NORSKE FINANSANALYTIKERES FORENING
THE NORWEGIAN SOCIETY OF FINANCIAL ANALYSTS

Det kongelige Finansdepartement
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

postmottak@fin.dep.no

Deres ref. 09/4502 AG/KrR

Oslo, 11. oktober 2010

HØRING – FORSLAG TIL NY VERDIPAPIRFONDLOV OG FORSKRIFT

Det vises til høringsbrev fra Finansdepartementet av 30. juni 2010.
Norske Finansanalytikeres Forening (NFF) er enig i hovedinnholdet i arbeidsgruppens forslag, men har likevel enkelte innspill som er gjengitt i punktene nedenfor.

Andelseiermøte - vedtektsendring
Arbeidsgruppen foreslår at visse vedtektsendringer skal godkjennes av et andelseiermøte med 75% flertall. I tillegg foreslås det å opprettholde kravet om at flertallet av andelseiervalgte styremedlemmer må ha stemt for vedtekts-endringsforslaget. I utgangspunktet vil dette styrke andelseierdemokratiet for slike prinsipielt viktige beslutninger. I tillegg legger arbeidsgruppen til grunn at andelseierne informeres godt om medbestemmelsesprosedyrer og rett til gebyrfri innløsning. På den annen side lempes det på Finanstilsynets plikt til å vurdere om vedtektsendringene er i andelseiernes interesse. Arbeidsgruppen foreslår at Finanstilsynet skal begrense sin vurdering til å påse at prosedyrekrav blir fulgt.

Et viktig hensyn, som også NFF ønsker å vektlegge, er at rammebetingelsene for vedtektsendringer legger til rette for effektive prosesser og for harmonisering med reglene for fusjoner av fond.

NFF vil bemerke at andelseiermøtene gjennomgående preges av svært lav oppmøteprosent. I praksis er det som regel administrasjonen i forvaltningsselskapet som har den reelle innflytelse i selve andelseiermøtet. Det er grunn til å tro at denne situasjonen vil fortsette. Med Finanstilsynets reduserte vurderingsplikt, vil det trolig bli enda viktigere fremover at de andelseiervalgte styremedlemmene ivaretar andelseiernes interesse. Vi forstår arbeidsgruppens argumenter for å redusere Finanstilsynets vurderingsplikt, men ønsker å påpeke at det i større grad kan oppstå risiko for at andelseieres interesser ikke ivaretas.

Postadresse
Postboks 1276 Vika
N-0111 Oslo
Norway

Office/kontoradresse
Arbinsgate 11
Oslo
Norway

Telefon
+47 22 12 92 10
Telefax
+47 22 12 92 11

E-mail: nff@finansanalytiker.no
http: //www.finansanalytiker.no
Bankgiro: 6001.05.88939
Foretaksnr.: NO-942 762 682 MVA

Vedtekter og prospekt
NFF slutter seg til arbeidsgruppens forslag om at en del av informasjonen som gis i vedtektene flyttes til prospekt. Dette vil kunne gi en tilsiktet fleksibilitet samtidig som hensynet til investorbeskyttelse blir ivaretatt.

NFF mener at vedtektene fortsatt må inneholde minimumsinformasjon om verdipapirfondets risikoprofil.

Markedsføring i Norge av utenlandske verdipapirfond som ikke er UCITS-fond (NON-UCITS-fond)
Arbeidsgruppen foreslår ikke konkrete endringer i gjeldende bestemmelse. Som arbeidsgruppen skriver, medfører kravet (om at norske investorer skal motta beskyttelse minst på linje med hva de mottar i et norsk verdipapirfond) at utenlandske verdipapirfond som ikke er UCITS, i svært begrenset grad kan markedsføres i Norge.

NFF mener det er behov for nærmere å definere hva som ligger i begrepet markedsføring. Dersom definisjonen også inkluderer det å *anbefale* NON-UCITS fond, mener NFF det er uheldig at verdipapirforetak ikke skal ha anledning til dette. Det eksisterer interesse blant norske institusjonelle / profesjonelle investorer i å investere i NON-UCITS fond.

Andelsklasser
NFF støtter arbeidsgruppens flertall om at det kan opprettes andelsklasser etter nærmere regler gitt av departementet. Dette vil kunne være et positivt bidrag til effektiv fondsforvaltning. Det vil utligne forskjellen i rammebetingelser mot andre land på dette området.

Vi vil i tillegg bemerke at det også kan gi en fordel i form av økt andelseierinnflytelse ved at institusjonelle investorers aktivitet i styrer og andelseiermøter indirekte vil kunne styrke småsparere posisjon (samme fond selv om det er ulike andelseierklasser). Arbeidsgruppens flertall skriver dessuten av spørsmålet utredes nærmere og er gjenstand for ordinær høring, hvilket gir grunnlag for å adressere de motforestillinger som mindretallet fremfører.

Utlån av verdipapirfondets finansielle midler gjennom ett verdipapirforetak
Arbeidsgruppens flertall foreslår at forvaltningsselskapers adgang til å låne ut finansielle instrumenter gjennom ett enkelt verdipapirforetak økes fra 5 til 20 prosent av fondets eiendeler. Arbeidsgruppens mindretall foreslår at grensen økes til 10 prosent.

NFF ønsker ikke å ta stilling til det konkrete nivået for maksimalt utlån gjennom ett enkelt verdipapirforetak eller til den foreslåtte maksimalgrensen på 50% for totale verdipapirutlån, men mener det er viktig at det ikke eksisterer grunnlag for tvil om fondenes utlånspraksis eventuelt innebærer en signifikant risiko for fondene (motpartsrisiko mht rettigheter til sikkerheter).

Verdipapirutlån har til hensikt å gi et bidrag til fondets risikojusterte avkastning, men NFF mener at det er avkastningen fra hovedinvesteringsstrategien som skal være fundamentet for et fonds avkastning.

Adgang til å lukke et verdipapirfond
NFF er enig i arbeidsgruppens forslag om at det kan etableres verdipapirfond som har større adgang til lukking, men vil understreke at adgangen til lukking må forhåndsdefineres, slik at det unngås situasjoner der forvaltningsselskapet lukker fondet på bekostning av andelseiernes interesser.

Bestemt krets
NFF er enig i flertallets forslag om at det skal åpnes for verdipapirfond (nasjonale fond) der andelene kan tegnes av en bestemt krets. Dersom det gis adgang til å etablere ulike andelsklasser (se punkt "Andelsklasser") kan problemstillingen vedrørende bestemt krets bli mindre aktuell.

Andre kommentarer
NFF støtter endringene for master-feeder strukturer og bemerker at det er det underliggende fondet (mottakerfondet) som dominerer investors eksponering i strukturen.

Arbeidsgruppen foreslår at det gis noe friere adgang for forvaltningsselskapet til å belaste fondet med kostnader. Selv om de eksempler som det refereres til, virker plausible, vil NFF fremheve at lovreglene må være innrettet slik at det ikke gis for stor adgang for forvaltningsselskapet til å få belastet kostnader. Det kan oppstå interessekonflikter på dette punkt, særlig fordi denne type kostnader er lite transparente.

I forbindelse med adgang til å gjøre kapitalinnskudd i form av andre eiendeler enn kontanter, vil NFF bemerke at omfanget / effekten av dette må informeres adekvat til andelseierne. Det kan også her oppstå risiko for interessekonflikter.

Vennlig hilsen
Norske Finansanalytikeres Forening

Guri Angell-Hansen
Adm. direktør