert at begrepet pengemarkedsinstrumenter omfatter både noterte og unoterte instrumenter. Det er videre angitt at pengemarkedsinstrumenter må være utstedt med en løpetid på maksimalt 397 dager eller ha gjenstående løpetid på maksimalt det samme.

I art 4 er det gitt nærmere uttalelser om hva som skal regnes som et likvid pengemarkedsinstrument. Det er vist til at det må foreligge nærmere angitte verdsettelsesmuligheter. De angitte kriteriene anses oppfylt hvis pengemarkedsinstrumentet er notert på regulert marked eller annet marked.

I art 5 og 6 er det gitt uttalelser om hva som vil anses som utstedere av pengemarkedsinstrumenter som er regulert med det formål å beskytte investorene. Art 5 inneholder nærmere bestemmelser om hvilken informasjon forvaltningsselskapet skal ha tilgang til for at verdipapirfondets midler skal kunne plasseres i unoterte

pengemarkedsinstrumenter. Spesifikasjonene i art 6 er knyttet til betingelser for at utsteder kan sies å være underlagt ”betryggende tilsyn”. Et av kravene er at utsteder er etablert i OECD-land som deltar/inngår i Group of ten.

I art 7 er det gitt uttalelser om hvilke utstedere eller utstedelser som skal anses å være regulert med det formål å beskytte investorer og sparemidler etter UCITS-direktivet art 50 (1) bokstav h, punkt IV (tidligere art 19 (1) bokstav h).

Det følger av lovutkastet § 7-3 at et verdipapirfonds midler kan plasseres i pengemarkedsinstrumenter som normalt handles i pengemarkedet, er likvide og kan verdifastsettes til enhver tid. Etter lovutkastet § 7-6 annet ledd er det ikke noe krav til at instrumentene omsettes på regulert marked eller annet marked som fungerer regelmessig og er åpen for allmennheten, hvis utstedelsen eller utstederen av instrumentet er regulert med det formål å beskytte investorer og sparemidler og instrumentene er:

1. utstedt eller garantert av EØS-land, EØS-lands lokale offentlige myndigheter, sentralbank i EØS-land, Den europeiske sentralbank, Den europeiske union, Den europeiske investeringsbank, et tredjeland eller av offentlig internasjonal organisasjon der EØS-land deltar,
2. utstedt av et selskap, hvis verdipapirer omsettes på regulert marked [som nevnt i første ledd],
3. utstedt eller garantert av en institusjon som er underlagt tilsyn i henhold til EØS-regler eller som er underlagt annet betryggende tilsyn, eller
4. utstedt av andre som er omfattet av tilsvarende bestemmelser om investorbeskyttelse som de som er nevnt i nr 1 til 3

Arbeidsgruppen forstår direktivets krav til at pengeinstrumenter må være utstedt med en løpetid på maksimalt 397 dager som en materiell bestemmelse som må gjennomføres i norsk rett. Arbeidsgruppen mener dette bør tas inn i lovforslaget § 7-6 annet ledd.

Definisjonsdirektivet art 4 om hva som skal regnes som et likvid pengemarkedsinstrument, krever ingen nærmere regulering i norsk rett. Kriteriene anses oppfylt hvis instrumentet er notert på regulert marked eller annet marked. Disse kravene følger av arbeidsgruppens lovutkast § 7-6.

9.5 Derivater

I definisjonsdirektivet art 8 uttaler Kommisjonen seg om hvilke derivater et UCITS kan investere i. Uttalelsene er relatert til det som nå er UCITS-direktivet art 50 (1) bokstav g. Det fremgår av art 8 at verdipapirfond kan investere i OTC-derivater som oppfyller nærmere angitte kriterier.

Arbeidsgruppen kan ikke se at de angitte kriteriene gir noe i tillegg til en understrekning av at kravene i UCITS-direktivet må være oppfylt. Det gis noen uttalelser knyttet til regnskapsmessige begreper som ”virkelig verdi”, men uten at det tilfører noe mer enn det som følger av regnskapsreglene. Det vises arbeidsgruppens lovforslag § 7-6 siste ledd om at verdipapirfondets midler kan plasseres i derivater som omsettes på annet enn regulert marked etter forskrifter fastsatt av departementet. I 2010-forskriften fremgår det av § 7-3 annet og tredje ledd at:

”unoterte derivater må daglig kunne verdiberegnes på en pålitelig og verifiserbar måte. På forvaltningsselskapets initiativ må unoterte derivater på et hvert tidspunkt kunne selges, innløses eller stenges ved en motgående handel til en rimelig pris.

Unoterte derivatkontrakter kan bare inngås med kredittinstitusjon, forsikringsselskap eller verdipapirforetak med tillatelse fra EØS-land som minst har rating ”investment grade” fra et anerkjent ratingbyrå. Første punktum begrenser ikke adgangen til oppgjørssentral med tillatelse etter verdipapirhandelloven eller tilsvarende institusjon fra annet EØS-land til å tre inn som part eller garantere for oppfyllelse av derivatkontrakter.”

I art 8 (5) fremgår det at det ikke kan investeres i varederivater. Det fremgår av arbeidsgruppens lovforslag § 7-4 at verdipapirfondets midler kan plasseres i derivater som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 femte ledd, med unntak av derivater som har avkastningsmål, andre derivater eller finansielle måleenheter som underliggende. Varederivater omfattes av bestemmelsen. Arbeidsgruppen mener derfor det i lovutkastet § 7-4 bør tas inn et unntak for varederivater.

I art 8 (12) bokstav a er det presisert at det kan plasseres i finansielle derivater som tillater overføring av kredittrisiko. Kredittrisiko i seg selv er ikke et underliggende instrument av den type verdipapirfond kan investere i etter UCITS-direktivet. I tråd med anbefalingen fra CESR (CESR/06-005 punkt 178) legger arbeidsgruppen til grunn at direktivet må forstås slik at et verdipapirfond både kan overføre kredittrisiko gjennom å kjøpe kredittderivat og påta seg kredittrisiko gjennom å utstede (selge) kredittderivat. Det vises i denne sammenheng til at det i prinsippet ikke vil være noen forskjell på om et fond påtar seg kredittrisiko gjennom å investere i for eksempel et sertifikat utstedt av en bank, eller om slik kredittrisiko oppnås gjennom salg av kredittderivat mot samme bank (i kombinasjon med plassering i statssertifikat). Arbeidsgruppen legger til grunn at kredittderivater omfattes av lovforslaget § 7-4.

I art 9 angis hva som skal anses som indekser i derivatsammenheng. Indeksen skal være sammensatt slik at prisendringer eller handel relatert til en komponent ikke urimelig påvirker indeksen. Det er også vist til at indeksen skal oppfylle kravene til diversifisering i UCITS-direktivet art 53 (tidligere art 22a). Reglene om indeksfond fremgår av lovforslaget § 7-13. Etter bestemmelsen kan et verdipapirfonds plassering i aksjer og obligasjoner utstedt av samme utsteder utgjøre inntil 20 prosent av fondets eiendeler når følgende betingelser er oppfylt:

1. det fremgår av fondets vedtekter at investeringene skal etterligne sammensetningen av en bestemt aksje- eller obligasjonsindeks,
2. indeksens sammensetning er tilstrekkelig diversifisert,
3. indeksen representerer et relevant sammenligningsgrunnlag for det marked som indeksen refererer til, og
4. indeksen offentliggjøres på en tilfredsstillende måte

Arbeidsgruppen mener definisjonsdirektivet art 9 er tilstrekkelig gjennomført i den nevnte bestemmelsen.

Definisjonsdirektivet art 10 angir hva som skal anses som omsettelige verdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter som inneholder derivatelementer og som derfor skal inngå i beregningen av total derivatposisjon etter UCITS-direktivet art 51 (3) fjerde avsnitt (tidligere art 21 (3)) og at underliggende til derivatet skal telle med i beregningen av risikoeksponering mot samme utsteder. Et omsettelig verdipapir eller pengemarkedsinstrument skal ikke anses å inneholde et derivatelement hvis derivatelementet eller kontrakten kan omsettes uavhengig av verdipapiret eller pengemarkedsinstrumentet. Derivatelementet skal i slike tilfeller anses å være et separat finansielt instrument.

Arbeidsgruppen har vanskelig for å forstå betydningen av det skillete direktivet trekker opp. Derivater og derivatelementer i andre instrumenter skal uansett inngå i beregningen av total derivatposisjon. Dette følger allerede av 2010-forskriften kapittel 7. Det foreslås derfor ingen nye bestemmelser i samleforskriften på dette punktet.

9.6 Teknikker for å oppnå effektiv porteføljeforvaltning

I definisjonsdirektivet art 11 er det presisert hvilke teknikker og instrumenter som kan benyttes for å sikre en effektiv porteføljeforvaltning etter UCITS-direktivet art 51 (2) (tidligere art 21 (2)). Art 11 (1) og (2) omhandler teknikker og instrumenter relatert til omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter. Det er blant annet understreket at bruk av ulike teknikker skal være dekket av verdipapirfondets risikostyringsprosesser.

Arbeidsgruppen kan vanskelig se at definisjonsdirektivet gir noe, ut over det som følger av de foreslåtte reglene om bruk av derivater og krav til risikostyring. Det er dermed ikke behov for noen forskriftsbestemmelse på dette punktet.

9.7 Indeksfond

UCITS-direktivet art 53 (1) (tidligere art 22a (1)) regulerer hvor stor del av et indeksfonds eiendeler som kan plasseres i ett selskap. I definisjonsdirektivet art 13 er det gitt uttalelser om hva som skal til for at et fond skal anses som et indeksfond. Arbeidsgruppen kan ikke se at bestemmelsen gir noe mer enn det som følger av lovutkastet § 7-13 som gjennomfører UCITS-direktivet art 53. Det følger av § 7-13 at følgende betingelser må være oppfylt for å kunne omfattes av unntakene fra plasseringsreglene for indeksfond:

1. det fremgår av fondets vedtekter at investeringene skal etterligne sammensetningen av en bestemt aksje- eller obligasjonsindeks,
2. indeksens sammensetning er tilstrekkelig diversifisert,
3. indeksen representerer et relevant sammenligningsgrunnlag for det marked som indeksen refererer til,
4. indeksen offentliggjøres på en tilfredsstillende måte

10 Enkelte øvrige spørsmål

10.1 Forskrift i medhold av Finanstilsynsloven

Med hjemmel i Finanstilsynsloven er det fastsatt forskrift 30. november 1989 om forvaltning av aksje- og obligasjonsfond. I forskriften er alle forvaltningsselskap for aksje- og obligasjonsfond (som inngår i konsern) pålagt å innrette virksomheten etter følgende vilkår (som ble fastsatt høsten 1986):

1. Det skal ikke være de samme personene som arbeider i forvaltningsselskapet og morselskapet.
2. Morselskapet og forvaltningsselskapet skal ha adskilte kontorlokaler.
3. Daglig leder av forvaltningsselskapet skal ikke inneha tillitsverv i foretak hvor fondene kan investere sine midler. Videre kan daglig leder ikke inneha lønnet arbeid i kredittinstitusjon eller annen konkurrerende virksomhet eller i et aksjeselskap.
4. Forvaltningsvirksomheten skal for øvrig holdes adskilt fra morselskapets øvrige virksomhet.
5. Fondene som forvaltes skal ikke kunne erverve aksjer eller grunnfondsbevis utstedt av andre selskaper som morselskapet står i konsernforhold til.

Det fremgår av forskriften at aksjefond som har fått Finanstilsynets tillatelse til å innrette sin investeringsprofil fullt ut etter aksjeindeksen ved Oslo Børs, kan investere i børsnoterte aksjer utstedt av selskaper inne samme konsern som forvaltningsselskapet.

De nevnte vilkårene er opprinnelig fastsatt i 1986, dvs før verdipapirfondloven av 1981 ble endret som følge av de forpliktelser som fulgte av EØS-avtalen. Arbeidsgruppen har hatt en totalgjennomgang av gjeldende forskrifter og foreslått en felles samleforskrift der flere av eksisterende forskriftsbestemmelser ikke er foreslått videreført. Arbeidsgruppen legger til grunn at forskriften fra 1989 også burde vært opphevet i forbindelse med den nevnte totalgjennomgangen. De aktuelle bestemmelsene er i dag erstattet av detaljerte krav til god forretningsskikk, bestemmelser om utkontraktering av virksomhet mv.

Arbeidsgruppen foreslår etter dette at forskrift 30. november 1989 oppheves.

10.2 Forholdet til lov om finansiell sikkerhetsstillelse

Det følger av gjeldende verdipapirfondlov § 4-11 at et verdipapirfond ikke kan oppta lån for regning av et verdipapirfond, pådra fondet kausjons- eller garantiforpliktelser eller pantsette verdipapirfondets eiendeler. Forvaltningsselskapet kan likevel oppta kortsiktige lån for inntil 10 prosent av eiendelene og pantsette fondets eiendeler som sikkerhet for oppfyllelse av opsjons- og futureskontrakter. Arbeidsgruppen har foreslått at denne bestemmelsen videreføres i ny verdipapirfondlov § 7-11. Adgangen til å "pantsette" fondets eiendeler er imidlertid erstattet av en adgang til "å stille fondets midler som sikkerhet" for oppfyllelse av derivatkontrakter.

Lov 26. mars 2004 om finansiell sikkerhetsstillelse har som formål å styrke det finansielle markedet og ivareta hensynet til finansiell stabilitet ved å bidra til sikker, ordnet og effektiv

finansiell sikkerhetsstillelse. Loven gjelder avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse der både sikkerhetsstiller og sikkerhetshaver er offentlige myndigheter, sentralbanker, oppgjørssentraler, finansinstitusjoner, verdipapirfond mv.

Etter ikrafttreddelsen av lov om finansiell sikkerhetsstillelse er det økt bruk av sikkerhetsavtalen ISDA Credit Support Annex i forbindelse med derivathandel. Sikkerhet stilles som oftest i form av kontanter eller obligasjoner med en nærmere avtalt rating. Behovet for sikkerhetsstillelse beregnes på daglig/ukentlig bases i forbindelse med avregningen av markedsverdien av avtalepartenes derivatposisjoner. Sikkerhetsstiller vil etter norsk konkurslovgivning ikke ha noen separatistrett i sikkerhet som skal tilbakeføres. Et krav på tilbakeføring vil dermed etter norsk konkurslovgivning være en uprioritert fordring.

Etter lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 3 er det adgang til å avtale finansiell sikkerhetsstillelse i form av overdragelse av eiendomsrett til finansiell sikkerhet, slik det gjøres i den nevnte sikkerhetsavtalen. Etter lovens § 6 kan finansielle forpliktelser som omfattes av en slik avtale, sluttavregnes på de vilkår som er avtalt mellom partene, uavhengig av dekningslovens alminnelige bestemmelser.

Med de språklige endringer arbeidsgruppen har foreslått i ny verdipapirfondlov § 7-11, vil det fremgå klarere at forvaltningsselskap kan inngå sikkerhetsavtaler etter lov om finansiell sikkerhetsstillelse, som forutsatt i den loven. I den grad høringsinstanser ønsker en ytterligere presisering, bør det gjøres i lovutkastet § 7-11.

10.3 Suspensjon

I forskrift 19. desember 1996 nr 1319 om varslingsplikt ved suspensjon av innløsningsretten er det i § 2 fastsatt følgende:

”Dersom tilsynsmyndigheten gir samtykke til at innløsningsretten suspenderes i henhold til verdipapirfondloven § 6-9, femte ledd, plikter forvaltningsselskapet straks å varsle myndighetene i de stater hvor det tilbys andeler”.

Arbeidsgruppen legger til grunn at denne bestemmelsen er i samsvar med UCITS-direktivet art 84 (3). Den foreslås derfor videreført i samleforskriften § 4-6.

UCITS-direktivet art 98 (2) j forutsetter at tilsynsmyndighetene kan pålegge suspensjon. Det fremgår videre av forordning (EU) nr 584/2010 art 12 (1) b at tilsynsmyndigheten har en varslingsplikt til annet lands tilsynsmyndighet der suspensjon pålegges.

I den forrige rapporten foreslo arbeidsgruppen at Finanstilsynets rett til å pålegge slik suspensjon ble tatt ut fordi bestemmelsen i praksis ikke har vært benyttet. Arbeidsgruppen ser at den aktuelle bestemmelsen på bakgrunn av EØS-reglene bør videreføres i verdipapirfondloven.

10.4 Tilsyn

I lys av at arbeidsgruppen nå har sett nærmere på forordning (EU) 584/2010 som blant annet omhandler tilsyn og tilsynssamarbeid mener arbeidsgruppen at det er naturlig å se nærmere på

UCITS-direktivet kapittel 12 om bla myndighetenes sanksjonshjemler. Etter disse bestemmelsene skal tilsynsmyndighetene blant annet ha hjemmel til å fryse og beslaglegge midler, jf art 98(2) f, og til å kreve eksisterende telefon- og datatrafikk, jf art 98(2) d. Bestemmelsen vil etter nærmere prosedyrer, også kunne gjøres gjeldende overfor forvaltningsselskap fra andre EØS-land som forvalter norske fond, jf art 21 (5). Arbeidsgruppen har ikke vurdert om hjemlene Finanstilsynet har i dag, er tilstrekkelige i lys av hva direktivet krever. Dette er imidlertid spørsmål som bør vurderes i en større sammenheng. Det vises her til NOU 3003:15 “Fra bot og bedring” som vurderer bruk av administrative sanksjoner for norsk forvaltning generelt. Dette bør også ses i sammenheng med verdipapirområdet for øvrig.

11 Kommentarer til enkelte av bestemmelsene

11.1 Generelt

I samsvar med praksis for forskriftsarbeid, vil det i utgangspunktet ikke gis særmerknader til de enkelte bestemmelsene arbeidsgruppen foreslår i samleforskriften. Nye bestemmelser i kapittel 3 om organisering av forvaltningsselskap og kapittel 6 om verdipapirfondsforvaltningen vil imidlertid omtales nedenfor. Det samme gjelder endringer i forskriften kapittel 7 om plassering av verdipapirfondets midler og kapittel 9 om depotmottaker. Alle bestemmelser som er omtalt i punkt 11.2 bygger på kommisjonsdirektiv 2010/43/EC om organisering, interessekonflikter, depotmottaker mv som er omtalt i arbeidsgruppens rapport kapittel 4 og 5. En tabell som viser hvordan direktivet er foreslått gjennomført i norsk regelverk følger av vedlegg 2. De konkrete bestemmelsene som foreslås vil ikke gjengis i kommentarene.

Arbeidsgruppens forslag innebærer endret nummerering og plassering av enkelte bestemmelser som var foreslått i 2010-forskriften. Dette gjelder på følgende punkter:

1. Samleforskriften § 7-9 første ledd tilsvarende 2010-forskriften § 7-9 første ledd. Resten av 2010-forskriftens § 7-9 er flyttet til § 7-12 om diverse forpliktelser.
2. Samleforskriften § 7-10 første punktum og tredje ledd tilsvarende 2010-forskriften § 7-10 første og annet ledd. Resten av 2010-forskriften § 7-10 er flyttet til § 7-11 første punktum og tredje ledd.
3. 2010-forskriften § 7-11 om endringer i fondsstrukturen er innarbeidet i samleforskriften § 7-13.

Ved en feil ble ikke forskrift 18. desember 2003 om forvalterregistrering i verdipapirfonds andelseierregister innarbeidet i forslaget til 2010-forskrift. Arbeidsgruppen har nå innarbeidet denne forskriften i samleforskriften kapittel 4 (§§ 4-2 til 4-5). Bestemmelsene er innarbeidet slik de lyder etter siste endringer 21. desember 2010. I likhet med det arbeidsgruppen foreslo ved samlingen av diverse forskrifter i den forrige rapporten, foreslås det en viss språklig forenkling av bestemmelsene. Blant annet er behovet for definisjoner og presiseringer mindre enn det som er lagt til grunn i gjeldende forskrift. Endringene må ses på bakgrunn av den generelle tilnærming til regelverk som arbeidsgruppen har lagt til grunn.

I samleforskriften § 4-2 er gjeldende bestemmelse om at forvaltningsselskapet bare kan opptre som forvalter i verdipapirfonds andelseierregister i den utstrekning det har tilknytning til forvaltningen av et verdipapirfond eller en individuell portefølje, tatt ut. Dette er gjort som en følge av endringen i definisjonen av verdipapirfondsforvaltning i lovutkastet § 1-2(2).

I forslaget til § 4-4 er det presisert at rapportering til ligningsmyndighetene kan foretas av andre enn forvaltningsselskapet. Forvaltningsselskapet vil fortsatt ha ansvar for at slik rapportering skjer.

11.2 Kommentarer til enkelte bestemmelser

Til § 3-3 Generelle organisatoriske krav

Bestemmelsen gjennomfører de delene av art 4 i EU-kommisjonens direktiv 2010/43/EF (direktivet) som ikke er dekket av andre regler. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-7.

Til § 3-4 Daglig leders ansvar

Bestemmelsen gjennomfører art 9 i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-12.

Direktivets bestemmelser om løpende oppfølging av foretakets risikoer, er dekket av internkontrollforskriften § 4. Kravene til rapportering internt i administrasjonen og til forvaltningsselskapets styre er dekket av internkontrollforskriften §§ 7 og 8.

Til § 3-5 Kontroll av etterlevelse (compliance)

Bestemmelsen gjennomfører art 10 i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-8.

Direktivbestemmelsens generelle krav til at forvaltningsselskapet skal ha retningslinjer og prosedyrer for å avdekke risiko for at selskapet ikke oppfyller lovpålagte krav, er dekket av internkontrollforskriften § 3, 4, 6 og 7.

I samsvar med direktivet foreslås det at kravet til at personer med kontrolloppgaver ikke kan involveres i oppgaver de kontrollerer, kan fravikes der virksomhetens art, omfang og kompleksitet gjør dette ubetenkelig. Tilsvarende gjelder kravet til at godtgjørelse ikke skal være egnet til å påvirke objektiviteten. Arbeidsgruppen legger til grunn at det skal svært mye til for at et unntak fra hovedregelen kan anses ubetenkelig.

Til § 3-6 Registrering av transaksjoner

Bestemmelsen er ny og gjennomfører art 14 i direktivet.

I art 14 siste ledd, er det tatt inn en angivelse av hva som skal regnes som et handelssystem. Bestemmelsen inneholder kun en henvisning til hvilke handelssystemer forvaltningsselskapet

kan benytte etter UCITS-direktivet og krever derfor ingen særskilt gjennomføringsbestemmelse.

Til § 3-7 Registrering av tegning og innløsning

Bestemmelsen er ny og gjennomfører art 15 i direktivet. Når det gjelder dato for gjennomføring av krav om tegning og innløsning, vises det til merknadene til § 6-7.

Til § 3-8 Krav til oppbevaring av registrerte opplysninger

Bestemmelsen er ny og gjennomfører art 16 i direktivet. Tilsvarende bestemmelse fremgår av verdipapirforskriften §§ 9-21 og 9-22. Etter direktivet skal opplysningene være tilgjengelige for forvaltningsselskap som overtar forvaltningen av et verdipapirfond. En slik bestemmelse anses unødvendig i forskriften. En naturlig del av en slik overføring vil omfatte registrerte opplysninger, eller at disse er tilgjengelige.

Til § 3-9 Risikostyring

Bestemmelsen gjennomfører art 12 (1) og (2) i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften §§ 9-21 og 9-22.

Generelle krav til forvaltningsselskapets risikostyring fremgår av internkontrollforskriften § 6. Arbeidsgruppen foreslår derfor bare at de bestemmelsene som er spesifikke i forhold til grenser for risikoeksponering og verdsettelse, tas inn i samleforskriften.

Bestemmelsen om at tilsynsmyndigheten skal vurdere selskapets risikostyringssystem ved tildeling av konsesjon og deretter løpende, anses unødvendig. Finanstilsynet foretar rutinemessig kontroll med at selskapet har risikostyringssystemer ved behandling av konsesjonssøknader. Spørsmål knyttet til om systemene er effektive, vurderes som ledd i det løpende tilsynet.

Til § 3-10 Verdsettelse av unoterte derivater

Bestemmelsen gjennomfører art 44.

Til § 6-1 Kartlegging av interessekonflikter

Bestemmelsen gjennomfører art 17 og art 18 (2) i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-23.

Til § 6-2 Retningslinjer for håndtering av interessekonflikter

Bestemmelsen gjennomfører art 18 (1) og 19 i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-24.

Enkelte av direktivbestemmelsene er overlappende med andre bestemmelser og foreslås ikke gjentatt i samleforskriften. Dette gjelder bla kravet til at forvaltningsselskapet skal vurdere behovet for rutiner for forsvarlig utveksling av informasjon mellom ulike deler av virksomheten. Et krav til slike rutiner følger allerede av lovforslaget § 3-7 første ledd nr 5. Det følger av forslaget til § 6-2 første ledd at retningslinjene skal være tilpasset selskapets

størrelse, organisasjon, virksomhetens art, omfang og kompleksitet og forholdet til selskap i samme konsern. I direktivet er dette utgangspunktet gjengitt senere i bestemmelsen, og da med et tillegg om at det skal tas hensyn til graden av risiko for å skade verdipapirfondets interesser. Arbeidsgruppen mener denne direktiv-presiseringen er unødvendig. Det vil ligge i de angitte kriteriene at retningslinjene skal ta hensyn til risikoen for å skade verdipapirfondets interesser.

Til § 6-3 Dokumentasjon av interessekonflikter

Bestemmelsen gjennomfører art 20 (1) i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-26.

Til § 6-4 Informasjon til selskapets ledelse og andelseiere

Bestemmelsen gjennomfører art 20 (2) og (3) i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-25.

Til § 6-5 Bruk av stemmerett

Bestemmelsen er ny og gjennomfører art 21 i direktivet.

Etter direktivet skal forvaltningsselskapet fastsette strategier for bruk av stemmerett. Etter verdipapirfondloven kan stemmerett for fondets aksjer bare utøves etter fullmakt fra styret. Vedtak om slik fullmakt er bare gyldig når flertallet av styremedlemmene som er valgt av andelseierne er enig i det, jf lovforslaget § 6-1. Arbeidsgruppen foreslår på denne bakgrunn at det presiseres i bestemmelsen at det er forvaltningsselskapets styre som skal fastsette strategier for bruk av stemmerett.

Til § 6-6 Investeringsbeslutninger

Bestemmelsen er ny og gjennomfører art 23 (3) og (4) i direktivet.

Noen av formuleringene i direktivbestemmelsen anses nødvendige å ta inn i forskrift. Dette gjelder for eksempel formuleringen i art 23 (1) om at forvaltningsselskapet skal sørge for et høyt nivå på utvelgelse og løpende kontroll med plasseringer for å sikre interessene til verdipapirfondet og markedets integritet. Det samme gjelder bestemmelsen i art 23 (2) om at forvaltningsselskapet skal ha nødvendig kunnskap og forståelse av de aktiva fondets midler er plassert i.

Til § 6-7 Bekreftelse ved tegning og innløsning

Bestemmelsen er ny og gjennomfører art 24 i direktivet.

I stedet for å gjengi direktivbestemmelsen fullt ut, foreslår arbeidsgruppen å vise til forslag til samleforskrift § 3-7 om hvilke opplysninger forvaltningsselskapet skal dokumentere i forbindelse med krav om tegning eller innløsning. Det følger av forslaget til § 3-7 at dokumentasjonen skal omfatte navn på den som skal tegne eller innløse, navn på den som mottar henvendelsen, dato og tidspunkt for henvendelsen, betalingsmåte, dato for gjennomføring av kravet og diverse opplysninger knyttet til andelenes verdi.

Direktivbestemmelsen om at forvaltningsselskapet kan overlate til andre å gi andelseiere bekreftelse på tegning eller innløsning, anses overflødig. Det følger av de generelle prinsippene om utkontraktering at også slike bekreftelser kan overlates til andre, så lenge forvaltningsselskapet har kontroll med at regelverket følges. Arbeidsgruppen er ikke kjent med at norske forvaltningsselskaper overlater gjennomføringen av tegning eller innløsning til andre. I den grad dette gjøres, vil imidlertid den aktuelle oppdragstakeren kunne gi andelseierne de aktuelle bekreftelsene.

Bestemmelsens annet ledd som gjelder ved periodisk utførelse av ordre, vil dekke løpende spareavtaler.

Arbeidsgruppen legger til grunn at gjennomføringstidspunktet i relasjon til § 3-7, jf direktivet art 15 (2) g og art 24 (2) d og i, vil være tidspunktet for første beregning av innløsningskurs etter at innløsningskravet er mottatt, jf lovforslaget § 4-11 fjerde ledd. Tilsvarende vil tidspunktet for beregning av tegningskurs være gjennomføringstidspunktet ved tegning (uavhengig av når tegneren registreres i andelseierregisteret).

Til § 6-8 Beste resultat

Bestemmelsen gjennomfører art 25 i direktivet. Bestemmelsen bygger delvis på tilsvarende bestemmelse i verdipapirforskriften § 10-25.

Bestemmelsen gjelder der forvaltningsselskapet selv gjennomfører investeringer på vegne av et verdipapirfond. Der forvaltningsselskapet bruker mellommann, vil § 6-9 gjelde.

Til § 6-9 Beste resultat ved bruk av mellommann

Bestemmelsen gjennomfører art 26 i direktivet. Bestemmelsen bygger delvis på tilsvarende bestemmelse i verdipapirforskriften § 10-15.

Til § 6-10 Håndtering av ordre

Bestemmelsen er ny og gjennomfører art 27 (1) i direktivet. Bestemmelsen i art 27 (2) anses dekket av det alminnelige forbudet mot innsidehandel i verdipapirhandeloven § 3-3.

Til § 6-11 Blokkordre

Bestemmelsen er ny og gjennomfører art 28 i direktivet. Spesifiseringen i art 28 (3) om at blokkordre som omfatter ordre for forvaltningsselskapets egen regning, ikke må være i strid med andelseiernes interesser, anses overflødig. Dette følger av den generelle bestemmelsen i lovforslaget § 6-2 første ledd.

Til § 6-12 Klagebehandling

Bestemmelsen gjennomfører art 6 i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 9-13.

Direktivbestemmelsens generelle krav til prosedyrer for å behandle kundeklager, følger av lovforslaget § 6-2 fjerde ledd. Det anses ikke nødvendig å gjenta bestemmelsen i samleforskriften.

I direktivet står det at innlevering av klage skal kunne gjøres gebyrfritt. Arbeidsgruppen legger til grunn at det er klagebehandlingen som skal være gebyrfri.

Til § 6-13 Vederlag fra eller til andre enn verdipapirfondet

Bestemmelsen gjennomfører art 29 i direktivet. Tilsvarende bestemmelse for verdipapirforetak fremgår av verdipapirforskriften § 10-8.

Bestemmelsen gjelder ikke ved markedsføring av verdipapirfond. Det vises til lovutkastet § 1-2 der fondsforvaltningsvirksomhet er definert som kollektiv porteføljeforvaltning, administrasjon og markedsføring av verdipapirfond.

Til § 7-2 Generelle begrensninger

Bestemmelsene i direktivet art 41 (1) og (4) følger av første ledd og deler av annet ledd.

Bestemmelsens annet og tredje ledd er nye og gjennomfører direktivet art 41 (2) og (3) samt art 42.

Til § 7-5 Plasseringsregler til verdipapirfondloven §§ 7-8 og 7-9

Endringen i bestemmelsens første ledd gjennomfører art 43 (5).

Bestemmelsens fjerde ledd er ny og gjennomfører direktivets art 43 (1) til (4). Bestemmelsen i art 43 (6) følger av lovutkastet § 7-10 første ledd.

Til § 7-6 Informasjon

Bestemmelsen i annet ledd er ny og gjennomfører direktivets art 45 (1).

Til § 9-2 Krav til avtale mellom depotmottaker og forvaltningsselskap

Bestemmelsen gjennomfører art 30-37.

Ved utformingen av de bestemmelser som gjelder utkontraktering er det lagt vekt på å bruke de samme formuleringer som i internkontrollforskriften § 5.

Direktivets bestemmelser om at avtalen kan omfatte flere verdipapirfond og at enkelte angitte bestemmelser kan tas inn i ”underavtaler” (service level agreement) anses unødvendig å ta inn. Etter norsk avtalerett er det ikke av betydning hva som anses som henholdsvis hovedavtale, underavtale eller vedlegg til avtalen.

12 Forslag til forskrift

Kapittel 1 Innledende bestemmelser

§ 1-1 Varig medium

Som varig medium regnes en innretning som gjør at opplysningene kan gjenfinnes i uendret form i den periode som er tilstrekkelig for opplysningenes formål.

Kapittel 2 Tillatelse til fondsforvaltningsselskap og etablering av verdipapirfond

Kapittel 3 Organisering av forvaltningsselskap

§ 3-1 Erverv av betydelig eierandel

Melding om erverv av betydelig eierandel skal inneholde:

- 1) der aksjeeieren er en fysisk person;
 - a) navn, fødselsnummer og adresse,
 - b) aksjeeierens virksomhet og styreverv de siste tre årene,
 - c) om aksjeeieren er egnethetsvurdert av tilsynsmyndigheter i Norge eller annen EØS-stat i løpet av det siste år, samt bekreftelse på dette,
 - d) aksjeeierens andel av aksjene og stemmene i selskapet, angitt i prosent.
- 2) der aksjeeieren er en juridisk person;
 - a) navn, organisasjonsnummer og adresse,
 - b) navn på aksjeeiere som direkte eller indirekte eier 10 prosent eller mer av den juridiske personen,
 - c) styremedlemmenes og ledelsens navn og adresse,
 - d) andel av aksjene og stemmene i verdipapirforetaket, angitt i prosent,
 - e) om aksjeeieren er under tilsyn i Norge eller annen EØS-stat, samt bekreftelse på dette.

§ 3-2 Krav til ansvarlig kapital

Forvaltningsselskap med forvaltningskapital (andelsverdien av fondene det forvalter) over 250.000.000 euro, skal i tillegg til minstekravet ha en ansvarlig kapital på 0,02% av det overstigende beløpet, begrenset oppad til 10.000.000 euro.

Forvaltningsselskap skal ha en ansvarlig kapital som minst svarer til en fjerdedel av dets faste kostnader i det foregående år. Finanstilsynet kan gjøre unntak fra kravet dersom det skjer en vesentlig endring i forvaltningsselskapets virksomhet i forhold til foregående år. Hvis forvaltningsselskapet har drevet virksomhet i mindre enn ett år skal ansvarlig kapital være fjerdedelen av faste kostnader fastsatt i budsjettet.

Ansvarlig kapital beregnes etter reglene i forskrift 1. juni 1990 nr. 435 om beregning av ansvarlig kapital for finansinstitusjoner, oppgjørssentraler og verdipapirforetak.

§ 3-3 Generelle organisatoriske krav

Forvaltningsselskapet skal ha systemer for risikostyring og internkontroll i samsvar med forskrift 22. september 2008 om risikostyring og internkontroll. Ansatte, tillitsvalgte og andre som utfører oppgaver for selskapet, skal gjøres kjent med de prosedyrer som gjelder innenfor deres ansvarsområde.

Forvaltningsselskapet skal ha egnede elektroniske systemer som sikrer rettidig og korrekt registrering av transaksjoner på vegne av fondet og tegninger og innløsninger i fondet.

Forvaltningsselskapet skal tilpasse risikostyringen og internkontrollen etter arten, omfanget av og kompleksiteten i foretakets virksomhet.

§ 3-4 Daglig leders ansvar

Daglig leder er ansvarlig for å:

- a. sikre at selskapet har en effektiv og uavhengig kontrollfunksjon,*
- b. gjennomføre den generelle investeringsstrategi for verdipapirfondene i samsvar med prospekt og vedtekter, og*
- c. jevnlig kontrollere at investeringsstrategi og risikogrenser overholdes.*

§ 3-5 Kontroll av etterlevelse (compliance)

Forvaltningsselskapet skal ha en effektiv og uavhengig kontrollfunksjon, som skal:

- a. kontrollere at selskapet oppfyller sine forpliktelser etter verdipapirfondloven,*
- b. regelmessig vurdere om interne retningslinjer, prosedyrer og tiltak er tilstrekkelig effektive,*
- c. vurdere tiltak for å avhjelpe manglende etterlevelse av regelverket, og*
- d. gi råd og veiledning om forvaltningsselskapets forpliktelser etter verdipapirfondloven til selskapets ledelse, ansatte og andre som utfører oppgaver for selskapet.*

For å sikre at kontrollfunksjonen kan ivareta sine arbeidsoppgaver skal forvaltningsselskapet påse at:

- a. kontrollfunksjonen har den nødvendige autoritet, ekspertise, ressurser og tilgang til relevant informasjon,*
- b. det er utpekt en person med hovedansvar for kontrollfunksjonen og rapportering til daglig leder,*

- c. personer med kontrollfunksjoner ikke deltar i utøvelsen av tjenester eller funksjoner de skal kontrollere, og
- d. personer med kontrollfunksjoner får fastsatt sin godtgjørelse på en måte som ikke er egnet til å påvirke deres objektivitet.

Kravene i annet ledd bokstav c og d kan fravikes der virksomhetens art, omfang og kompleksitet gjør dette ubetenkelig og kontrollfunksjonen fortsatt er effektiv.

§ 3-6 Registrering av transaksjoner

Forvaltningsselskapet skal sørge for registrering av alle transaksjoner på vegne av verdipapirfondet. Registreringen skal skje uten ugrunnet opphold. Registreringen skal omfatte :

- a. navn på verdipapirfondet og den person som handler på vegne av verdipapirfondet,
- b. opplysninger som identifiserer det aktuelle instrument,
- c. antall eller volum,
- d. type transaksjon,
- e. pris,
- f. dato og tidspunkt for innlegging og utføring av ordre,
- g. navn på den ordren er sendt til,
- h. navn på den som har utført ordren,
- i. årsak til eventuell tilbakekallelse av ordre, og
- j. motpart i transaksjonen og handelssystemet som er benyttet.

§ 3-7 Registrering av tegning og innløsning

Tegning og innløsning av andeler i verdipapirfondet skal registreres umiddelbart.

Registreringen skal omfatte:

- a. navn på verdipapirfondet,
- b. navn på den som krever tegning eller innløsning og eventuell formidler av kravet,
- c. navn på den person som mottar kravet,
- d. dato og tidspunkt for mottak av kravet,
- e. betalingsmåte,
- f. dato for gjennomføring av kravet,
- g. antall tegnede eller innløste andeler,
- h. tegnings- eller innløsningskurs per andel og samlet tegnings- eller innløsningsverdi av andelene, og
- i. kundens totalinnbetaling eller netto innløsningsbeløp.

§ 3-8 Krav til oppbevaring av registrerte opplysninger

Forvaltningsselskapet skal oppbevare registrert opplysninger som nevnt i §§ 3-6 og 3-7 i minst 5 år. I særlige tilfeller kan Finanstilsynet kreve en lengre oppbevaringstid.

De registrerte opplysningene og eventuelle etterfølgende rettelser skal oppbevares slik at det ikke er mulig å manipulere eller endre opplysningene på en urettmessig måte.

Ved tilbakekall av tillatelse til å drive fondsforvaltningsvirksomhet, skal registrerte opplysninger oppbevares til femårsperioden er utløpt.

§ 3-9 Risikostyring

Forvaltningsselskapet skal påse at det har effektive rutiner og systemer for å styre risiko i forhold til verdipapirfondenes grenser for risikoeksponering, herunder likviditetsrisiko. Risikostyringsfunksjonen skal være uavhengig av operative funksjoner.

Forvaltningsselskapet skal ha retningslinjer for utførelsen av de enkelte operasjoner knyttet til derivathandel. Risikostyringssystemene skal sikre overvåking og måling av risikoen ved derivatposisjonene i forhold til fondets portefølje.

§ 3-10 Verdssettelse av unoterte derivater

Selskapet skal ha hensiktsmessige rutiner og systemer for uavhengig verdssettelse og kontroll med verdssettelsen av unoterte derivater. Kravet til uavhengighet kan ivaretas ved at risikostyringsfunksjonen gis et særlig ansvar.

Kapittel 4 Verdipapirfond

§ 4-1 Andelsklasser

Inndeling av et verdipapirfond i ulike andelsklasser skal baseres på objektive kriterier.

Forvaltningsselskapet skal ha tilstrekkelig ressurser og velfungerende rutiner og systemer som håndterer ulike andelsklasser på en forsvarlig måte.

§ 4-2 Godkjenning av forvaltere

Finanstilsynet kan gi tillatelse til at norsk eller utenlandsk bank, verdipapirforetak, verdipapirregister eller forvaltningsselskap, kan stå oppført som forvalter i andelseierregister. Verdipapirforetak må ha konsesjon til investeringstjeneste som nevnt i verdipapirhandeloven § 2-1 (1) nr. 1, 2 eller 4.

Tillatelse som nevnt i første ledd kan i særlige tilfeller gis andre institusjoner dersom disse er underlagt betryggende tilsyn i hjemlandet og omfattes av regler tilsvarende direktiv 2005/60/EF av 26. oktober 2005 om tiltak for å hindre at det finansielle system brukes til hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme.

Søknad fra utenlandske institusjoner skal inneholde:

- a) dokumentasjon fra hjemlandets tilsynsmyndighet som viser at søker er underlagt tilsyn av vedkommende myndighet, herunder hvilke tjenester søker yter eller har tillatelse til å yte, og

- b) kontaktopplysninger til bruk for offentlig myndighet, herunder hvilket virksomhetsområde i foretaket som har ansvar for utøvelsen av forvaltervirksomheten, navn på leder med daglig ansvar for slik virksomhet samt telefonnummer, e-postadresse og eventuelt faksnummer.

Søkere fra land utenfor EØS-området må i tillegg dokumentere at hjemlandet har gjennomført regelverk tilsvarende direktiv 2005/60/EF av 26. oktober 2005 om tiltak for å hindre at det finansielle system brukes til hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme.

Dersom dokumentasjon som nevnt i tredje og fjerde ledd ikke er tilgjengelig på et skandinavisk språk eller engelsk, må søkeren vedlegge [autoriserte?] oversettelser til norsk eller engelsk.

Foretaket skal sende Finanstilsynet melding om endringer i kontaktopplysningene samt øvrige endringer knyttet til tillatelsen, slik som navneendringer, fusjoner og opphør av virksomheten. Foretaket skal påse at det til enhver tid er samsvar mellom navn på foretaket som tillatelsen er utstedt til, eventuelt senere navneendring som er meldt til Finanstilsynet, og registrert navn på foretakets forvalterkonti.

Finanstilsynet kan sette nærmere vilkår for godkjenningen av utenlandsk forvalter.

§ 4-3 Forvalters plikt til å registrere opplysninger om andelseieren mv.

Forvalteren skal føre fortegnelse over de andelseierne vedkommende er forvalter for. Forvalteren skal registrere opplysninger som fremgår av forskrift 22. desember 2003 nr. 1779 om levering av ligningsoppgaver fra forvaltningsselskaper og verdipapirsentralen til ligningsmyndighetene § 3, § 4 og § 4a.

Forvalteren skal vite om oppdragsgiveren er den reelle eieren av andelen(e). Dersom også oppdragsgiveren er forvalter, skal forvalteren undersøke hvem den reelle eieren er og registrere de opplysninger om den reelle eieren som framgår av første ledd. Dersom forvalteren ikke får opplysninger om hvem den reelle eieren av andelen(e) er, kan forvalteren ikke påta seg forvalteroppdraget.

Forvalteren skal lagre alle opplysninger om forvaltningsoppdrag og oppdragsgivere, herunder oversikt over endringer i oppdragsgivernes porteføljer av forvalterregistrerte andeler, i 10 år.

§ 4-4 Forvalters opplysningsplikt

Verdipapirregisterloven § 8-2 nr. 1, 2, 3 og 5 gjelder tilsvarende for forvalters plikt til å utlevere opplysninger som er registrert etter § 4. Dersom offentlig myndighet har lov hjemlet krav på opplysninger fra forvaltningsselskapet, har vedkommende myndighet rett til å få disse opplysningene fra forvalter for de andelseierne han er forvalter for. Forvalteren skal fremskaffe og viderebringe opplysningene på den måte og innen den frist som følger av hjemmelsgrunnlaget eller som blir fastsatt av vedkommende offentlig myndighet.

Forvalteren skal for de andelseierne han er forvalter for ukrevet gi oppgaver som nevnt i forskrift 22. desember 2003 nr. 1779 § 3 og § 4 til forvaltningsselskapet. Forvaltningsselskapet har ansvaret for at oppgavene gis videre til Skattedirektoratet.

Forvalters plikter etter annet ledd, jf. § 4-3 første ledd annet punktum, gjelder ikke for de andelseiere som ikke er skattepliktige til Norge.

Plikten til å gi opplysninger opphører ikke selv om forvalteroppdraget er avviklet eller forvalter har gitt avkall på eller er fratatt retten til å stå oppført som forvalter i andelseierregister.

Før inngåelse av avtale om forvalteroppdrag, skal forvalter innhente oppdragsgivers samtykke til at forvalter kan gi offentlige myndigheter opplysninger som nevnt i §§ 4-3 og 4-4.

4-5 Overtredelse av bestemmelser om forvalterregistrering

Dersom noen er oppført som forvalter uten å være godkjent i samsvar med § 4-2 eller godkjenningen trekkes tilbake, kan Finanstilsynet gi pålegg til forvaltningsselskapet eller verdipapirregisteret om at forvalteren ikke kan disponere over de andelene han forvalter eller bli registrert som innehaver av ytterligere andeler. Det samme gjelder dersom forvalteren ikke innen en fastsatt frist etterkommer pålegg om å gi opplysninger til offentlige myndigheter eller forvaltningsselskapet. Transaksjoner som er godkjent av Finanstilsynet kan likevel gjennomføres.

Finanstilsynet kan trekke tilbake tillatelsen til å stå oppført som forvalter i andelseierregister, dersom forvalteren ikke oppfyller de krav eller overholder de plikter som følger av eller i medhold av denne forskriften.

§ 4-6 Varsling ved suspensjon av innløsningsretten

Dersom Finanstilsynet gir samtykke til at innløsningsretten suspenderes, jf verdipapirfondloven § 4-11, syvende ledd, skal forvaltningsselskapet straks varsle myndighetene i de EØS-land der andelene markedsføres.

Kapittel 5 Sammenslåing og avvikling av verdipapirfond

§ 5-1 Generelt om informasjon til andelseiere

Informasjon om fusjonsplaner etter verdipapirfondloven § 5-3 skal gis i en lettfattelig form. Informasjon til andelseiere i overdragende fond skal baseres på at disse ikke har kunnskap om overtakende fond og de skal anbefales å lese nøkkelinformasjonen til overtakende fond. Ved grensekryssende fusjon skal andelseiere i begge fond gis informasjon om prosedyrer og forhold som avviker fra lovgivningen i det aktuelle fondets hjemland.

Informasjonen skal gis andelseierne på varig medium. Der andelseier har oppgitt en e-postadresse til forvaltningsselskapet kan denne benyttes.

§ 5-2 Informasjon til andelseiere i overdragende fond

Informasjon om forventet virkning for andelseiere i overdragende fond skal omfatte en beskrivelse av:

- 1. endringer i andelseiernes rettigheter før og etter fusjon,*

2. forskjeller i risiko- og avkastningsindikatoren eller i risiko som er beskrevet i nøkkelinformasjon for fondene,
3. endringer av kostnader og gebyrer som er beskrevet i nøkkelinformasjon for fondene,
4. hvordan eventuell resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse i overdragende fond beregnes frem til gjennomføring av fusjonen,
5. hvordan eventuell resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse i overtakende fond beregnes for å sikre en korrekt behandling av overdragende fonds andelseiere, og
6. at også andelseiere som ikke bruker stemmeretten eller stemmer mot, vil bli andelseiere i fusjonert fond, hvis det oppnås tilstrekkelig flertall og de ikke bruker retten til gebyrfri innløsning, jf verdipapirfondloven § 5-4 annet ledd.

Beskrivelsen av rettigheter for andelseiere i overdragende fond skal omfatte følgende opplysninger:

1. hvor lenge overdragende fond er åpent for tegning og innløsning,
2. når de kan utøve sine rettigheter i overtakende fond, og
3. når og hvordan eventuelt deloppgjør i kontanter vil bli utbetalt.

§ 5-3 informasjon til andelseiere i begge fond

Informasjon om forventet virkning for andelseiere i begge fond skal omfatte eventuelle endringer av betydning i fondets portefølje før gjennomføring av fusjonen.

Beskrivelsen av rettigheter for andelseiere i begge fond skal omfatte hvordan opptjente inntekter vil håndteres.

Informasjon om relevante prosedyrebestemmelser i begge fond skal omfatte:

1. om fusjonen krever tilslutning fra andelseierne og hvordan andelseierne skal gjøres kjent med resultatet av prosessen,
2. hvordan andelseier kan innhente bekreftelse på gjennomføring av fusjonen, jf verdipapirfondloven § 5-5, og
3. eventuelle planer om suspensjon av tegnings- og innløsningsretten

Hvis det gis et sammendrag av fusjonsforslaget innledningsvis, skal det fremgå hvor i informasjonsdokumentet de ulike punktene er nærmere omhandlet.

Kapittel 6 Verdipapirfondsforvaltning

§ 6-1 Kartlegging av interessekonflikter

Forvaltningsselskapet skal kartlegge mulige interessekonflikter, jf verdipapirfondloven § 6-2 nr. 4, herunder om selskapets ansatte tillitsvalgte eller eiere:

- a. vil kunne oppnå økonomisk gevinst eller unngå økonomisk tap på bekostning av verdipapirfondet,
- b. har en annen interesse enn verdipapirfondet i forvaltningen eller gjennomføringen av enkeltransaksjoner,
- c. har økonomiske eller andre grunner til å prioritere andre kunders interesser

- foran verdipapirfondet,
- d. vil kunne motta godtgjørelse, i form av annet enn standardprovisjon, fra andre enn verdipapirfondet, eller
 - e. vil kunne utføre samme type aktivitet for andre enn verdipapirfondet.

Ved kartleggingen av interessekonflikter skal det tas hensyn til de interesser forvaltningsselskapet kan ha som følge av en konserntilknytning, og interessene til andre kunder.

§ 6-2 Retningslinjer for håndtering av interessekonflikter

Forvaltningsselskapet skal ha retningslinjer for å håndtere interessekonflikter. Retningslinjene skal være tilpasset selskapets størrelse og organisering, virksomhetens art, omfang og kompleksitet og forholdet til selskap i samme konsern. Retningslinjene skal beskrive kartlagte interessekonflikter og angi rutiner og tiltak som skal iverksettes for å håndtere disse.

Forvaltningsselskapet skal ha rutiner som er egnet til å sikre at ansatte og andre som deltar i virksomheten, utfører sine oppgaver med tilstrekkelig grad av uavhengighet.

Forvaltningsselskapet skal herunder vurdere behovet for:

- a. særskilt kontroll med personer som i hovedsak utfører oppgaver for eller yter tjenester til kunder som kan ha motstridende interesser med et verdipapirfond eller forvaltningsselskapet,
- b. å regulere godtgjørelsesordninger for å unngå interessekonflikter mellom ulike oppgaver i forvaltningsselskapet,
- c. tiltak for å hindre eller begrense utilbørlig innflytelse på personer som utøver kollektiv porteføljeforvaltning, og
- d. tiltak for å hindre eller kontrollere en persons samtidige eller senere deltakelse i forvaltningen av adskilte porteføljer.

Forvaltningsselskapet skal iverksette nødvendige alternative tiltak dersom det oppstår interessekonflikter som ikke er dekket av rutiner som nevnt i annet ledd.

§ 6-3 Dokumentasjon av interessekonflikter

Forvaltningsselskapet skal dokumentere oppståtte interessekonflikter og konkrete forhold selskapet blir kjent med som kan medføre en interessekonflikt.

§ 6-4 Informasjon til selskapets ledelse og andelseiere

Dersom retningslinjer og rutiner etter § 6-2 ikke er tilstrekkelige for å forhindre interessekonflikter, skal daglig leder informeres slik at vedkommende kan iverksette nødvendig tiltak. Andelseiere skal i tilfelle informeres om tiltakene og begrunnelsen for dem.

Informasjonen skal gis på varig medium.

§ 6-5 Bruk av stemmerett

Styret i forvaltningsselskapet skal fastsette strategier for bruk av stemmeretter til aksjer og

andre finansielle instrumenter i fondets portefølje.

Selskapet skal ha rutiner som omfatter:

- a. prosedyrer for overvåking av relevante selskapshendelser,*
- b. tiltak for å sikre at stemmeretter benyttes i samsvar med det aktuelle verdipapirfonds investeringsmål og strategi, og*
- c. tiltak for å hindre eller begrense interessekonflikter ved utøvelse av stemmerett.*

En kort beskrivelse av strategien som nevnt i første ledd skal gjøres tilgjengelig for andelseierne. Opplysninger om hvordan stemmeretten er benyttet skal på forespørsel fra andelseiere gis kostnadsfritt

§ 6-6 Investeringsbeslutninger

Forvaltningsselskapet skal ha effektive systemer og rutiner for å sikre at investeringsbeslutninger gjøres i samsvar med regler for plassering av verdipapirfondets midler, jf verdipapirfondloven kapittel 7.

Dersom det er relevant i forhold til investeringens art, skal forvaltningsselskapet før en investeringsbeslutning utarbeide prognoser og analyser for investeringens betydning for fondets sammensetning, likviditet, risiko og avkastningsprofil.

§ 6-7 Bekreftelse ved tegning og innløsning

Forvaltningsselskapet skal, så fort som mulig og senest dagen etter gjennomføring av krav om tegning eller innløsning, gi andelseier en bekreftelse som omfatter opplysninger som nevnt i § 3-7 og samlet beløp for provisjoner og gebyrer. Hvis andelseier ber om det, skal beløpet spesifiseres. Bekreftelsen skal gis på varig medium.

Der ordre for en andelseier utføres periodisk, skal bekreftelse som nevnt i første ledd gis minst hver sjette måned, eller oftere, dersom andelseier ber om det.

§ 6-8 Beste resultat

Ved vurderingen av hva som er beste resultat ved gjennomføring av transaksjoner på vegne av fondet, skal forvaltningsselskapet ta hensyn til:

- a. verdipapirfondets mål, investeringsstrategi og risikoprofil,*
- b. ordrens art,*
- c. egenskaper ved de aktuelle finansielle instrumenter, og*
- d. egenskaper ved de aktuelle handelsplasser som benyttes.*

Forvaltningsselskapet skal ha effektive rutiner og retningslinjer som sikrer at verdipapirfondet får beste resultat ved gjennomføringen.

Forvaltningsselskapet skal gjøre opplysninger om selskapets retningslinjer som nevnt i annet ledd tilgjengelig for andelseierne, herunder vesentlige endringer i disse.

Forvaltningsselskapet skal kontrollere de retningslinjer som er etablert i tråd med annet ledd for å avdekke og utbedre eventuelle svakheter. Blant annet skal forvaltningsselskapet foreta en årlig gjennomgang av retningslinjene for gjennomføring av transaksjoner og hvorvidt retningslinjene er egnet til å oppnå det beste resultatet for verdipapirfondet, eller om det er behov for endringer.

Forvaltningsselskapet skal kunne dokumentere at transaksjoner er gjennomført i tråd med selskapets retningslinjer.

§ 6-9 Beste resultat ved bruk av mellommenn

Forvaltningsselskapet skal ha retningslinjer for hvilke verdipapirforetak selskapet kan bruke på vegne av verdipapirfond, spesifisert på de enkelte typer av finansielle instrumenter.

Forvaltningsselskapet skal jevnlig kontrollere at kravene i § 6-8 oppfylles der transaksjoner på vegne av fondet gjennomføres av andre enn forvaltningsselskapet.

§ 6-10 Håndtering av ordre

Forvaltningsselskapet skal ha rutiner som sikrer korrekt og effektiv gjennomføring av transaksjoner på vegne av verdipapirfond. Rutinene skal sikre at ordrer registreres og allokeres omgående

Forvaltningsselskapet kan unnlate å oppfylle de krav som følger av første ledd dersom ordrens art eller gjeldende markedsbetingelser ikke muliggjør dette, eller det strider mot verdipapirfondets interesser.

Finansielle instrumenter eller penger som tilhører verdipapirfond og som mottas for avregning av den utførte ordre, skal omgående settes på det aktuelle verdipapirfonds konto.

§ 6-11 Blokkordre

Forvaltningsselskapet kan bare aggregere ordre fra verdipapirfond og/eller andre kunder når:

- a. det er usannsynlig at en aggregering vil være til ulempe for noen av kundene, og*
- b. forvaltningsselskapet følger en allokering rutine som gir mulighet for en tilstrekkelig rimelig allokering av ordrene og som omfatter hvilken betydning ordrenes omfang og pris skal ha for allokeringer og hvordan delvis utførte ordre skal behandles.*

Hvis forvaltningsselskapet aggregerer ordre for egen regning med ordre på verdipapirfond eller andre kunders regning, skal allokeringen skje til annen kunde før allokering til selskapet, med mindre forvaltningsselskapet kan godtgjøre at det uten aggregering ikke ville ha oppnådd like fordelaktige vilkår for kundene. Ordrene skal i tilfelle allokeres forholdsmessig.

§ 6-12 Klagebehandling

Forvaltningsselskapet skal behandle klager fra andelseiere gebyrfritt. Klagebehandlingen skal dokumenteres.

§ 6-13 Vederlag fra eller til andre enn verdipapirfondet

Forvaltningsselskapet kan i forbindelse med kollektiv porteføljeforvaltning eller administrasjon av et verdipapirfond bare motta vederlag fra eller yte vederlag til andre enn verdipapirfondet der:

- a. verdipapirfondet gis skriftlig forhåndsinformasjon om vederlagets art og verdi, eller beregningsmåte dersom verdien ikke kan fastsettes, og*
- b. vederlaget er egnet til å forbedre kvaliteten på tjenesten og ikke vil svekke forvaltningsselskapets evne til å ivareta verdipapirfondets interesser på beste måte.*

Første ledd gjelder ikke generelle kostnader ved forvaltning og administrasjon av verdipapirfondet, herunder kostnader til depotbank, markedsplasser, verdipapirregistre, oppgjørssentraler og juridisk bistand.

Forvaltningsselskapet kan gi informasjon som nevnt i første ledd bokstav a i form av et sammendrag. Det skal i tilfelle fremgå at andelseier kan be om utfyllende informasjon.

Kapittel 7 Plassering av verdipapirfondets midler

§ 7-1 Anvendelsesområde

§§ 7-2 til 7-6 gjelder verdipapirfonds eksponering i derivater. § 7-7 gjelder verdipapirfonds utlån av finansielle instrumenter. I §§ 7-8 til 7-13 er det gitt regler om unntak fra plasseringsregler for fond i ett fond (master-feeder).

§ 7-2 Generelle begrensninger

Et verdipapirfonds totale eksponering knyttet til derivater kan ikke overstige verdien av fondets midler. Ved beregning av den totale eksponeringen skal det tas utgangspunkt i nåværende verdi av underliggende, motpartsrisikoen, fremtidige markedssvingninger, og tiden som er tilgjengelig for å stenge posisjonene.

Verdipapirfondets totale eksponering knyttet til derivater skal beregnes etter en forpliktelsesmodell, en "value at riskmodell" eller andre avanserte og hensiktsmessige risikomålingsmetoder. Beregningen skal skje minst daglig.

Dersom beregningen skjer etter en forpliktelsesmodell, skal denne benyttes på alle fondets derivatplasseringer. Hver derivatposisjon skal omgjøres til markedsverdien av en tilsvarende posisjon i det underliggende instrument. Ved beregningen kan det tas hensyn til motregning og sikringsforretninger som medfører en klar begrensning av risikoeksponeringen. Dette

forutsetter at motregningen og sikringsforretninger tar hensyn til åpenbar og vesentlig risiko. Plasseringer i derivater som ikke øker verdipapirfondets eksponering og midlertidige låneopptak etter verdipapirfondloven § 7-11 annet ledd kan holdes utenfor beregningen.

Et forvaltningsselskap kan ikke på vegne av fondet benytte derivater som ledd i en strategi for å oppnå kontroll med utsteder av det underliggende til derivatet.

§ 7-3 Særregler for enkelte derivater

Ved plasseringer i derivater med omsettelige verdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter som underliggende, må underliggende oppfylle likviditetskravene i verdipapirfondloven § 7-6 første og annet ledd.

Valutaderivater kan bare benyttes til sikring av valutaeksponering i fondets øvrige plasseringer.

Unoterte derivater må daglig kunne verdiberegnes på en pålitelig og verifiserbar måte. På forvaltningsselskapets initiativ må unoterte derivater på ethvert tidspunkt kunne selges, innløses eller stenges ved en motgående handel til en rimelig pris.

Unoterte derivatkontrakter kan bare inngås med kredittinstitusjon, forsikringsselskap eller verdipapirforetak med tillatelse fra EØS-land som minst har rating « investment grade » fra et anerkjent ratingbyrå. Første punktum begrenser ikke adgangen til oppgjørssentral med tillatelse etter verdipapirhandelloven eller tilsvarende institusjon fra annet EØS-land til å tre inn som part eller garantere for oppfyllelse av derivatkontrakter.

§ 7-4 Salg på termin og utstedelse av kjøpsopsjon mv.

Verdipapirfond kan foreta salg på termin og utstede kjøpsopsjon etter reglene i annet til åttende ledd. Med salg på termin menes også den delen i en bytteavtale som har framtidige forpliktelser og rettigheter som i solgt termin.

Ved fysisk oppgjør må forvaltningsselskapet påse at leveringsrisikoen er fullt dekket fra det tidspunkt motparten tidligst kan kreve levering. Leveringsrisiko kan dekkes ved

- a) eie av underliggende,
- b) innlån av underliggende,
- c) utlånt underliggende med tilbakelevering før oppgjørsfrist for shortsaget,
- d) kjøp av underliggende på termin,
- e) kjøp av underliggende med kjøpsopsjon, eller
- f) andre svært likvide finansielle instrumenter med en markedskurs som utvikler seg svært likt med, herunder er sterkt positivt korrelert med, terminens eller kjøpsopsjonens underliggende. Det forutsettes at også underliggende er svært likvid. Slik dekning kan bare benyttes i ekstraordinære situasjoner.

Ved både fysisk og finansielt oppgjør må forvaltningsselskapet påse at markedsrisiko er fullt dekket fra avtaletidspunktet. Ved beregning av markedsrisiko må det ses hen til de faktorer

som direkte eller indirekte bestemmer risikoen ved terminsalget eller utstedelsen av kjøpsopsjonen, herunder blant annet løpetid, innløsningspris, markedsverdi, likviditet og sammenheng med underliggende. Markedsrisiko kan dekkes ved:

- a) eie av underliggende finansielle instrument
- b) utlånte underliggende med tilbakelevering før oppgjørsfrist for shortsaltet
- c) kjøp av underliggende på termin
- d) kjøp av underliggende med kjøpsopsjon
- e) likvide finansielle instrumenter med en markedskurs som utvikler seg svært likt med, herunder er sterkt positivt korrelert med, terminens eller kjøpsopsjonens underliggende
- f) kontanter
- g) likvide gjeldsinstrumenter med lav kredittrisiko.

Med likvide instrumenter som nevnt i tredje ledd bokstav e) og g) menes instrumenter som innen sju arbeidsdager kan omgjøres til kontanter.

Ved beregning av dekning i instrumenter som nevnt i tredje ledd bokstav e og g skal daglig markedsverdi reduseres med et beløp som minst tilsvarer:

- a) 5 prosent av aksjer, grunnfondsbevis og derivater med aksjer og grunnfondsbevis som underliggende. For opsjoner skal fratrekket baseres på markedsverdien av underliggende multiplisert med opsjonens delta.
- b) estimert verdireduksjon ved 0,5 prosentpoeng økning av internrenten til obligasjoner, sertifikater og derivater med obligasjoner og sertifikater som underliggende. For opsjoner skal fratrekket baseres på markedsverdien av underliggende multiplisert med opsjonens delta.
- c) 50 prosent av markedsverdien til andre finansielle instrumenter. For opsjoner skal fratrekket baseres på markedsverdien av underliggende multiplisert med opsjonens delta.

Reglene som gjelder for plasseringer i finansielle instrumenter utstedt av samme selskap skal gjelde så langt de passer for solgt termin eller solgt kjøpsopsjon. Ved beregning av eksponering skal følgende verdier benyttes:

- a) terminer: Markedsverdien av underliggende
- b) opsjoner: Markedsverdien av underliggende multiplisert med opsjonens delta.

Reglene i verdipapirfondloven § 7-8 skal ikke hensyntas i forhold til underliggende i solgt termin eller solgt kjøpsopsjon.

Finanstilsynet kan ved enkeltvedtak gjøre unntak fra kravene i bestemmelsen her.

§ 7-5 Plasseringsregler til verdipapirfondloven §§ 7-8 og 7-9

I forhold til verdipapirfondloven § 7-8 første ledd nr. 1-3 skal derivater hensyntas slik at underliggende til derivater medregnes på følgende måte:

- a) Rett eller plikt til kjøp skal legges til fondets øvrige plasseringer mot samme utsteder
- b) Rett eller plikt til salg kan trekkes fra fondets øvrige plasseringer mot samme utsteder.

Beregningen skal skje i henhold til en forpliktelsesmodell

Følgende verdier skal benyttes ved beregningen etter første ledd:

- Terminer og bytteavtaler: Markedsverdien av underliggende
- Opsjoner: Markedsverdien av underliggende multiplisert med opsjonens delta.

For derivater med aksjer eller obligasjoner som underliggende, og der fondet skal etterligne sammensetningen av en indeks, vil grensene i verdipapirfondloven § 7-13 komme til anvendelse dersom betingelsene i nevnte bestemmelse er oppfylt.

Ved plassering i unoterte derivater skal risikoeksponeringen mot samme motpart beregnes på grunnlag av den positive løpende avregningsverdien (mark-to-market) i kontrakten med motparten. Det er adgang til å motregne plasseringer i unoterte derivater mot samme motpart, forutsatt at motregningsavtaler med motparten kan gjøres gjeldende.

Motpartseksponeringen kan begrenses gjennom sikkerhetsstillelse, forutsatt at sikkerheten som stilles er tilstrekkelig likvid. Risikoeksponeringen mot samme motpart må ikke overstige:

- a) 10% av fondets eiendeler når motparten er en kredittinstitusjon, eller
- b) 5% av fondets eiendeler mot andre motparter enn kredittinstitusjoner.

Fjerde ledd begrenser ikke adgangen til oppgjørssentral med tillatelse etter lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel § 13-1 eller tilsvarende institusjon fra annen EØS-stat til å tre inn som part eller garantere for oppfyllelse av derivatkontrakter.

I forhold til verdipapirfondloven § 7-9 skal derivater hensyntas slik at underliggende til derivater medregnes på følgende måter:

- a) rett eller plikt til kjøp skal legges til fondets øvrige plasseringer mot samme utsteder, og
- b) rett eller plikt til salg kan ikke trekkes fra fondets øvrige plasseringer mot samme utsteder.

Ved beregningen av underliggende til terminer, opsjoner og bytteavtaler etter sjetten ledd skal markedsverdien legges til grunn.

Første og sjetten ledd kommer ikke til anvendelse dersom underliggende til derivatet er en aksje- eller obligasjonsindeks som oppfyller betingelsene angitt i verdipapirfondloven § 7-13 første ledd nr. 2 til 4.

Finanstilsynet kan ved enkeltvedtak gjøre unntak fra kravene i bestemmelsen her.

§ 7-6 Informasjon

Forvaltningsselskapet skal gi informasjon om formålet med og omfanget av fondets bruk av derivater i prospekt, rapporter til andelseierne og i salgsmaterialet. Informasjonen skal være tilstrekkelig til at andelseierne kan vurdere hvordan bruken av derivater kan påvirke fondets forventede avkastning og risiko.

Forvaltningsselskapet skal minst årlig rapportere til Finanstilsynet om bruken av derivater.

Forvaltningsselskap for fond som kan øke sin risiko ved bruk av derivatstrategier skal inkludere en eksplisitt advarsel i sitt informasjonsmateriale om at derivatinvesteringer er risikofylte. I slike fond skal begrepet « derivat » eller « derivater » fremgå av betegnelsen på fondet.

§ 7-7 Utlån av finansielle instrumenter

Utlån skal ha som formål å gi andelseierne høyere risikojustert avkastning.

Forvaltningsselskapet kan bare inngå avtaler om utlån av finansielle instrumenter med:

1. verdipapirforetak med tillatelse til å yte investeringstjenester som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 2, og
2. oppgjørssentral med tillatelse etter verdipapirhandelloven § 13-1.

Forvaltningsselskapet kan ikke inngå avtaler med verdipapirforetak som låner instrumentene for egen regning. Forvaltningsselskapet kan ikke godkjenne den annen part i transaksjonen etter verdipapirhandelloven § 12-1 tredje punktum.

Forvaltningsselskapet kan inngå avtaler om utlån av finansielle instrumenter med tilsvarende utenlandske foretak etter tillatelse fra Finanstilsynet.

Flertallets forslag: Forvaltningsselskapet kan ikke låne ut mer enn 20 prosent av fondets midler gjennom samme verdipapirforetak.

Mindretallets forslag: Forvaltningsselskapet kan ikke låne ut mer enn 10 prosent av fondets midler gjennom samme verdipapirforetak.

Utlån av finansielle instrumenter kan utgjøre inntil 50 prosent av fondets midler. Oppsigelsesfristen for utlån skal ikke overstige ordinær oppgjørssyklus i det aktuelle verdipapirregisteret. Inntil 10 prosent av fondets eiendeler kan likevel lånes ut med oppsigelsesfrist på inntil 30 dager.

Forvaltningsselskapet kan bare låne ut finansielle instrumenter som omsettes på regulert marked.

Alle inntekter fra utlånet skal tilfalle fondet.

§ 7-8 Plasseringsbegrensninger for fond i ett fond

Et tilføringsfonds plassering i finansielle derivater kan ikke overstige nettoverdien av fondet. Ved beregningen skal følgende plasseringer regnes som fondets egne:

- a) forholdsmessig andel av mottakerfondets plassering i derivater, eller
- b) forholdsmessig andel av mottakerfondets vedtektsfestede grense for plassering i derivater.

§ 7-9 Avtaler. mellom tilføringsfond og mottakerfond

Tilføringsfondet skal ha avtale med mottakerfondet som sikrer at mottakerfondet gir den informasjon som er nødvendig for at tilføringsfondet kan oppfylle pliktene etter verdipapirfondloven med forskrifter. Der fondene er forvaltet av samme selskap kan avtalen erstattes av interne rutiner. Avtalen eller rutinene skal være vederlagsfritt tilgjengelig for andelseierne i begge fond.

Avtalen mellom fondene skal inneholde følgende opplysninger:

1. Informasjon:

- a. *når og hvordan mottakerfondets vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjon, eller endringer i disse, skal fremlegges for tilføringsfondet,*
- b. *når og hvordan tilføringsfondet skal gis informasjon om mottakerfondets utkontraktering av forvaltningen eller risikostyringsfunksjoner,*
- c. *når og hvordan mottakerfondet eventuelt skal fremlegge andre rutiner eller dokumenter,*
- d. *hvilke brudd på lovbestemmelser, fondets vedtekter eller avtalen mellom fondene som mottakerfondet skal gi tilføringsfondet melding om, og når og hvordan melding skal gis,*
- e. *når og hvordan mottakerfondet skal opplyse om sin eksponering i derivater,*
- f. *en bekreftelse på at mottakerfondet skal informere tilføringsfondet om avtaler om informasjonsutveksling med andre og beskrivelse av hvordan og når det skal gjøres,*

2. Investeringen

- a. *hvilke andelsklasser tilføringsfondet kan investere i,*
- b. *gebyrer og kostnader som belastes tilføringsfondet, samt mottakerfondets gebyrstruktur,*
- c. *betingelsene for innskudd i form av finansielle instrumenter,*

3. Tegning og innløsning

- a. *tidspunkt for koordinert beregning og offentliggjøring av andelsverdi,*
- b. *koordinering av tegning og innløsning i tilføringsfondet med påfølgende tegning eller innløsning i mottakerfondet,*
- c. *nødvendige forholdsregler der andeler i fondet omsettes på et annenhåndsmarked,*
- d. *grunnlaget for omregning der andeler i fondene utstedes i forskjellige valutaer,*
- e. *oppgjør rutiner, herunder vilkår for vederlag i form av finansielle instrumenter,*
- f. *rutiner for håndtering av feil i beregning av andelsverdi,*
- g. *prosedyrer for klager fra andelseiere på brudd på rutiner for tegning og innløsning,*
- h. *vilkår for eventuelle begrensninger av tilføringsfondets rettigheter i mottakerfondet,*

- i. rutiner for melding om midlertidig suspensjon av retten til tegning og innløsning
- 4. Rutiner for koordinering av periodisk rapportering,
- 5. Rutiner for mottakerfondets melding om endringer i vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjon dersom rutinene skal være andre enn de som følger av fondets vedtekter eller prospekt,
- 6. Rutiner for begge fonds melding om avvikling, omdanning til ordinært UCITS, fusjon eller fisjon, samt bytte av forvaltningsselskap, depotmottaker, revisor eller den forvaltningen eller risikostyringsfunksjoner er utkontraktert til,
- 7. Rutiner for begge fonds melding om at vilkårene for å være tilførings- eller mottakerfond ikke lenger vil være oppfylt, og
- 8. Rutiner for melding om eventuelle andre endringer i mottakerfondet.

Der fondene er etablert i ulike land skal avtalen inneholde bestemmelser om lovvalg og verneting.

Der avtalen erstattes av interne rutiner skal rutinene inneholde opplysninger som nevnt i annet ledd, med unntak av nr 1, nr 3 bokstav g, og nr 5 til 8. Rutinene skal i tillegg inneholde relevante tiltak for å redusere interessekonflikter.

§ 7-10 Avtaler mellom fondenes depotmottakere

Hvis fondene har ulik depotmottaker skal disse inngå avtale om utveksling av informasjon som er nødvendig for at de begge kan oppfylle sine forpliktelser. Avtalen skal inneholde bestemmelser om:

- 1. informasjon som skal utveksles mellom depotmottakerne og hvordan utveksling skal skje,
- 2. koordinering av oppgaver i tilknytning til forvaltningsselskapets offentliggjøring av andelsverdier og tegning og innløsning av andeler,
- 3. koordinering av oppgaver i tilknytning til forvaltningsselskapets utarbeidelse av årsregnskap,
- 4. når og hvordan mottakerfondets brudd på regelverk skal rapporteres til depotmottaker for tilføringsfondet, og
- 5. løpende kontakt mellom depotmottakerne.

Avtalen skal reguleres av samme bestemmelser om lovvalg og verneting som avtalen mellom mottakerfondet og tilføringsfondet. Hvis avtalen mellom fondene er erstattet av interne rutiner, skal avtalen mellom depotmottakere følge regelverket i det land tilføringsfondet eller mottakerfondet er etablert.

Tilføringsfondet skal gi sin depotmottaker den informasjon om mottakerfondet som er nødvendig for at depotmottaker skal kunne oppfylle sine forpliktelser. Depotmottaker i mottakerfondet skal gi myndighetene til mottakerfondet, samt forvaltningsselskapet og depotmottaker for tilføringsfondet, opplysninger om forhold som kan ha negative konsekvenser for tilføringsfondet.

§ 7-11 Avtale mellom fondenes revisorer

Hvis *fondene* har ulik revisor skal disse inngå tilsvarende avtale om informasjonsutveksling som nevnt i første ledd. *Avtalen skal inneholde bestemmelser om:*

1. informasjon som skal utveksles mellom revisorene og hvordan utveksling skal skje,
2. koordinering av utarbeidelse av revisjonsberetning,
3. angivelse av hvilke merknader i revisorberetningen for mottakerfondet som skal rapporteres til tilføringsfondet,
4. løpende kontakt mellom revisorene

Avtalen skal reguleres av samme bestemmelser om lovvalg og verneting som avtalen mellom mottakerfondet og tilføringsfondet. Hvis avtalen mellom fondene er erstattet av interne rutiner skal avtalen mellom revisorene følge regelverket i det land tilføringsfondet eller mottakerfondet er etablert.

Revisjonsberetningen for tilføringsfondet skal omtale *merknader* i revisjonsberetningen for mottakerfondet. Hvis fondene har ulike regnskapsår skal revisjonsberetningen bygge på en urevidert regnskapsrapportering fra mottakerfondet.

§ 7-12 Diverse forpliktelser

Mottakerfondet skal påse at informasjon som tilføringsfondet, forvaltningsselskapet, depotmottaker og revisor til tilføringsfondet har krav på, er tilgjengelig i rett tid. Tilføringsfondet skal kontrollere virksomheten i mottakerfondet basert på informasjon mottatt fra forvaltningsselskapet til mottakerfondet, depotmottaker og revisor.

Fondene skal offentliggjøre andelsverdier på samme tidspunkt.

Mottakerfondet kan ikke kreve tegnings- eller innløsningsgebyr fra tilføringsfondet. Alle vederlag som mottas fra mottakerfondet, skal tilføres tilføringsfondet.

Tilføringsfondet kan suspendere innløsningsretten eller stoppe utstedelse av andeler i samme grad som mottakerfondet gjør dette.

Mottakerfondet skal informere Finanstilsynet om hvilke tilføringsfond som investerer i fondet. Tilføringsfondet skal oversende mottakerfondets prospekt, nøkkelinformasjon og års- og halvårsrapport til Finanstilsynet når mottakerfondet er etablert i annet EØS-land.

Tilføringsfondet skal opplyse i markedsføringsmateriale at det plasserer sine midler i et mottakerfond.

Informasjon som skal gis andelseierne etter verdipapirfondloven § 7-14 tiende ledd, skal gis på varig medium.

§ 7-13 Endringer i fondsstrukturen

Hvis mottakerfondet avvikles, skal tilføringsfondet avvikles hvis ikke Finanstilsynet godkjenner at *tilføringsfondets midler* overføres til annet mottakerfond eller tilføringsfondet omdannes til UCITS som ikke er et tilføringsfond. *Søknad om videreføring av verdipapirfondet eller melding om avvikling, skal sendes senest to måneder etter at mottakerfondet har informert om avviklingsbeslutningen. Hvis tilføringsfondet får slik*

informasjon mer enn fem måneder før mottakerfondet skal gjennomføre avvikling, skal søknad eller melding sendes senest tre måneder før gjennomføringstidspunktet.

Hvis ikke søknad om avvik fra hovedregelen om avvikling av tilføringsfondet er avgjort innen utløpet av siste arbeidsdag før den dag tilføringsfondet senest kan kreve innløsning av andelene i mottakerfondet, skal tilføringsfondet innløse sine andeler i mottakerfondet.

Bestemmelsen i første ledd gjelder tilsvarende ved fusjon eller fisjon av mottakerfondet. I slike tilfeller kan Finanstilsynet i tillegg godkjenne at plasseringen videreføres i fusjonert eller fisjonert fond. Som videreføring i fusjonert eller fisjonert fond regnes fortsatt plassering i mottakerfond som er overtakende fond i en fusjon, eller som i det vesentlige er uendret etter en fisjon. Søknad om videreføring av verdipapirfondet eller melding om avvikling, skal gis senest en måned etter at mottakerfondet har informert om sin beslutning. Hvis tilføringsfondet har fått slik informasjon mer enn fire måneder før mottakerfondet skal gjennomføre fusjon eller fisjon, skal søknad eller melding sendes senest tre måneder før gjennomføringstidspunktet.

Søknader etter denne paragraf skal behandles innen 15 arbeidsdager etter mottak av søknaden, jf også verdipapirfondloven § 7-14 syvende ledd. Tilføringsfondet skal informere mottakerfondet om tillatelse til videreføring av tilføringsfondet eller beslutning om avvikling. Tilføringsfondet skal informere andelseierne om en beslutning om avvikling så snart melding er sendt Finanstilsynet.

Verdipapirfondloven § 7-14 tiende ledd om rett til informasjon og gebyrfri innløsning for andelseierne i tilføringsfondet, samt denne paragrafs annet ledd, gjelder ikke der tilføringsfondet gis tillatelse til å videreføre plasseringen i fusjonert eller fisjonert fond.

Avvikling av mottakerfond kan tidligst gjennomføres tre måneder etter at mottakerfondet har informert andelseierne og tilsynsmyndighetene om avviklingsbeslutningen.

Fusjon av mottakerfond kan tidligst gjennomføres 60 dager etter at mottakerfondet har gitt melding om dette til andelseierne og hjemlandsmyndighetene til tilføringsfondet.

Tilføringsfondet kan realisere innløsningsoppgjør i form av finansielle instrumenter før investering i nytt mottakerfond eller investering som ordinært UCITS. Kontanter kan bare reinvesteres når formålet er effektiv likviditetsstyring.

Kapittel 8 Forvaltningsselskapets informasjonsplikt

§ 8-1 Opplysninger i prospekt

Følgende opplysninger skal fremgå av prospektet:

1. Opplysninger om forvaltningsselskapet
 - 1.1 Firma, forretningskontor og hovedkontor dersom dette er forskjellig fra forretningskontoret.
 - 1.2 Organisasjonsnummer

- 1.3 Stiftelsesdato og dato for tillatelsen til å drive verdipapirfondsforvaltning.
- 1.4 Innbetalt aksjekapital
- 1.5 Navn og eierandel for aksjeeiere som eier betydelig eierandel,
- 1.6 Navn på styremedlemmer, medlemmer av bedriftsforsamlingen eller representantskapet, daglig leder og revisor.

Det skal opplyses om de nevnte personers hovedvirksomhet utenfor selskapet dersom denne er av betydning i forhold til selskapet.

Lønn og annen godtgjørelse til tillitsvalgte og daglig leder.

- 1.7 Hvem selskapet har inngått avtale om utkontraktering med og hvilke funksjoner som er satt bort
- 1.8 Opplysninger om andre verdipapirfond selskapet forvalter.

2. Opplysninger om verdipapirfondet

- 2.1 Navn og stiftelsesdato
- 2.2 Navn og adresse til verdipapirfondets revisor
- 2.3 En kort redegjørelse for de skatteregler som gjelder for verdipapirfondet og andelseierne
- 2.4. Dato for regnskapsavslutning.
- 2.5 Verdipapirfondsandelens *eller de enkelte andelsklassenes* art og viktigste karakteristika, særlig om:
 - de rettigheter og forpliktelser andelen representerer
 - reglene for avvikling eller overføring til et annet forvaltningsselskap og om informasjon til andelseierne
- 2.6 opplysninger om regulerte markeder hvor andelene omsettes
- 2.7 En redegjørelse for reglene for verdifastsettelse av fondets aktiva, samt når og hvordan tegnings- og innløsningskurser offentliggjøres.
- 2.8 Prosedyrer for innløsning, herunder hvem som kan motta innløsningskrav og når innløsningskrav må være mottatt for å få neste innløsningskurs
- 2.9 Prinsipper for suspensjon av innløsningsretten
- 2.10 Beskrivelse av fondets investeringsmål, herunder finansielle mål, av investeringspolitikken, herunder spesialisering innen bestemte geografiske områder eller næringssektorer, samt opplysninger om metoder og hjelpemidler eller lånefullmakter som kan benyttes i forvaltningen av fondet.

Omfanget av plasseringer i derivater, formålet med slike plasseringer og virkningen på fondets risikoprofil. Informasjonen skal være tilstrekkelig til at investor kan vurdere hvordan bruken av derivater kan påvirke fondets forventede avkastning og risiko. Det skal framgå hvordan fondets totale eksponering knyttet til derivater beregnes.

Indeksfond og fond som hovedsakelig foretar plasseringer i derivater, verdipapirfondsandeler og bankinnskudd skal angi dette.

Dersom samlet verdi av fondets netto portefølje forventes å ha høy volatilitet, skal dette angis.

- 2.11. Hvilke kostnader som maksimalt kan kreves dekket av fondet *eller de enkelte*

andelsklassene og hvilke kostnader som belastes fondet eller de enkelte andelsklassene p.t.

- 2.12 Historisk avkastning. Det skal opplyses at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning og at fondets avkastning avhenger av den generelle utviklingen i verdipapirmarkedet, fondets risikoprofil, provisjoner og forvaltningen av fondet.

For fond hvor det kan antas at avkastningen kan variere betydelig innenfor et år skal det opplyses om dette, og at tegnings- og innløsningskurs derfor vil avhenge av de eksakte tidspunktene for tegning og innløsning.

Det skal oppgis et mål for risiko for fondet.

3. Opplysninger om verdipapirfondets depotmottaker
- 3.1. Firma, forretningskontor og hovedkontor dersom dette er forskjellig fra forretningskontoret.
- 3.2. Selskapsform, organisasjonsnummer og hovedvirksomhet.

§ 8-2 Nøkkelinformasjon

Nøkkelinformasjon skal gis i samsvar med forordning (EU) nr 2010/583 i EØS-tilpasset form, som gjelder som forskrift.

Kapittel 9 Depotmottaker

§ 9-1 Krav til depotmottaker

Faktisk leder av depotmottakervirksomheten skal ha ført en hederligandel og ha relevant erfaring i forhold til den type verdipapirfond som skal administreres.

Dersom vilkårene i første ledd ikke er oppfylt, kan Finanstilsynet gi depotmottakeren en frist til å rette forholdet. Dersom forholdet ikke er rettet innen fristen, skal Finanstilsynet pålegge de forvaltningsselskaper som benytter depotmottakeren å bytte depotmottaker.

Ved endringer i depotmottakers *faktiske* ledelse skal depotmottaker straks sende melding til Finanstilsynet, og det skal bekreftes at depotmottakeren har vurdert om den nye ledelsen oppfyller kravene i første ledd. Dersom Finanstilsynet likevel mener at den nye ledelsen ikke oppfyller kravene kan tilsynet gi depotmottakeren en frist til å rette forholdet. Dersom forholdet ikke er rettet innen fristen skal Finanstilsynet pålegge de forvaltningsselskaper som benytter depotmottakeren å bytte depotmottaker.

§ 9-2 Krav til avtale mellom depotmottaker og forvaltningsselskap

Forvaltningsselskap og depotmottaker skal ha en avtale som inneholder bestemmelser om:

1. *behandling av eiendeler som overlates til depotmottakeren,*

2. *endringer i fondets vedtekter og prospekt, herunder tidspunktet for når depotmottaker skal varsles og om denne skal forhåndsgodkjenne endringen,*
3. *depotmottakers oversendelse av informasjon til forvaltningsselskapet, og hvordan forvaltningsselskapet skal gis tilgang til opplysninger om verdipapirfondets conti,*
4. *depotmottakers tilgang til nødvendig informasjon,*
5. *depotmottakers kontroll med forvaltningsselskapets virksomhet, herunder stedlig kontroll,*
6. *forvaltningsselskapets etterprøving av depotmottakers oppfyllelse av avtalefestede forpliktelser,*
7. *hvilke opplysninger verdipapirfondet, forvaltningsselskapet og depotmottakeren skal utveksle om tegning, innløsning, utstedelse, sletting og tilbakekjøp av andeler,*
8. *taushetspliktreger, og*
9. *partenes plikter i forbindelse med tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering der dette er relevant.*

Dersom forvaltningsselskapet eller depotmottaker har utkontraktert virksomhet som omfattes av avtalen, skal avtalen inneholde:

1. *en bekreftelse på at begge parter jevnlig vil gi opplysninger om hvem de aktuelle oppgavene er utkontraktert til, og at de på forespørsel vil opplyse om hvilke kriterier som er lagt til grunn ved valget av utkontrakteringspart, samt hvilke tiltak som er gjort for å føre tilsyn med denne, og*
2. *en erklæring om at depotmottaker er ansvarlig for oppbevaringen av fondets eiendeler uavhengig av utkontrakteringsavtalen.*

Avtalens løpetid, betingelser for endringer og opphør, herunder prosedyre ved bytte av depotmottaker skal fremgå. Det skal framgå at depotmottakeren skal følge virksomhetsreglene i verdipapirfondets hjemland. Avtalen skal følge regelverket i det land verdipapirfondet er etablert.

Dersom det er avtalt å benytte elektronisk kommunikasjon, skal avtalen inneholde nærmere bestemmelser om oppbevaring og registrering.

Kapittel 10 Nasjonale fond

§ 10-1 Spesialfond

Spesialfond er unntatt fra følgende bestemmelser i denne forskriften:

- a) § 4-1
- b) § 7-1 første ledd
- c) § 7-3 første til fjerde ledd
- d) § 7-4
- e) § 7-5 første til og med femte ledd og åttende og niende ledd, og
- f) § 7-6 annet ledd siste punktum.

Unoterte derivater kan bare inngås mot bank, forsikringsselskap eller verdipapirforetak med tillatelse fra et EØS-land eller mot bank eller forsikringsselskap med tillatelse fra tredjeland som er underlagt betryggende tilsyn. Motparten må minst ha rating «investment grade» fra et

anerkjent ratingbyrå. Første punktum begrenser ikke adgangen til oppgjørssentral med tillatelse etter lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel § 13-1 eller tilsvarende institusjon fra annet EØS-land til å tre inn som part eller garantere for oppfyllelse av derivatkontrakter.

Prospekt for spesialfond skal inneholde navn på den eller de personene som faktisk forvalter fondet og informasjon om vedkommendes kompetanse.

Kapittel 11 Markedsføring og salg av verdipapirfond

§ 11-1 Markedsføring av utenlandske verdipapirfond

Ved søknad om tillatelse til å markedsføre utenlandske verdipapirfond som ikke er UCITS skal forvalteren gi Finanstilsynet følgende opplysninger:

1. En erklæring fra tilsynsmyndighetene i hjemlandet som bekrefter at fondet og forvalteren av det er underlagt betryggende tilsyn, samt at fondet og forvalteren av det oppfyller de krav som stilles for å drive virksomhet i hjemlandet.
2. Opplysninger om hvilke regler som gjelder for organisering og drift av fondet.
3. Verdipapirfondets vedtekter og prospekt.
4. Verdipapirfondets seneste årsoppgjør og eventuell delårsrapport.
5. Retningslinjer for salg og innløsning av verdipapirfondsandeler i Norge, herunder markedsføringsplaner. Retningslinjene skal inneholde en liste med navn på foretak som kan selge andeler i fondet i Norge og som kan motta innløsningskrav på vegne av verdipapirfondet. Retningslinjene skal også inneholde opplysninger om kostnader knyttet til investering i fondet, herunder tegnings- og innløsningsgebyr og løpende forvaltningsgodtgjørelse.
6. Opplysninger om hvilke tiltak som forvalteren vil iverksette i Norge for å sikre andelseiernes:
 - rett til utbetaling av utbyttet,
 - rett til å kreve andeler innløst, herunder opplysninger om hvem som kan motta rettslig bindende innløsningskrav på vegne av verdipapirfondet,
 - tilgang til opplysninger om kostnader knyttet til investering i fondet, herunder hvilke kostnader som vil belastes ved tegning og innløsning av andeler, samt løpende forvaltningsgodtgjørelse,
 - tilgang til de opplysninger som forvalteren for øvrig har plikt til å holde allment tilgjengelig.

Hvis fondet er et spesialfond skal det gis følgende tilleggsopplysninger:

1. en begrunnet vurdering av hvorfor fondet kan betegnes som spesialfond
2. beskrivelse av fondets investeringsstrategi, herunder investeringsområde
3. hvilke krav som etter hjemlandets rett stilles til fondet og forvaltningen av det med hensyn til styring av risiko
4. om fondet har innløsningsrett minst en gang pr. kalenderår

Endringer i retningslinjene for salg av verdipapirfondsandeler i Norge etter verdipapirfondloven § 11-4 og bestemmelsene i kapittelet her skal meddeles Finanstilsynet. I tillegg skal spesialfonds endrede vedtekter og prospekt sendes Finanstilsynet.

Forvalter for fondet kan benytte samme betegnelse for fondet og forvalter av fondet i sin markedsføring i Norge som det som benyttes i hjemlandet. I de tilfeller det foreligger fare for forveksling, kan Finanstilsynet kreve at betegnelsen tilføyes en forklarende merknad. Det skal fremgå klart av markedsføringen hvis fondet er et spesialfond.

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. Forvalter for fondet skal beregne og kunngjøre andelsverdier her i riket minst to ganger i måneden og oftere dersom vedtektene bestemmer det. For spesialfond skal forvaltningsselskapet beregne og kunngjøre andelsverdien her i riket på de tidspunkter fondet er åpent for utstedelse eller innløsning av andeler, hver gang forvaltningsgodtgjørelsen beregnes i tilknytning til endelig belastning, så ofte det er nødvendig for å føre en forsvarlig kontroll med at fondets risiko overholdes, og minst hver sjette måned.

Kapittel 12 Tilsyn og sanksjoner

§ 12-1 Tilsynssamarbeid

Bestemmelsene i forordning (EU) nr 584/2010 om hvordan melding om markedsføring av UCITS-fond etablert i annet EØS-land og UCITS-attestasjon, skal utformes samt om tilsynssamarbeid gjelder i EØS-tilpasset form som norsk forskrift.

Vedlegg 1

Commission Directive 2007/16/EC of 19 March 2007 implementing Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) as regards the clarification of certain definitions (Text with EEA relevance)

THE COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES,

Having regard to the Treaty establishing the European Community,

Having regard to Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) [1], and in particular point (a) of Article 53a thereof,

Whereas:

(1) Directive 85/611/EEC contains several definitions, sometimes interlinked, related to the assets which are eligible for investment by undertakings for collective investment in transferable securities, hereinafter "UCITS", such as a definition of transferable securities and a definition of money market instruments.

(2) Since the adoption of Directive 85/611/EEC, the variety of financial instruments traded on financial markets has increased considerably, leading to uncertainty in determining whether certain categories of financial instruments are encompassed by those definitions. Uncertainty in applying the definitions gives rise to divergent interpretations of the Directive.

(3) In order to ensure a uniform application of Directive 85/611/EEC, to help Member States to develop a common understanding as to whether a given asset category is eligible for a UCITS and to ensure that the definitions are understood in a manner consistent with the principles underlying Directive 85/611/EEC, such as those governing risk-diversification and limits to exposure, the ability of the UCITS to redeem its units at the request of the unit-holders and to calculate its net asset value whenever units are issued or redeemed, it is necessary to provide competent authorities and market participants with more certainty in this respect. Greater certainty will also facilitate a better functioning of the notification procedure for the cross-border distribution of UCITS.

(4) The clarifications provided by this Directive do not of themselves give rise to any new behavioural or operational obligations for competent authorities or market participants. Rather than establishing exhaustive lists of financial instruments and transactions, they elucidate basic criteria as an aid in assessing whether or not a class of financial instrument is covered by the various definitions.

(5) The eligibility of an asset for a UCITS must be assessed not only with regard to whether it falls within the scope of the definitions as clarified by this text but also with regard to the other requirements of Directive 85/611/EEC. National competent authorities could work together through the Committee of European Securities Regulators (CESR) to develop common approaches on the practical, day-to-day application of those clarifications in the context of their supervisory duties, notably in connection with other requirements of Directive 85/611/EEC such as control or risk management procedures, and to ensure the smooth functioning of the product passport.

(6) Directive 85/611/EEC defines transferable securities exclusively from a formal/legal point of view. Accordingly the definition of transferable securities is applicable to a wide range of financial products with differing features and different levels of liquidity. For each of those financial products, consistency between the definition of transferable securities and other provisions of the Directive should be ensured.

(7) Closed end funds constitute an asset class which is not explicitly referred to as an eligible asset for a UCITS under Directive 85/611/EEC. However, the units of closed end funds are often treated as transferable securities and their admission to trading on a regulated market often gives grounds for such a treatment. It is therefore necessary to provide market participants and competent authorities with certainty as to whether units of closed end funds are covered by the definition of transferable securities. National competent authorities could work together through the CESR to develop common approaches as regards the practical, day-to-day application of the criteria applicable to closed end funds, notably in respect of minimum core standards in relation to corporate governance mechanisms.

(8) Additional legal certainty is also necessary with regard to the categorisation, as transferable securities, of financial instruments which are linked to the performance of other assets, including assets which are not referred to by Directive 85/611/EEC itself, or which are backed by such assets. It should be made clear that if the linkage to the underlying or to another component of the instrument amounts to an element which has to be considered as an embedded derivative, the financial instrument falls in the subcategory of transferable securities embedding a derivative element. This has the consequence that the criteria for derivatives under Directive 85/611/EEC have to be applied in respect of that element.

(9) In order to be covered by the definition of money market instruments in Directive 85/611/EEC, a financial instrument should fulfil certain criteria, notably it must normally be dealt in on the money market, it must be liquid and it must have a value which can be accurately determined at any time. It is necessary to ensure a uniform application of those criteria taking into account certain market practices. It is also necessary to clarify that the criteria have to be understood in coherence with other principles of Directive 85/611/EEC. The definition of money market instruments should extend to financial instruments which are not admitted to or dealt in on a regulated market and for which Directive 85/611/EEC sets out criteria in addition to the general criteria for money market instruments. It was therefore equally necessary to clarify those criteria in the light of investor protection requirements and taking into account principles of the Directive such as portfolio liquidity, as resulting from Article 37 thereof.

(10) Under Directive 85/611/EEC financial derivative instruments are to be considered as liquid financial assets if they fulfil the criteria set out in that Directive. It is necessary to ensure a uniform application of those criteria and it is also necessary to make clear that the criteria have to be understood in a way which is consistent with other provisions of the Directive. It should also be made clear that if credit derivatives comply with those criteria, they are financial derivative instruments within the meaning of Directive 85/611/EEC and hence eligible for treatment as liquid financial assets.

(11) The need for clarification is particularly pressing for derivatives on financial indices. There is currently a wide range of financial indices which function as the underlying for a derivative instrument. These indices may vary as regards their composition or the weighting of their components. In all cases it has to be ensured that the UCITS is able to fulfil its obligations as regards portfolio liquidity, as resulting from Article 37 of Directive 85/611/EEC, and the calculation of the net asset value and that those obligations are not negatively affected by the features of the underlying of a derivative. It should be clarified that derivatives on financial indices whose composition is sufficiently diversified, which represent an adequate benchmark to the market to which they refer and which are subject to appropriate information regarding the index composition and calculation fall under the category of derivatives as liquid financial assets. National competent authorities could work together through the CESR to develop common approaches as regards the practical, day-to-day application of those criteria in respect of indices based on assets which are not individually identified as eligible assets in the Directive.

(12) Directive 85/611/EEC recognises as a sub-category of transferable securities and money market instruments those which embed a derivative element. Embedding a derivative element into a transferable security or money market instrument does not transform the whole financial instrument into a financial derivative instrument which would fall outside the definitions of transferable security or money market instrument. Therefore, it is necessary to make clear whether a financial derivative can be considered embedded in another instrument. In addition, embedding a derivative into a transferable security or money market instrument entails the risk

that the rules for derivatives imposed by Directive 85/611/EEC are bypassed. For that reason, the Directive requires identification of the embedded derivative element and compliance with those rules. Given the level of financial innovation, the identification of an embedded derivative element is not always evident. In order to achieve more certainty in this respect, criteria for identifying such elements should be laid down.

(13) Pursuant to Directive 85/611/EEC, techniques and instruments relating to transferable securities or money market instruments for the purpose of efficient portfolio management do not fall under the definitions of transferable securities and money market instruments. To clarify the boundaries of those definitions it is necessary to set out criteria to identify the transactions which would fall under those techniques and instruments. It is also necessary to recall that those techniques and instruments have to be understood in coherence with the other obligations of a UCITS, particularly as regards its risk profile. That is to say, they must be consistent with the rules laid down by Directive 85/611/EEC on risk management and on risk diversification, as well as with its restrictions on short sales and borrowing.

(14) Directive 85/611/EEC sets out criteria to define UCITS which replicate bond or share indices. UCITS which comply with those criteria are subject to a more flexible treatment as regards issuer concentration limits. It is therefore necessary to develop a clear understanding of those criteria and to ensure their uniform application in all Member States. That entails giving further clarification as to whether a UCITS can be considered to be an index-replicating UCITS, and thus more certainty about the conditions which justify the preferential treatment of index-replicating UCITS.

(15) The Committee of European Securities Regulators has been consulted for technical advice.

(16) The measures provided for in this Directive are in accordance with the opinion of the European Securities Committee,

HAS ADOPTED THIS DIRECTIVE:

Article 1

Subject matter

This Directive lays down rules clarifying, for the purposes of their uniform application, the following terms:

1. transferable securities, as defined in Article 1(8) of Directive 85/611/EEC;
2. money market instruments, as defined in Article 1(9) of Directive 85/611/EEC;
3. liquid financial assets, as referred to in the definition of UCITS laid down in Article 1(2) of Directive 85/611/EEC, with respect to financial derivative instruments;
4. transferable securities and money market instruments embedding derivatives, as referred to in the fourth subparagraph of Article 21(3) of Directive 85/611/EEC;
5. techniques and instruments for the purpose of efficient portfolio management, as referred to in Article 21(2) of Directive 85/611/EEC;
6. index-replicating UCITS, as referred to in Article 22a(1) of Directive 85/611/EEC.

Article 2

Article 1(8) of Directive 85/611/EEC Transferable securities

1. The reference in Article 1(8) of Directive 85/611/EEC to transferable securities shall be understood as a reference to financial instruments which fulfil the following criteria:
 - (a) the potential loss which the UCITS may incur with respect to holding those instruments is limited to the amount paid for them;
 - (b) their liquidity does not compromise the ability of the UCITS to comply with Article 37 of Directive 85/611/EEC;
 - (c) reliable valuation is available for them as follows:

(i) in the case of securities admitted to or dealt in on a regulated market as referred to in points (a) to (d) of Article 19(1) of Directive 85/611/EEC, in the form of accurate, reliable and regular prices which are either market prices or prices made available by valuation systems independent from issuers;

(ii) in the case of other securities as referred to in Article 19(2) of Directive 85/611/EEC, in the form of a valuation on a periodic basis which is derived from information from the issuer of the security or from competent investment research;

(d) appropriate information is available for them as follows:

(i) in the case of securities admitted to or dealt in on a regulated market as referred to in points (a) to (d) of Article 19(1) of Directive 85/611/EEC, in the form of regular, accurate and comprehensive information to the market on the security or, where relevant, on the portfolio of the security;

(ii) in the case of other securities as referred to in Article 19(2) of Directive 85/611/EEC, in the form of regular and accurate information to the UCITS on the security or, where relevant, on the portfolio of the security;

(e) they are negotiable;

(f) their acquisition is consistent with the investment objectives or the investment policy, or both, of the UCITS pursuant to Directive 85/611/EEC;

(g) their risks are adequately captured by the risk management process of the UCITS.

For the purposes of points (b) and (e) of the first subparagraph, and unless there is information available to the UCITS that would lead to a different determination, financial instruments which are admitted or dealt in on a regulated market in accordance with points (a), (b) or (c) of Article 19(1) of Directive 85/611/EEC shall be presumed not to compromise the ability of the UCITS to comply with Article 37 of Directive 85/611/EEC and shall also be presumed to be negotiable.

2. Transferable securities as referred to in Article 1(8) of Directive 85/611/EEC shall be taken to include the following:

(a) units in closed end funds constituted as investment companies or as unit trusts which fulfil the following criteria:

(i) they fulfil the criteria set out in paragraph 1;

(ii) they are subject to corporate governance mechanisms applied to companies;

(iii) where asset management activity is carried out by another entity on behalf of the closed end fund, that entity is subject to national regulation for the purpose of investor protection;

(b) units in closed end funds constituted under the law of contract which fulfil the following criteria:

(i) they fulfil the criteria set out in paragraph 1;

(ii) they are subject to corporate governance mechanisms equivalent to those applied to companies as referred to in point (a)(ii);

(iii) they are managed by an entity which is subject to national regulation for the purpose of investor protection;

(c) financial instruments which fulfil the following criteria:

(i) they fulfil the criteria set out in paragraph 1;

(ii) they are backed by, or linked to the performance of, other assets, which may differ from those referred to in Article 19(1) of Directive 85/611/EEC.

3. Where a financial instrument covered by point (c) of paragraph 2 contains an embedded derivative component as referred to in Article 10 of this Directive, the requirements of Article 21 of Directive 85/611/EEC shall apply to that component.

Article 3

Article 1(9) of Directive 85/611/EEC Instruments normally dealt in on the money market

1. The reference in Article 1(9) of Directive 85/611/EEC to money market instruments as instruments shall be understood as a reference to the following:
 - (a) financial instruments which are admitted to trading or dealt in on a regulated market in accordance with points (a), (b) and (c) of Article 19(1) of Directive 85/611/EEC;
 - (b) financial instruments which are not admitted to trading.
2. The reference in Article 1(9) of Directive 85/611/EEC to money market instruments as instruments normally dealt in on the money market shall be understood as a reference to financial instruments which fulfil one of the following criteria:
 - (a) they have a maturity at issuance of up to and including 397 days;
 - (b) they have a residual maturity of up to and including 397 days;
 - (c) they undergo regular yield adjustments in line with money market conditions at least every 397 days;
 - (d) their risk profile, including credit and interest rate risks, corresponds to that of financial instruments which have a maturity as referred to in points (a) or (b), or are subject to a yield adjustment as referred to in point (c).

Article 4

Article 1(9) of Directive 85/611/EECLiquid instruments with a value which can be accurately determined at any time

1. The reference in Article 1(9) of Directive 85/611/EEC to money market instruments as instruments which are liquid shall be understood as a reference to financial instruments which can be sold at limited cost in an adequately short time frame, taking into account the obligation of the UCITS to repurchase or redeem its units at the request of any unit holder.
2. The reference in Article 1(9) of Directive 85/611/EEC to money market instruments as instruments which have a value which can be accurately determined at any time shall be understood as a reference to financial instruments for which accurate and reliable valuations systems, which fulfil the following criteria, are available:
 - (a) they enable the UCITS to calculate a net asset value in accordance with the value at which the financial instrument held in the portfolio could be exchanged between knowledgeable willing parties in an arm's length transaction;
 - (b) they are based either on market data or on valuation models including systems based on amortised costs.
3. The criteria referred to in paragraphs 1 and 2 shall be presumed to be fulfilled in the case of financial instruments which are normally dealt in on the money market for the purposes of Article 1(9) of Directive 85/611/EEC and which are admitted to, or dealt in on, a regulated market in accordance with points (a), (b) or (c) of Article 19(1) thereof, unless there is information available to the UCITS that would lead to a different determination.

Article 5

Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EECInstruments of which the issue or issuer is regulated for the purpose of protecting investors and savings

1. The reference in Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC to money market instruments, other than those dealt in on a regulated market, of which the issue or the issuer is itself regulated for the purpose of protecting investors and savings, shall be understood as a reference to financial instruments which fulfil the following criteria:
 - (a) they fulfil one of the criteria set out in Article 3(2) and all the criteria set out in Article 4(1) and (2);
 - (b) appropriate information is available for them, including information which allows an appropriate assessment of the credit risks related to the investment in such instruments, taking into account paragraphs 2, 3 and 4 of this Article;

(c) they are freely transferable.

2. For money market instruments covered by the second and the fourth indents of Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC, or for those which are issued by a local or regional authority of a Member State or by a public international body but are not guaranteed by a Member State or, in the case of a federal State which is a Member State, by one of the members making up the federation, appropriate information as referred to in point (b) of paragraph 1 of this Article shall consist in the following:

(a) information on both the issue or the issuance programme and the legal and financial situation of the issuer prior to the issue of the money market instrument;

(b) updates of the information referred to in point (a) on a regular basis and whenever a significant event occurs;

(c) the information referred to in point (a), verified by appropriately qualified third parties not subject to instructions from the issuer;

(d) available and reliable statistics on the issue or the issuance programme.

3. For money market instruments covered by the third indent of Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC, appropriate information as referred to in point (b) of paragraph 1 of this Article shall consist in the following:

(a) information on the issue or the issuance programme or on the legal and financial situation of the issuer prior to the issue of the money market instrument;

(b) updates of the information referred to in point (a) on a regular basis and whenever a significant event occurs;

(c) available and reliable statistics on the issue or the issuance programme or other data enabling an appropriate assessment of the credit risks related to the investment in such instruments.

4. For all money market instruments covered by the first indent of Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC except those referred to in paragraph 2 of this Article and those issued by the European Central Bank or by a central bank from a Member State, appropriate information as referred to in point (b) of paragraph 1 of this Article shall consist in information on the issue or the issuance programme or on the legal and financial situation of the issuer prior to the issue of the money market instrument.

Article 6

Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC Establishment which is subject to and complies with prudential rules considered by the competent authorities to be at least as stringent as those laid down by Community law

The reference in the third indent of Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC to an establishment which is subject to and complies with prudential rules considered by the competent authorities to be at least as stringent as those laid down by Community law shall be understood as a reference to an issuer which is subject to and complies with prudential rules and fulfils one of the following criteria:

1. it is located in the European Economic Area;

2. it is located in the OECD countries belonging to the Group of Ten;

3. it has at least investment grade rating;

4. it can be demonstrated on the basis of an in-depth analysis of the issuer that the prudential rules applicable to that issuer are at least as stringent as those laid down by Community law.

Article 7

Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC Securitisation vehicles which benefit from a banking liquidity line

1. The reference in the fourth indent of Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC to securitisation vehicles shall be understood as a reference to structures, whether in corporate, trust or contractual form, set up for the purpose of securitisation operations.
2. The reference in the fourth indent of Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC to banking liquidity lines shall be understood as a reference to banking facilities secured by a financial institution which itself complies with the third indent of Article 19(1)(h) of Directive 85/611/EEC.

Article 8

Articles 1(2) and 19(1)(g) of Directive 85/611/EEC Liquid financial assets with respect to financial derivative instruments

1. The reference in Article 1(2) of Directive 85/611/EEC to liquid financial assets shall be understood, with respect to financial derivative instruments, as a reference to financial derivative instruments which fulfil the following criteria:

(a) their underlyings consist in one or more of the following:

(i) assets as listed in Article 19(1) of Directive 85/611/EEC including financial instruments having one or several characteristics of those assets;

(ii) interest rates;

(iii) foreign exchange rates or currencies;

(iv) financial indices;

(b) in the case of OTC derivatives, they comply with the conditions set out in the second and third indents of Article 19(1)(g) of Directive 85/611/EEC.

2. Financial derivative instruments as referred to in Article 19(1)(g) of Directive 85/611/EEC shall be taken to include instruments which fulfil the following criteria:

(a) they allow the transfer of the credit risk of an asset as referred to in point (a) of paragraph 1 of this Article independently from the other risks associated with that asset;

(b) they do not result in the delivery or in the transfer, including in the form of cash, of assets other than those referred to in Article 19(1) and (2) of Directive 85/611/EEC;

(c) they comply with the criteria for OTC-derivatives laid down in the second and third indents of Article 19(1)(g) of Directive 85/611/EEC and in paragraphs 3 and 4 of this Article;

(d) their risks are adequately captured by the risk management process of the UCITS, and by its internal control mechanisms in the case of risks of asymmetry of information between the UCITS and the counterparty to the credit derivative resulting from potential access of the counterparty to non-public information on firms the assets of which are used as underlyings by credit derivatives.

3. For the purposes of the third indent of Article 19(1)(g) of Directive 85/611/EEC, the reference to fair value shall be understood as a reference to the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction.

4. For the purposes of the third indent of Article 19(1)(g) of Directive 85/611/EEC, the reference to reliable and verifiable valuation shall be understood as a reference to a valuation, by the UCITS, corresponding to the fair value as referred to in paragraph 3 of this Article, which does not rely only on market quotations by the counterparty and which fulfils the following criteria:

(a) the basis for the valuation is either a reliable up-to-date market value of the instrument, or, if such a value is not available, a pricing model using an adequate recognised methodology;

(b) verification of the valuation is carried out by one of the following:

(i) an appropriate third party which is independent from the counterparty of the OTC-derivative, at an adequate frequency and in such a way that the UCITS is able to check it;

(ii) a unit within the UCITS which is independent from the department in charge of managing the assets and which is adequately equipped for such purpose.

5. The reference in Articles 1(2) and 19(1)(g) of Directive 85/611/EEC to liquid financial assets shall be understood as excluding derivatives on commodities.

Article 9

Article 19(1)(g) of Directive 85/611/EEC Financial indices

1. The reference in point (g) of Article 19(1) of Directive 85/611/EEC to financial indices shall be understood as a reference to indices which fulfil the following criteria:

(a) they are sufficiently diversified, in that the following criteria are fulfilled:

(i) the index is composed in such a way that price movements or trading activities regarding one component do not unduly influence the performance of the whole index;

(ii) where the index is composed of assets referred to in Article 19(1) of Directive 85/611/EEC, its composition is at least diversified in accordance with Article 22a of that Directive;

(iii) where the index is composed of assets other than those referred to in Article 19(1) of Directive 85/611/EEC, it is diversified in a way which is equivalent to that provided for in Article 22a of that Directive;

(b) they represent an adequate benchmark for the market to which they refer, in that the following criteria are fulfilled:

(i) the index measures the performance of a representative group of underlyings in a relevant and appropriate way;

(ii) the index is revised or rebalanced periodically to ensure that it continues to reflect the markets to which it refers following criteria which are publicly available;

(iii) the underlyings are sufficiently liquid, which allows users to replicate the index, if necessary;

(c) they are published in an appropriate manner, in that the following criteria are fulfilled:

(i) their publication process relies on sound procedures to collect prices and to calculate and to subsequently publish the index value, including pricing procedures for components where a market price is not available;

(ii) material information on matters such as index calculation, rebalancing methodologies, index changes or any operational difficulties in providing timely or accurate information is provided on a wide and timely basis.

2. Where the composition of assets which are used as underlyings by financial derivatives in accordance with Article 19(1) of Directive 85/611/EEC does not fulfil the criteria set out in paragraph 1 of this Article, those financial derivatives shall, where they comply with the criteria set out in Article 8(1) of this Directive, be regarded as financial derivatives on a combination of the assets referred to in points (i), (ii) and (iii) of Article 8(1)(a).

Article 10

Article 21(3) of Directive 85/611/EEC, fourth subparagraph Transferable securities and money market instruments embedding derivatives

1. The reference in the fourth subparagraph of Article 21(3) of Directive 85/611/EEC to transferable securities embedding a derivative shall be understood as a reference to financial instruments which fulfil the criteria set out in Article 2(1) of this Directive and which contain a component which fulfils the following criteria:

(a) by virtue of that component some or all of the cash flows that otherwise would be required by the transferable security which functions as host contract can be modified according to a specified interest rate, financial instrument price, foreign exchange rate, index of prices or rates, credit rating or credit index, or other variable, and therefore vary in a way similar to a stand-alone derivative;

(b) its economic characteristics and risks are not closely related to the economic characteristics and risks of the host contract;

(c) it has a significant impact on the risk profile and pricing of the transferable security.

2. Money market instruments which fulfil one of the criteria set out in Article 3(2) and all the criteria set out in Article 4(1) and (2) thereof and which contain a component which fulfils the criteria set out in paragraph 1 of this Article shall be regarded as money market instruments embedding a derivative.

3. A transferable security or a money market instrument shall not be regarded as embedding a derivative where it contains a component which is contractually transferable independently of the transferable security or the money market instrument. Such a component shall be deemed to be a separate financial instrument.

Article 11

Article 21(2) of Directive 85/611/EEC Techniques and instruments for the purpose of efficient portfolio management

1. The reference in Article 21(2) of Directive 85/611/EEC to techniques and instruments which relate to transferable securities and which are used for the purpose of efficient portfolio management shall be understood as a reference to techniques and instruments which fulfil the following criteria:

- (a) they are economically appropriate in that they are realised in a cost-effective way;
- (b) they are entered into for one or more of the following specific aims:
 - (i) reduction of risk;
 - (ii) reduction of cost;
 - (iii) generation of additional capital or income for the UCITS with a level of risk which is consistent with the risk profile of the UCITS and the risk diversification rules laid down in Article 22 of Directive 85/611/EEC;
- (c) their risks are adequately captured by the risk management process of the UCITS.

2. Techniques and instruments which comply with the criteria set out in paragraph 1 and which relate to money market instruments shall be regarded as techniques and instruments relating to money market instruments for the purpose of efficient portfolio management as referred to in Article 21(2) of Directive 85/611/EEC.

Article 12

Article 22a(1) of Directive 85/611/EEC Index replicating UCITS

1. The reference in Article 22a(1) of Directive 85/611/EEC to replicating the composition of a stock or debt securities index shall be understood as a reference to replication of the composition of the underlying assets of the index, including the use of derivatives or other techniques and instruments as referred to in Article 21(2) of Directive 85/611/EEC and Article 11 of this Directive.

2. The reference in the first indent of Article 22a(1) of Directive 85/611/EEC to an index whose composition is sufficiently diversified shall be understood as a reference to an index which complies with the risk diversification rules of Article 22a of that Directive.

3. The reference in the second indent of Article 22a(1) of Directive 85/611/EEC to an index which represents an adequate benchmark shall be understood as a reference to an index whose provider uses a recognised methodology which generally does not result in the exclusion of a major issuer of the market to which it refers.

4. The reference in the third indent of Article 22a(1) of Directive 85/611/EEC to an index which is published in an appropriate manner shall be understood as a reference to an index which fulfils the following criteria:

- (a) it is accessible to the public;
- (b) the index provider is independent from the index-replicating UCITS.

Point (b) shall not preclude index providers and the UCITS forming part of the same economic group, provided that effective arrangements for the management of conflicts of interest are in place.

Article 13

Transposition

1. Member States shall adopt and publish, by 23 March 2008 at the latest, the laws, regulations and administrative provisions necessary to comply with this Directive. They shall forthwith communicate to the Commission the text of those provisions and a correlation table between those provisions and this Directive.

They shall apply those provisions from 23 July 2008.

When Member States adopt those provisions, they shall contain a reference to this Directive or be accompanied by such a reference on the occasion of their official publication. Member States shall determine how such reference is to be made.

2. Member States shall communicate to the Commission the text of the main provisions of national law which they adopt in the field covered by this Directive.

Article 14

Entry into force

This Directive shall enter into force on the third day following its publication in the Official Journal of the European Union.

Article 15

Addressees

This Directive is addressed to the Member States.

Done at Brussels, 19 March 2007.

For the Commission

Charlie McCreevy

Member of the Commission

[1] OJ L 375, 31.12.1985, p. 3. Directive as last amended by Directive 2005/1/EC of the European Parliament and of the Council (OJ L 79, 24.3.2005, p. 9).

Vedlegg 2

Kommisjonsdirektiv 2009/65/EC om organisering, interessekonflikter mv – oversikt over gjennomføring i arbeidsgruppens forslag og norsk regelverk for øvrig

Artikkel	Ledd	Norsk regelverk	Kommentarer
1 Subject-matter			Innledende bestemmelse som ikke forutsetter noen gjennomføringsbestemmelse
2 Scope			Samme som art 1
3 Definitions			Unødvendig definisjon, avgrensninger ligger i de aktuelle direktivbestemmelsene som bruker begrepene
4 General requirements on procedure and organisation	(1) første ledd, bokstav a, c, d, o g annet ledd, samt (5)	Internkontrollforskriften § 3 nr 1, til 4 og nr 6, § 4.	
	(1) første ledd bokstav b	Samleforskriften § 3-3 første ledd	
	(2)	Lovforslaget § 3-7 første ledd nr 5	
	(3)	IKT-forskriften §§ 10 og 11	
	(4)	Finanstilsynsloven § 3 annet ledd og § 4 første ledd nr 3	
5 Resources	(1) og (3)	Lovforslaget § 6-2	
	(2)	Internkontrollforskriften § 5 tredje ledd	
	(4)	Internkontrollforskriften § 2	
6 Complaints handling		Samleforskriften § 6-12 og lovforslaget § 6-2 fjerde ledd	
7 Electronic data processing		Samleforskriften § 3-3 annet ledd	
8 Accounting procedures	(1) og (2)	Regnskapsloven § 1-2 (1) nr 1, 2 og 6 og § 2-1	
	(3)	lovforslaget § 4-7 tredje	

		ledd og § 4-11 fjerde ledd	
9 Control by senior management and supervisory function	(1)	Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 6-12 og 6-13	
	(2) og (3)	Samleforskriften § 3-4 og internkontrollforskriften §§ 4, 6 og 8 annet ledd	
	(4) og (6)	Internkontrollforskriften § 7 og 10	
	(5)	Samleforskriften § 3-9 første og tredje ledd, jf internkontrollforskriften §§ 7 og 8	
10 Permanent compliance function	(1)	Internkontrollforskriften §§ 3, 4, 6 og 7	
	(2)	Samleforskriften § 3-5 første ledd,	
	(3)	Samleforskriften § 3-5 annet og tredje ledd	
11 Permanent internal audit function	(1)	Internkontrollforskriften § 9	
	(2)	internkontrollforskriften § 9 tredje ledd	
12 Permanent risk management function	(1), (3) og (4)	Samleforskriften §§ 3-3 og 3-9	
	(2) første ledd	Internkontrollforskriften § 3 nr 1 og 2	
	(2) annet ledd	Samleforskriften §§ 3-3 tredje ledd	
13 Personal transaction		Lovforslaget § 3-3 femte ledd	
14 Recording of portfolio transactions	(1) og (2) første ledd	Samleforskriften § 3-6	
	(2) annet ledd		Følger av lovforslaget kapittel 7 hvilke krav som stilles til handel på markedsplasser. Handelssystem kan være regulert marked eller andre organiserte systemer som tillates.
15 Recording of subscription and redemption orders		Samleforskriften § 3-7	
16 Recordkeeping		Samleforskriften § 3-8	

requirements			
17 Criteria for the identification of conflicts of interest		Samleforskriften § 6-1	
18 Conflicts of interest policy		Samleforskriften § 6-2	
19 Independency in conflicts management	(1) (2) første avsnitt, bokstav a (2) første avsnitt, bokstav b til e (2) annet avsnitt	Samleforskriften §§ 6-2 første og annet ledd Lovforslaget § 3-7 første ledd nr 5 og samleforskriften § 6-2 første ledd Samleforskriften § 6-2 annet ledd bokstav a til d Samleforskriften § 6-2 tredje ledd	
20 Management of activities giving rise to detrimental conflict of interest	(1) (2)(3)	Samleforskriften § 6-3 Samleforskriften § 6-4	
21 Strategies for the exercise of voting rights		Samleforskriften § 6-5	
22 Duty to act in the best interest of UCITS and their unit-holders	(1) og (2) (3) (4)	Lovforslaget § 6-2 første ledd lovforslaget § 4-7 tredje ledd og § 4-11 fjerde ledd Lovforslaget § 6-2 første ledd og § 6-3	
23 Due diligence requirements	(1) og (2) (3) og (4) første ledd (4) annet ledd	Lovforslaget § 6-2 første ledd Samleforskriften § 6-6 og § 3-9 annet og tredje ledd Internkontrollforskriften § 5 og lovforslaget § 3-5	
24 Reporting obligations in respect of execution of subscription and redemption orders	(1) til (3) (4)	Samleforskriften § 6-7 Lovforslaget § 6-2	

		første led nr 1 og 2, samleforskriften § 6-7 og lovforslaget § 4-8 tredje ledd	
25 Execution of decisions to deal on behalf of the managed UCITS		Samleforskriften § 6-8	
26 Placing orders to deal on behalf of UCITS with other entities for execution		Samleforskriften § 6-9	
27 General principles	(1) (2)	Samleforskriften § 6-10 Verdipapirhandelloven § 3-3	
28 Aggregation and allocation of trading orders	(1), (2), og (4) (3)	Samleforskriften § 6-11 Lovforslaget § 6-2 første ledd	
29 Safeguarding the best interest of UCITS		Samleforskriften § 6-13	
30 Elements related to the procedures to be followed by the parties to the agreement		Samleforskriften § 9-2 første ledd nr 1 til 6	
31 Elements related to the exchange of information and to obligations on confidentiality and money-laundering		Samleforskriften § 9-2 første led nr 7 til 9	
32 Elements related to the appointment of third parties		Samleforskriften § 9-2 annet ledd	
33 Elements related to potential amendments and the termination of the agreement		Samleforskriften § 9-2 tredje ledd	
34 Applicable law		Samleforskriften § 9-2 tredje ledd	
35 Electronic transmission of information		Samleforskriften § 9-2 fjerde ledd	
36 Scope of the agreement		Lovutkastet § 9-1, jf samleforskriften § 9-2	De nevnte bestemmelsene er ikke til hinder for at avtalen med depotmottaker kan omfatte flere fond
37 Service level agreement			Ikke relevant å skille mellom ulike dokumenter i norsk rett.

38 Risk management policy		Internkontrollforskriften § 6, jf § 3	
39 Assessment, monitoring and review of risk management policy		Internkontrollforskriften § 6, jf § 3	
40 Measurement and management of risk		Internkontrollforskriften § 6, jf § 3	
41 Calculation of global exposure	(1) og (4)	Samleforskriften § 7-2 første og delvis annet ledd	
	(2) og (3)	Samleforskriften § 7-2 annet og tredje ledd	
42 Commitment approach		Samleforskriftens § 7-2 tredje ledd	
43 Counterparty risk and issuer concentration	(1) til (4)	Samleforskriften § 7-5 fjerde ledd	
	(5)	samleforskriften § 7-5 første ledd	
	(6)	lovutkastet § 7-10 første ledd	
44 Procedures for the assessment of the value of OTC derivatives		Lovutkastet § 4-7 tredje ledd og § 4-11 fjerde ledd samt samleforskriften § 3-10 og § 7-3 tredje ledd	
45 Reports on derivative instruments	(1)	Samleforskriften § 7-6 annet ledd	
	(2)	Finanstilsynsloven § 4	

