

Finansdepartementet

Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Deres
ref.:

Vår ref.:
svth/20101001

Stavanger, 01. Oktober 2010

Svar på høring – forslag til ny verdipapirfondlov med forskrift

1. Innledning

Det vises til Finansdepartementets brev 30. juni 2010 om forslag til ny verdipapirfondlov.

SKAGEN AS (SKAGEN) er et forvaltningsselskap for verdipapirfond (aksjefond og rentefond) med hovedkontor i Stavanger, avdelingskontorer i fem andre norske byer, samt filialer i Sverige, Danmark og Storbritannia. Selskapet ble etablert i 1993 og har 150 ansatte. SKAGEN er i dag Norges største verdipapirfondsforvalter med en forvaltningskapital på over 97 milliarder kroner og mer enn 150 000 direktekunder. Gjennom å anvende en verdibasert, langsiktig investeringsfilosofi har vi skapt god avkastning for andelseierne, og internasjonale ratingbyråer rangerer våre aksjefond blant de aller beste i verden basert på langtidsavkastning. Halvparten av forvaltningskapitalen kommer fra norske kunder. Resten kommer hovedsakelig fra andre kunder i Europa, hvorav Sverige, Danmark, Storbritannia og Nederland er våre største markeder.

SKAGEN er i hovedsak fornøyd med departementets forslag. Selskapet vil, i tråd med departementets anmodning, komme med innspill på de punkter i forslaget hvor lovutvalget ikke oppnådde enstemmighet.

2. Kommentarer til forslaget til innføring av andelsklasser

SKAGEN slutter seg til lovutvalgets flertall om at det bør åpnes opp for at kan opprettes andelsklasser i medhold av verdipapirfondloven.

Det er flere grunner til at vi mener det bør åpnes for etablering av andelsklasser i medhold av norsk regelverk:

- Andelseiernes interesse for å investere i verdipapirfond med andelsklasser, og etterspørselen etter fond som tilbyr dette, har økt de siste årene. Interessen er høyest i det internasjonale markedet.
- Innføring av andelsklasser etter norsk regelverk vil styrke norske verdipapirfonds konkurransevne i forhold til utenlandske verdipapirfond.
- Det er ikke tungtveiende grunner til å frykte konsekvensene ved en innføring av andelsklasser for norske verdipapirfond.

2.1 Kundebehov og konkurransehensyn

I en rekke europeiske jurisdiksjoner er det, i samsvar med UCITS-direktivet, adgang til å etablere andelsklasser. Utenlandske andelseiere representerer omtrent halvparten av SKAGEN sin totale forvaltningskapital, og er jevnt over negative til at forvaltningsselskapet ikke kan tilby fond med andelsklasser, slik konkurrenter kan det i andre europeiske jurisdiksjoner. Sett i lys av økt handel og markedsføring på tvers av landegrenser anser SKAGEN at det er mest sannsynlig at vår fremtidige vekst vil finne sted i det utenlandske kundesegmentet. De negative virkningene som følge av manglende adgang til å tilby våre kunder fond med andelsklasser vil derfor øke betydelig i tiden fremover.

Kundene etterspør fond inndelt i andelsklasser etter ulike vilkår som for eksempel denomineringsvaluta, forvaltningshonorar, og håndtering av utbytte (utbetales eller reinvesteres). Særlig har utenlandske andelseiere etterspurt muligheten til å handle fondsandeler i annen valuta enn norsk. SKAGEN ønsker å tilpasse fondsproduktet til etterspørselen fra ulike grupper investorer.

Det er utvilsomt en konkurransemessig ulempe for norske forvaltningsselskap at selskapene ikke kan gjøre seg nytte av samme forretningsmessige muligheter som våre konkurrenter i andre jurisdiksjoner.

Den konkurransemessige skjevheten blir ikke mindre av at *utenlandske aktører* kan markedsføre og selge sine fond *med andelsklasser* til norske kunder i Norge. Slik ubalanse i rammevilkår virker til stor ugunst for forvaltningsselskap som tilbyr norske verdipapirfond, samtidig som det norske regelverket likevel ikke "skjermer" norske andelseiere fra verdipapirfond med andelsklasser registrert utenfor Norge. Vi har vanskelig for å se at det er gode grunner til å opprettholde en slik ubalanse.

Konkurransemessig ubalanse kan føre til at norske forvaltningsselskap registrerer sine verdipapirfond utenfor Norge. Dette vil være en ulempe for norske arbeidsplasser, som igjen vil føre til reduserte skatteinntekter til den norske stat. Flytting av verdipapirfond til andre jurisdiksjoner er aktualisert i forbindelse med mulighetene i UCITS IV-direktivet.

SKAGEN antar at norske andelseiere allerede er kjent med begrepet andelsklasser og hvordan en slik fondsstruktur virker ettersom dette allerede tilbys på det norske markedet.

Generelt vil SKAGEN vise til at trenden for den europeiske bransjen ser klart ut til å bevege seg i retning av regelharmonisering på tvers av jurisdiksjoner. Dette taler for harmonisering også hva angår andelsklasser. Sett i lys av denne trenden vil det være ugunstig for den norske bransjen å ha avvikende regler.

2.2 Stordriftsfordeler / kostnadseffektivitet

Adgang til å etablere andelsklasser i norske verdipapirfond vil, slik SKAGEN ser det, kunne gi en mer kostnadseffektiv forvaltning og dette vil komme både andelseierne og den enkelte norske fondsforvalter til gode, samtidig som det vil styrke konkurranseevnen til den norske bransjen i sin helhet.

Norske forvaltningsselskap forvalter i dag speilingsfond for å tilfredsstille ulike kundebehov. Etablering av andelsklasser, kombinert med at det åpnes for fondsfusjon, vil være et incentiv for selskapene til å slå sammen speilingsfondene med hovedfond. Det vil etter vårt syn gi en kostnadsbesparelse for selskapene å forvalte ett hovedfond med andelsklasser enn å forvalte mange speilingsfond for å oppnå samme hensikt. Vi antar at det også fra myndighetenes side er ønskelig at man ikke opererer med flere verdipapirfond enn nødvendig.

SKAGEN vil hevde at det vil medføre en reduksjon av risiko for feil i forvaltningen at forvalter fokuserer på færre hovedfond enn hva som vil være tilfellet dersom forvalter i tillegg skal drive mange speilingsfond for å tilfredsstille ulike kundebehov. For eksempel kan dette medføre redusert risiko for overtredelser av risikospredningsregler og overholdelse av flaggregler. Samtidig vil forvalter lettere unngå konflikter og investeringsbegrensninger mellom hovedfond og tilknyttede speilingsfond.

2.3 Konsekvenser ved innføring av andelsklasser

I den norske verdipapirfondloven er det et viktig prinsipp at alle andeler i utgangspunktet skal gi de samme rettigheter i fondet. Innføring av andelsklasser vil være en fravikelse av dette prinsippet. SKAGEN er enige med lovgiver i at dette er et viktig prinsipp og at det bør foreligge gode grunner for å fravike dette prinsippet.

Ovenfor har SKAGEN pekt på flere gode grunner som tilsier at prinsippet kan modifiseres. Lovgiver har allerede fraveket prinsippet noe ved å åpne for differensiert forvaltningsgodtgjørelse. Ser man dette i sammenheng med at bransjen benytter speilingsfond for å omgå forbudet mot andelsklasser samt at norske andelseiere allerede blir tilbudt utenlandske fond med andelsklasser i Norge, mener SKAGEN at frykten for uheldige konsekvenser ved av innføring av andelsklasser, er ubegrunnet.

Vi vil også vise til at Danmark innførte adgang til å etablere andelsklasser i 2008 og det er, så vidt oss kjent, ikke rapportert om uheldige konsekvenser ved innføringen. I Danmark har lovgiver overlatt til Finanstilsynet å stille nærmere krav til administrasjon og organisering for forvaltere av fond med andelsklasser. Videre har tilsynet stilt krav om at revisor for forvaltningsselskapet skal vurdere om forvalter har innrettet seg på betryggende måte med tanke på forretningsdriften, administrative systemer, og regnskapsmessig praksis, for å kunne administrere andelsklasser på en betryggende måte. Endelig har tilsynet stilt krav om at depotmottaker utarbeider en erklæring om at forvalter har gjort nødvendige tiltak for å kunne håndtere andelsklasser. SKAGEN antar at lovgiver i Norge kunne oppstilt lignende krav for å unngå uønskede konsekvenser for ved innføring av andelsklasser i Norge.

I Sverige pågår det et nå et revisjonsarbeid med den svenske loven. I det svenske lovforslaget åpnes det for at etablering av andelsklasser tillates og at Finansinspeksjonen skal utforme de nærmere detaljreglene for dette.

I tråd med rettstilstanden i flere andre europeiske land, deriblant Danmark, samt utviklingen i det svenske lovarbeidet, mener SKAGEN at det er riktig at det også i det norske regelverket åpnes opp for etablering av andelsklasser. SKAGEN mener at ovennevnte bekymring hos utvalgets mindretall ikke bør gi grunnlag for å utsette innføring av andelsklasser i Norge. Dertil kommer at manglende adgang til å opprette andelsklasser åpner for at andre virkemidler blir tatt i bruk for å oppnå samme fordel som andelsklasser gir. Ved at lovgiver tar grep om å innføre dette vil de selv ha kontroll med utviklingen av fondsprodukter i bransjen.

SKAGEN viser til høringsuttalelsene fra både Verdipapirfondenes forening og Konkurransetilsynet, som begge argumenterer for at loven bør åpne for etablering av andelsklasser.

3. Kommentarer til forslaget om nasjonale fond

SKAGEN viser og slutter seg til høringsuttalelsen fra Verdipapirfondenes forening på dette punktet, herunder foreningens syn om utvidelse av rammene for hva som kan godkjennes som nasjonale fond.

4. Kommentarer til forslaget om utlån

SKAGEN støtter lovutvalget i at adgangen til utlån av fondets eiendeler til samme mellommann eller motpart bør økes fra dagens grense på 5 prosent.

Utlån har hittil vært lite attraktiv for norske forvaltningsselskap. Dette fordi inntjeningen ved utlån har vist seg så lav at det har vært behov for et visst volum for at dette skal være regningssvarende. Opprettelse og administrasjon av utlånsavtaler medfører en del arbeid for utlåner. Begrensningen på 5 prosent tilsier at utlåner dermed må drive utlån med mange motparter for at det skal svare seg. Utlånsvirksomhet har dermed vært ansett som en lite attraktiv forretningsmulighet for forvaltningsselskapene.

SKAGEN viser til at lovutvalget vurderer utlånsordningen til å være en lavmarginsforretning forbundet med liten risiko ettersom hensynet til sikkerhet blir ivaretatt ved at gjennomføringen skjer enten ved bruk

Dato: Stavanger 01. oktober 2010



av oppgjørssentral eller verdipapirforetak. SKAGEN mener på bakgrunn av dette at forslaget fra utvalgets flertall, om at forvaltningsselskapet kan låne ut opp til 20 prosent av fondets eiendeler til samme verdipapirforetak, er fornuftig.

5. Avsluttende bemerkning

På bakgrunn av ovennevnte ber vi om at våre forslag blir tatt til følge av departementet.

Med vennlig hilsen
SKAGEN AS

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Svein Tore Hansen", is written over the printed name and title.

Svein Tore Hansen
Forretningsstøtte og kontroll