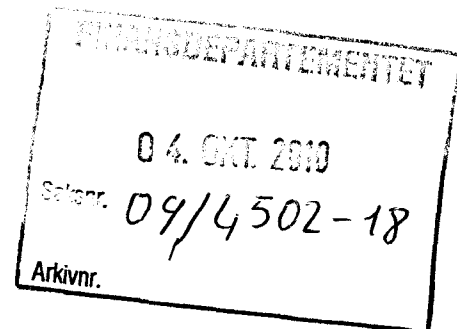


**FINANSTILSYNET**THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAYFinansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

30.09.2010

SAKSBEHANDLER:	VÅR REFERANSE: 10/7052	DERES REFERANSE:
DIR.TLF:	ARKIVKODE: 401	

**Forslag til ny verdipapirfondlov - høringsuttalelse****1. Innledning**

Det vises til Finansdepartementets brev 30. juni 2010 der det bes om høringsuttalelser til arbeidsgrupperapport av 15. juni 2010 med forslag til ny verdipapirfondlov. Det vises også til Finanstilsynets brev 22. juni 2010 hvor det fremgikk at Finanstilsynet ville ta endelig stilling til de enkelte forslag gjennom høringsrunden.

Finanstilsynet slutter seg i all hovedsak til arbeidsgruppens forslag. Det knyttes noen kommentarer til de punkter Finansdepartementet særlig har bedt om kommentarer til i punkt 2 til 5. I punkt 6 gis det enkelte øvrige kommentarer.

2. Vedtekter og vedtektsendringer

Finanstilsynet slutter seg til at den foreslåtte fordelingen av opplysninger i verdipapirfonds vedtekter og prospekt.

Arbeidsgruppen foreslår at den beskyttelse som i dag ligger i at Finanstilsynet skal vurdere om vedtektsendringer antas å være i andelseiernes interesser tas bort. Arbeidsgruppen legger til grunn at andelseiernes interesser bedre kan ivaretas gjennom informasjon, medbestemmelsesprosedyrer og rett til gebyrfri innløsning enn gjennom myndighetsprøving. Spørsmålet om forvaltningsselskapet har oppfylt sin plikt til å ivareta andelseiernes interesser, vil følges opp i det løpende tilsynet. Vedtektsendringer skal fortsatt godkjennes av Finanstilsynet, men det skal kun foretas en vurdering av om endringene er i samsvar med lovens krav til innhold og at de angitte prosedyrer er fulgt.

Det kan stilles spørsmål ved hvorvidt det er mulig å etablere et reelt andelseierdemokrati gjennom etablering av et nytt regime i form av andelseiermøte. Finanstilsynet er i tvil om det er mulig å oppnå særlig opplutning om saker som skal behandles av andelseiermøte og reelle drøftelser i et slikt fora. Det kan derfor stilles spørsmål ved hvorvidt det forslaget på dette punkt i tilstrekkelig grad ivaretar hensynet til forbrukervern. Også arbeidsgruppen er noe i tvil på dette punktet.

Finanstilsynet slutter seg til arbeidsgruppens forslag. Det legges vekt på at forvaltningsselskapenes ansvar i forhold til andelseiernes interesser tydeliggjøres og i større grad følges opp gjennom ordinært (etterfølgende) tilsyn fremfor forvaltningsmessig kontroll i forkant av vedtektsendringer.

3. Andelsklasser

Arbeidsgruppens flertall foreslår at et fond kan ha flere andelsklasser etter nærmere regler fastsatt av departementet. Det legges til grunn at de spørsmål innføring av andelsklasser kan reise, for eksempel i forhold til at hver andel skal gi de samme rettigheter, utredes nærmere og er gjenstand for alminnelig høring. Finanstilsynet støtter forslaget om å legge til rette for andelsklasser, men forutsetter at en hjemmelsbestemmelse i loven utformes på en måte som gjør at departementet ikke bindes opp med hensyn til å måtte åpne for en fremtidig forskriftsregulering om andelsklasser.

4. Om utlån av finansielle instrumenter

Finanstilsynet støtter arbeidsgruppens flertall som ønsker at forvaltningsselskapets adgang til å låne ut finansielle instrumenter gjennom ett enkelt verdipapirforetak økes fra fem til 20 prosent av fondets midler. Utlån av finansielle instrumenter vil kunne gi fondene en ekstra inntekt til fordel for andelseierne. Forvaltningsselskapets krav mot verdipapirforetaket på å få tilbakelevert de utlånte finansielle instrumentene er usikret, på lik linje med andre krav som springer ut av ordinær handel på vegne av verdipapirfondet. Risikoen er med andre ord lik den forvaltningsselskapet står overfor til daglig.

5. Nasjonale fond

Arbeidsgruppens flertall mener det bør åpnes for å etablere nasjonale fond med sterkt begrenset innløsningsrett og nasjonale fond med en begrenset krets av innskytere (andelseiere). Flertallet viser til at det har vært etterspørsel etter verdipapirfond der det er en begrenset tegningsperiode og der fondet lukkes for nytegninger og/eller innløsning i for eksempel en femårs periode.

Arbeidsgruppens medlemmer er ikke kjent med behovet for å la lovens bestemmelser gjelde fullt ut også i de tilfeller man henvender seg til en bestemt krets, men kan ikke se noe stort behov for å forby en slik mulig utvikling og mener slike verdipapirfond kan omfattes av loven etter tilbyders valg.

Arbeidsgruppens flertall har lagt avgjørende vekt på at verdipapirfondsproduktet er et gjennomregulert produkt. Med de regler som gjelder for informasjon til investorer, krav til bruk av depotmottaker og krav til god forretningsskikk, mener disse at det er positivt dersom flere typer kollektive investeringer organiseres som verdipapirfond. Mot dette kan det anføres at forutsigbarhet og gjenkjennerbarhet med hensyn til fondsproduktet og dets karakteristika, tilsier at produktinnpakninger som avviker fra de sentrale kjennetegnene til verdipapirfond ikke bør tillates regulert etter verdipapirfondloven. Alternative investeringer kan organiseres i ulike selskapskonstruksjoner.

Finanstilsynet støtter flertallets forslag når det gjelder adgangen til å etablere felles investeringer for en lukket krets i form av verdipapirfond. Det legges vekt på de momenter som er anført av arbeidsgruppens flertall. For en del grupper investorer kan dette være et godt og seriøst alternativ.

Finanstilsynet har nylig oversendt Finansdepartementets behandling en klagesak om opprettelse av verdipapirfond som skulle være helt lukket, med en innløsningsrett kun i forbindelse med

avviklingen av fondet, fem år etter etablering. For så vidt gjelder betenkelighetene ved å åpne for etablering av verdipapirfond hvor innløsningsretten begrenses utover det som er gjeldende praksis, vises det til denne klagesaken (sak 08/14878). Det ble her særlig lagt vekt på at fondet, for så vidt gjelder innløsningsretten fraviker så vesentlig fra det som er normalt for verdipapirfond, at det ikke vil være heldig at det åpnes for denne type fond under det stramme og relativt forutsigbare regime i gjeldende verdipapirfondloven. Investor har en forventning om likviditet ved investering i verdipapirfond, og det anses som en fordel at investor, særlig ikke-profesjonelle ikke trenger å gjøre særlig med egne undersøkelser med hensyn til fondets sentrale karakteristika forut for en investering i verdipapirfond. Finanstilsynet mener det bør holdes fast ved dagens praksis med hensyn etablering av verdipapirfond med begrenset innløsningsrett.

6. Andre forhold

Innføring av bestemmelser om saksbehandlingsfrister

Gjennomføring av UCITS IV innebærer at Finanstilsynet blir pålagt en rekke lovbestemte frister for saksbehandlingen. Lovbestemte frister anses som positivt for fremdriften av behandlingen av denne type saker, men begrenser tilsynets prioriteringsmuligheter. Selv om noen av forslagene vil lette Finanstilsynets oppgaver innen verdipapirfondsområdet, antas at innføringen av lovbestemte frister vil kunne få konsekvenser for behandlingstiden for andre saker og at gjennomføringen av direktivet vil kunne kreve forsterkede ressurser til området.

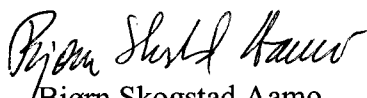
Overgangsordninger – vedtekter/prospekt


Som nevnt er enkelte av de opplysninger som etter gjeldende rett skal fremgå av vedtektene foreslått flyttet til prospektet. Finanstilsynet legger til grunn at det vil være behov for overgangsordninger som følge av endrede krav til vedtektenes innhold. Det bør som utgangspunkt ikke kreves umiddelbare endringer i eksisterende fonds vedtekter. Hvordan dette skal håndteres vil imidlertid avhenge av det endelige lovforslaget. Finanstilsynet legger derfor til grunn at dette bør drøftes nærmere med departementet på et senere tidspunkt.

Forvaltningsselskapets kommunikasjon med andelseiere og investorer

Forslag til ny lov vil innebære at Finanstilsynet vil motta vesentlig med dokumentasjon om det enkelte verdipapirfond. "Nøkkelinformasjon" skal sendes Finanstilsynet før det innbys til tegning, tilsvarende gjelder vesentlige endringer i informasjonen. Videre skal prospekt sendes Finanstilsynet før det innbys til tegning. Tilsvarende gjelder vesentlige endringer i informasjonen. Finanstilsynet vil, i likhet med arbeidsgruppen, understreke at den tilsendte dokumentasjonen ikke vil være gjenstand for noen behandling i Finanstilsynet.

For Finanstilsynet


Bjørn Skogstad Aamo
Finanstilsynsdirektør


Eirik Bunæs

Direktør for markedstilsyn