

**UTKAST TIL FORSKRIFT OM MARKEDSFØRING AV UTENLANDSKE
VERDIPAPIRFOND JF. VERDIPAPIRFONDLOVEN § 6-13 FØRSTE LEDD
NR. 1, § 6-14 FØRSTE LEDD NR. 3 OG § 6-15**

1. Innledning

1.1 Kort om endringer vedrørende markedsføring av utenlandske fondsandeler

Endringer i verdipapirfondloven (vpfl.) ble vedtatt ved lov 15. juni 2001 nr. 48. Lovendringen innebærer at markedsføring av utenlandske fondsandeler som ikke er etablert i samsvar med Rådsdirektiv 85/611 EØF, om samordning av lover og forskrifter om visse foretak for kollektiv investering i verdipapirer (investeringsforetak) ("UCITS") nå bare kan finne sted i henhold til bestemmelsene i lov om verdipapirfond § 6-13 med forskrifter. Bestemmelsen er ennå ikke trådt i kraft, i påvente av at det fastsettes slike forskrifter.

Før endringene ble vedtatt ble det lagt til grunn at det i Norge rådet to ulike regimer for regulering av utenlandske forvaltningsselskapers markedsføring av fondsandeler i Norge.

På den ene side kunne markedsføring av utenlandske verdipapirfond etablert i henhold til UCITS gjennomføres i henhold til forskrift om utenlandske investeringsforetaks adgang til å tilby fondsandeler i Norge av 30. juni 1994 nr. 662 (forskriften). Forskriften ble foreløpig videreført i forbindelse ovennevnte lovendring. Forskriften pålegger foretakene å oversende til Kredittilsynet prospekter, vedtekter og en erklæring fra tilsynsmyndighetene i hjemlandet, og gir Kredittilsynet hjemmel til å nekte markedsføring, blant annet dersom retningslinjene for salg av andeler i Norge ikke i tilstrekkelig grad sikrer andelseiernes rettigheter.

På den annen side ble verdipapirfondlovens og forskriftens bestemmelser tidligere ikke ansett å begrense verdipapirforetaks adgang til å markedsføre og selge fondsandeler, idet fondsandeler faller innenfor definisjonen av "finansielle instrumenter" i lov om verdipapirhandel § 1-2. Verdipapirfondloven ble ikke ansett som tilstrekkelig hjemmelsgrunnlag til å forby verdipapirforetak å markedsføre og selge slike fondsandeler, uavhengig av om disse var registrert i Kredittilsynet etter ovennevnte bestemmelser. Konsekvensen var at både UCITS-fond som ikke var registrert, samt andre utenlandske fond som ikke var omfattet av UCITS-direktivet (non UCITS-fond) kunne markedsføres i Norge via verdipapirforetak uavhengig av registrering.

Endringene i verdipapirfondloven innebærer at det nå er etablert et klart lovgrunnlag som medfører at ingen kan markedsføre fond som ikke er registrert i Kredittilsynet etter reglene i vpfl. §§ 6-11 flg. Hensikten med lovendringen var å få tilnærmet tilsvarende prosedyre for salg av fondsandeler uavhengig av valg av type salgsledd, og uavhengig av om fondet er UCITS-fond eller ikke.

For verdipapirforetak innebærer dette følgelig at verdipapirforetaks adgang til å markedsføre og selge utenlandske fondsandeler som ikke er registrert i Kredittilsynet, på vegne av utenlandsk forvaltningsselskap (tidligere benevnt som investeringsforetak) nå er bortfalt.

1.2 Kort om behovet for forskrift

Lovendringen innebærer at det har oppstått et behov for å revidere nåværende forskrift fra 1994 vedrørende markedsføring av utenlandske UCITS-fond. Flere av bestemmelsene i nåværende forskrift følger etter lovendringen direkte av verdipapirfondloven § 6-14. Dette tilsier at enkelte av bestemmelsene i forskriften er overflødige. Disse bestemmelsene foreslås derfor fjernet.

Verdipapirfondloven § 6-13 regulerer betingelsene for markedsføring av utenlandske fond som ikke omfattes av UCITS-direktivet (non-UCITS) i Norge. Slik markedsføring krever tillatelse gitt av tilsynsmyndigheten. Dette vil både omfatte fond etablert innenfor EØS, og også fond etablert utenfor EØS området. Bestemmelsen inneholder også en forskriftshjemmel for så vidt gjelder hvilke krav til opplysninger forvalteren av verdipapirfondet skal sende over til tilsynsmyndigheten og nærmere bestemmelser om markedsføring av slike fond, jf. hhv. § 6-13 første ledd nr. 1 og § 6-15.

Kredittilsynet foreslår i dette notatet en felles forskrift om markedsføring av UCITS- og non UCITS-fond i Norge i henhold til verdipapirfondloven § 6-13 første ledd nr. 1, § 6-14 første ledd nr. 3 og § 6-15. Rammene for markedsføring av verdipapirfond, jf. verdipapirfondloven §§ 6-13 flg. er gjengitt i pkt. 2. Sanksjonsregler for UCITS-fond er omhandlet i pkt. 3. Overgangsregler er omhandlet i pkt. 4. Kommentarer til utkastet til forskriften følger som pkt. 5, mens utkastet til forskriften følger som pkt. 6.

Forskriftsutkastet er følgelig dels videreføring av forskrift om utenlandske investeringsforetaks adgang til å tilby fondsandeler i Norge av 30. juni 1994 nr. 662 og dels nye regler for non UCITS-fond. Endringen innebærer at forskriften vil fremstå i en helt ny form. Kredittilsynet antar derfor at det mest hensiktsmessige vil være å fastsette ny forskrift og oppheve den gamle.

Kredittilsynet har valgt å foreslå at informasjonskravene til de to typene fond, UCITS og non-UCITS reguleres i separate kapitler i forskriftsutkastet, til tross for at en del av bestemmelsene vil være felles. Dette fordi det er en avgjørende forskjell at det i UCITS- tilfellene bare er tale om en notifiseringsplikt, mens det i øvrige tilfeller skal søkes om tillatelse. Som følge av dette inneholder loven en saksbehandlingsfrist på én måned for UCITS- fond, mens det ikke er noen lovbestemt saksbehandlingsfrist i § 6-13. Endelig vil det enkelte fond ved en slik inndeling enkelt få oversikt over de samlede krav som gjelder for deres tilfelle. I tillegg er det foreslått at enkelte fellesregler om betegnelse av produktene, hvordan informasjon skal gjøres tilgjengelig og sanksjoner i et avsluttende kapittel.

2. Verdipapirfondloven

2.1. Generelt

I verdipapirfondloven § 6-11 første ledd er det altså nå innført et generelt forbud mot å markedsføre verdipapirfond og tilsvarende utenlandsk innretning (utenlandsk verdipapirfond), på annen måte enn i samsvar med det som følger av §§ 6-12 – 6-15.

Verdipapirfondloven § 6-11 annet ledd definerer markedsføring til å "*invitere eller oppfordre til å erverve rettigheter i et verdipapirfond. Bare invitasjon eller oppfordring som er bestemt*

for eller særlig egnet til å ha virkning her i riket er å anse som markedsføring etter første ledd."

Definisjonen av verdipapirfond søker å omfatte alle innretninger som foretar kollektiv investering i finansielle instrumenter og hvis formuesmasse er oppstått ved kapitalinnskudd fra en ubestemt krets av personer mot utstedelse av andeler i formuesmassen. I tillegg til norske verdipapirfond, omfattes utenlandske innretninger med tilsvarende funksjon. I den forbindelse uttaler Finansdepartementet i Ot.prp. nr. 98 (2000-2001) s. 32 at:

"Sistnevnte bør omfattes uansett om de i medhold av regler i hjemlandet er organisert på en annen måte enn det som er tillatt etter verdipapirfondloven."

Kredittilsynet antar at det vil oppstå en del spørsmål knyttet til begrepet "*verdipapirfond*". Den nærmere forståelsen av begrepet er et lovtolkningsspørsmål som må vurderes konkret i det enkelte tilfelle ut fra definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr 1 og vil derfor ikke underlegges nærmere behandling i forskriften. Tilsvarende gjelder for begrepet "*markedsføring*" knyttet til bestemte produkter.

Forvaltningsselskap er i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1 definert som "*selskap som driver verdipapirfondsforvaltning*". Betegnelsen forvaltningsselskap vil også omfatte "*trusts*" og "*investeringsselskap*" som er alternative måter å opprette kollektive investeringsinnretninger, jf. UCITS-direktivet art. 1 nr. 3. Når utkastet til forskrift om markedsføring av verdipapirfond således benytter begrepet "*forvalteren av verdipapirfond*" er begrepet også ment å omfatte verdipapirfondet som sådan.

2.2 Markedsføring av UCITS-fond

UCITS-fond kan markedsføres i Norge uten særlig tillatelse, dersom forvalter for fondet oppfyller visse nærmere bestemte vilkår. Rammene for markedsføring av UCITS-fond følger direkte av verdipapirfondloven § 6-14 som har følgende ordlyd:

Utenlandsk verdipapirfond hjemmehørende i en stat som er part i EØS-avtalen kan markedsføres i Norge én måned etter at forvalteren av verdipapirfondet har gitt tilsynsmyndigheten melding om planene om å markedsføre fondet i Norge og følgende betingelser er oppfylt:

- 1. verdipapirfondet omfattes av EØS-regler som svarer til rådsdirektiv 85/611/EØF med senere endringer (UCITS-direktivet),*
- 2. forvalteren av verdipapirfondet har tillatelse i hjemlandet til å drive verdipapirfondsforvaltning,*
- 3. forvalteren har oversendt slike opplysninger som departementet fastsetter i forskrift,*
- 4. forvalteren av verdipapirfondet gjør det som er nødvendig for her i riket å kunne foreta utbetalinger til deltakerne, innløse andeler og gi den informasjon som foretaket skal utarbeide i henhold til reglene i hjemlandet,*
- 5. salg i Norge av andeler i verdipapirfondet skjer direkte fra hovedkontoret til forvalteren av verdipapirfondet, gjennom et representasjonskontor i Norge eller gjennom*

forvaltningsselskap med tillatelse etter §§ 2-1, 2-12 eller 2-13, kredittinstitusjon med rett til å drive finansieringsvirksomhet i Norge, forsikringsselskap med rett til å drive forsikringsvirksomhet i Norge eller verdipapirforetak med rett til å yte investeringstjenester i Norge,

6.krav i § 7-4 om språk blir overholdt, og at

7.regler fastsatt i medhold av § 6-15 blir overholdt.

Verdipapirfondet kan likevel ikke markedsføres i Norge dersom tilsynsmyndigheten i skriftlig begrunnet enkeltvedtak, som treffes før utløpet av fristen på én måned, fastslår at de planlagte retningslinjer for omsetning av andeler ikke er i samsvar med bestemmelsene i første ledd.

Det er flere av vilkårene for markedsføring av UCITS-fond som er flyttet fra forskriften til verdipapirfondloven § 6-14. Det gjelder både vilkåret om at forvalteren av verdipapirfondet må sende over opplysninger, nærmere regler om hvordan salget av andeler skal foregå og saksbehandlingsregler i forbindelse med registreringer. Det antas ikke behov for opprettholde tilsvarende krav i forskriften som nå følger direkte av loven. Disse reglene foreslås derfor opphevet.

I Ot.prp nr. 98 (2000-2001) s. 60 forutsetter Finansdepartementet at UCITS-fond skal kunne markedsføres i Norge på tilsvarende vilkår som etter gjeldende regler. Kredittilsynet har derfor ikke foreslått reelle endringer i gjeldende forskrift i forhold til UCITS-fond, likevel med ett unntak: I forskriften § 5 første ledd heter det: *"De opplysninger som investeringsforetaket etter sitt hjemlands rett er forpliktet til å tilby andelstegnere og til å holde allment tilgjengelig, skal tilsvarende tilbys andelstegnere og holdes allment tilgjengelig her i landet. Opplysningene skal gis på norsk."*

Finansdepartementet har i brev til Kredittilsynet datert 6. juli 2000 lagt til grunn at ordlyden i forskriften bør forstås som et krav om fysisk oppbevaring i Norge, dvs. plikt til å utnevne en informasjonsagent i Norge. Etter departementets syn er det ikke tilstrekkelige holdepunkter for å tolke forskriften annerledes enn det som følger av ordlyden. I samme brev ba imidlertid departementet Kredittilsynet utarbeide forslag til endring av forskriften, slik at muligheten til å tilby andeler direkte fra hovedkontoret blir reell.

På denne bakgrunn foreslår Kredittilsynet at den uttrykkelige bestemmelsen om at informasjon skal holdes allment tilgjengelig her i riket erstattes med en bestemmelse om at informasjonen må gis andelseiere her i riket. Kravet til hvor informasjonen fysisk oppbevares knyttes dermed ikke til et geografisk sted. Kredittilsynet legger til grunn at forslaget er i samsvar med formuleringene i verdipapirfondloven § 6-14 første ledd nr. 4. Etter formuleringen i bestemmelsen har foretaket plikt til å gjøre det som er nødvendig for her i riket å gi den aktuelle informasjonen. Denne bestemmelsen inneholder etter Kredittilsynets oppfatning ingen krav til fysisk oppbevaring av informasjon her i riket. Det må eksempelvis være tilstrekkelig at informasjon tilbys via internett, dersom fondet også utelukkende markedsføres på denne måten. Dersom fondet også markedsføres gjennom andre kanaler, som aviser, brosjyrer mv. vil det imidlertid være mest naturlig å legge til grunn at andelseiere også må kunne be om skriftlig informasjon, og at markedsføringsmateriellet angir hvor investor skal henvende seg for å få slik informasjon.

2.3 Markedsføring av andre utenlandske verdipapirfond (non UCITS-fond)

I motsetning til § 6-14 om UCITS-fond, bygger § 6-13 på et krav om tillatelse før markedsføring av et non UCITS-fond kan finne sted i Norge. Forvalteren av verdipapirfondet må derfor sende over opplysninger som gjør tilsynsmyndigheten i stand til å vurdere hvorvidt vilkårene for tillatelse er oppfylt. Hvilke opplysninger som skal innsendes fastsettes i forskrift, jf. § 6-13 første ledd nr. 1

De nærmere vilkårene for tillatelse til å markedsføre utenlandske verdipapirfond følger av verdipapirfondloven § 6-13 som har følgende ordlyd:

"Utenlandsk verdipapirfond kan markedsføres i Norge etter tillatelse gitt av tilsynsmyndigheten. Slik tillatelse kan gis dersom:

- 1. forvalteren av verdipapirfondet har oversendt slike opplysninger til tilsynsmyndigheten som departementet fastsetter i forskrift eller som tilsynsmyndigheten krever,*
- 2. det er etablert et tilfredsstillende samarbeid om tilsyn mellom tilsynsmyndighetene i hjemlandet og Norge,*
- 3. verdipapirfondet og forvaltningen av det er underlagt betryggende tilsyn i hjemlandet,*
- 4. verdipapirfondet og forvaltningen av det oppfyller de krav som gjelder for å drive virksomheten i hjemlandet og at disse kravene gir investorer i Norge beskyttelse minst på linje med den beskyttelse de har ved investering i norsk verdipapirfond,*
- 5. forvalteren av verdipapirfondet gjør det som er nødvendig for her i riket å kunne foreta utbetalinger til deltakerne, innløse andeler og gi den informasjon som foretaket skal utarbeide i henhold til reglene i hjemlandet, og at*
- 6. salg i Norge av andeler i verdipapirfondet skjer gjennom forvaltningsselskap med tillatelse etter §§ 2-1, 2-12 eller 2-13, kredittinstitusjon med rett til å drive finansieringsvirksomhet i Norge, forsikringsselskap med rett til å drive forsikringsvirksomhet i Norge eller verdipapirforetak med rett til å yte investeringstjenester i Norge.*

Tilsynsmyndigheten kan sette vilkår for tillatelse etter første ledd for å sikre beskyttelsen av investorer i Norge. Det kan bl.a. settes vilkår om plikt til å gi opplysninger til investorer og myndigheter og om hvordan salg av andeler i Norge skal skje.

Tilsynsmyndigheten kan kalle tilbake tillatelse etter første ledd dersom

- 1. kravene i § 6-13 første ledd nr. 4, 5 eller 6 ikke lenger er oppfylt,*
- 2. vilkår som er satt i medhold av første ledd er brutt,*
- 3. regler fastsatt i medhold av § 6-15 ikke er overholdt, eller*
- 4. krav i § 7-4 om språk ikke er overholdt".*

Slik det fremgår av bestemmelsene, er vilkårene i første ledd nr. 5 parallelle til det som gjelder for UCITS-fond, jf. § 6-14 første ledd nr. 4. Kredittilsynet er av den oppfatning at slike opplysninger som kreves for UCITS-fond også vil gi tilstrekkelig informasjon for non-UCITS, og foreslår derfor tilsvarende regler for så vidt gjelder dette vilkåret. Det vises til forskriftutkastet § 2-2 første ledd nr. 3, 4, 5 og 6 likevel slik at nr. 6 tar hensyn til at vpfl. § 6-13 ikke åpner for salg direkte fra forvalters hovedkontor for non-UCITS. Forvalteren av verdipapirfondet må derfor etablere et salgsapparat som oppfyller kravene til salgsledd i § 6-13 for å kunne tilby andeler i Norge. Det vises til § 6-13 første ledd nr. 6, som uttømmende regulerer hvem som kan selge slike andeler. Salg direkte fra hovedkontoret til forvalter er her ikke nevnt, i motsetning til hva som gjelder for UCITS-fond, jf. § 6-14 første ledd nr. 5.

Kredittilsynet har vurdert i hvilken utstrekning de øvrige kriteriene tilsier at det må innsendes ytterligere informasjon.

Til første ledd nr. 2, krav om tilsynssamarbeid, er det ikke nødvendig med innhenting av informasjon fra fondet eller forvalter av fondet. Slikt samarbeid må etableres direkte mellom tilsynsmyndighetene. Kredittilsynet legger til grunn at det pr. i dag er etablert et tilfredsstillende tilsynssamarbeid med de landene som omfattes av EØS-avtalen, samt med USA. For USAs del er det inngått en MOU som også dekker verdipapirfond.

I henhold til første ledd nr. 3 skal fondet og forvaltningen av det være underlagt betryggende tilsyn i hjemlandet. Dette innebærer et krav om at virksomheten skal være underlagt offentlig tilsyn. For å få bekreftet hvorvidt så er tilfelle, foreslås det et krav om at forvalter må fremvise en erklæring fra hjemlandets tilsynsmyndigheter som bekrefter dette. Kredittilsynet antar at dersom det er nødvendig med ytterligere vurdering av om tilsynet er betryggende, vil dette mest naturlig skje i sammenheng med etablering av tilsynssamarbeid etter § 6-13 første ledd nr. 2.

I henhold til første ledd nr. 4 er det et vilkår at fondet og forvaltningen av det tilfredsstiller hjemlandets vilkår for slik virksomhet, samt at disse kravene gir investorer i Norge beskyttelse minst på linje med den beskyttelse de har ved investering i norske verdipapirfond.

For så vidt gjelder den første betingelsen, er det naturlig at erklæringen fra tilsynsmyndigheten i henhold til forrige punkt også bekrefter at fondet og forvaltningen tilfredsstiller disse vilkårene.

Det kan reises spørsmål ved hva som ligger i kravet om at investor skal gis ”beskyttelse minst på linje med...” det som gjelder for norske fond. Kredittilsynet legger til grunn at kravet innebærer at de organisatoriske kravene til fondet skal gi investor beskyttelse minst på linje med de norske reglene. Dette vil eksempelvis si at fondets midler må være beskyttet fra forvaltningsselskapets mulige mislige forhold, krav om depotfunksjon eller sikkerhetsstillelse, beskyttelse mot pågang fra forvaltningsselskapets aksjonærer, krav om at andelseiernes interesser skal prioriteres ved forvaltning av fondets midler mv. For å vurdere disse forholdene er det nødvendig med informasjon om regler om organisering av verdipapirfondet og forvaltningen av det, hva enten disse er gitt i lov, forskrift, konsesjonsvilkår, vedtekter eller på annen måte. Kredittilsynet antar at forvalter bør kunne gi en egenerklæring om disse forholdene, og at tilsynsmyndigheten på vanlig måte vil kunne be om supplerende informasjon dersom det mottatte anses utilstrekkelig til å foreta en forsvarlig vurdering.

Kredittilsynet er imidlertid av den oppfatning at eventuelle regler som har til hensikt å beskytte selve investeringen mot eksempelvis kursfall, uheldige enkeltinvesteringer mv. ikke omfattes. Dersom produktet vurderes som et verdipapirfond, vil det være opp til investor selv, på bakgrunn av den informasjon forvalter av fondet skal gi, å vurdere disse sidene av investeringen. Forskriftutkastet bygger på denne forståelsen.

3. Sanksjoner

3.1 Generelt

Dagens forskrift fra 1994 gir straffebestemmelsen i tidligere vpfl. § 8-3 tilsvarende anvendelse for brudd på forskriften. I tillegg er det inntatt sanksjonsbestemmelser for overtredelse av eventuelle norske krav, under forutsetning av at disse kravene supplerer UCITS-kravene. Det er ikke inntatt sanksjonsregler i dagens forskrift for brudd på de bestemmelser som innebærer en implementering av UCITS-kravene.

I henhold til UCITS art. 49 nr. 3 har vertsstaten kompetanse til å føre tilsyn med markedsføringen i et annet EØS-land, og at betingelsene for slik markedsføring er oppfylt. Kredittilsynet legger etter dette til grunn at direktivbestemmelsene ikke er til hinder for at vertslandet fastsetter sanksjonsregler ved overtredelse av direktivkravene.

For UCITS-fond er det gitt regler om at dersom fondet ikke initielt oppfyller bestemmelsene i §§ 6-14 og 6-15 med forskrifter kan tilsynsmyndigheten treffe skriftlig begrunnet vedtak om at markedsføring i Norge ikke kan skje. Slikt underretning skal skje innen en måned etter at melding som nevnt i § 6-14 er mottatt av tilsynsmyndigheten. Det er imidlertid ikke sagt noe om mulig adgang til å gi pålegg dersom forvalter senere bryter bestemmelsene i §§ 6-14 og 6-15 med forskrifter.

Som nevnt under pkt. 2 kan non UCITS-fond bare markedsføres etter forutgående tillatelse. Verdipapirfondloven § 6-13 regulerer uttrykkelig vilkårene for tilbakekall av slik tillatelse, jf. siste ledd i bestemmelsen. Andre mulige sanksjoner, som pålegg om retting, er ikke spesielt regulert.

3.2 Straff

Når det gjelder dagens forskriftsbestemmelse om straffeansvar, legger Kredittilsynet til grunn at denne ikke kan videreføres, da straffebestemmelsene i lov om verdipapirfond ble endret ved lovendringen 15. juni 2001. Tidligere verdipapirfondlov § 8-3 inneholdt en straffebestemmelse som omfattet brudd på samtlige bestemmelser i verdipapirfondloven og forskrifter gitt i medhold av disse. Dagens straffebestemmelse ramser opp hvilke av lovens øvrige bestemmelser som er sanksjonerte, jf. vpfl. § 8-3. Verdipapirfondloven §§ 6-13 – 6-15 er ikke blant disse.

3.3 Tilbakekall av tillatelse til markedsføring, pålegg om stans i markedsføringen

Pålegg om stans i markedsføringen av fondet er som nevnt direkte hjemlet i § 6-13 for så vidt gjelder non UCITS. Der fondet bryter andre bestemmelser enn de som er direkte nevnt i bestemmelsen, antas det at det ikke er tilstrekkelig hjemmel for å pålegge stans i

virksomheten ved forskrift. Kredittilsynet finner likevel, for fullstendighetens skyld, grunn til å gjenta bestemmelsen om tilbakekall i forskriften.

For UCITS er det ingen regler som direkte hjemler pålegg om stans i markedsføringen. Imidlertid er forskriftshjemmelen i § 6-15 så vidt generelt formulert at ordlyden nok også gir grunnlag for å gi sanksjoner der forvalter bryter løpende vilkår for markedsføring av fondsandeler. I tillegg må det nevnes at dersom § 6-14 og § 6-15 med forskrifter ikke er oppfylt ved anmeldelsen av fondet kan dette i henhold til § 6-14 siste ledd gi grunnlag for å nekte markedsføring av fondet i Norge. Det foreligger ingen vesentlige reelle grunner for at senere brudd på de bestemmelser som omhandler løpende krav til forvalter ikke skulle få tilsvarende virkning. Imidlertid kan det anses mer byrdefullt for forvalter å stanse en virksomhet enn ikke å kunne igangsette den.

Det forhold at vedtak med tilsvarende virkning, altså tilbaketrekking av tillatelse, uttrykkelig er lovregulert for non-UCITS, anses etter dette ikke å ha avgjørende betydning for hjemmelsspørsmålet for UCITS-fond, selv om lovteksten i § 6-14 altså ikke direkte hjemler pålegg om stans i disse tilfellene.

Kredittilsynet har følgelig etter en helhetsvurdering kommet til at det må kunne gis pålegg om stans i markedsføringen også for UCITS-fond ved brudd på §§ 6-14 og 6-15 med forskrifter, med hjemmel i § 6-15. Det er lagt avgjørende vekt på at forskriftshjemmelen i § 6-15 er vidt formulert, at tilsynsmyndigheten har adgang til å nekte fondet markedsført når fondet anmeldes, og at det gir dårlig sammenheng i regelverket dersom senere tilsvarende brudd ikke skulle kunne medføre tilsvarende reaksjoner fra tilsynsmyndighetens side. Når det gjelder forholdet til den merbelastning et pålegg om stans kan medføre i forhold til nektelse til å igangsette markedsføringen, er dette etter Kredittilsynets oppfatning et forhold som må tas hensyn til ved vurderingen av om et slikt pålegg skal gis. Det vises til alminnelige forvaltningsrettslige prinsipper om forholdsmessighet mellom lov- eller forskriftsbruddet, og den administrative sanksjon som ilegges.

3.4 Pålegg om retting

Kredittilsynet har endelig vurdert muligheten for å regulere adgang til å gi pålegg om retting. Denne adgangen er ikke lovregulert verken for UCITS-fond eller for non-UCITS fond.

For non UCITS-fond gir lovteksten uttrykkelig adgang til å kalle tillatelse til markedsføring tilbake. Der det foreligger grunnlag for slikt tilbakekall, må tilsynsmyndigheten også kunne gjøre det mindre, nemlig kreve retting av forholdet.

For UCITS-fond har Kredittilsynet som beskrevet ovenfor lagt til grunn at loven må forstås slik at det kan gis pålegg om stans i markedsføringen ved brudd på krav som gjelder løpende. Forutsetningen må være at forvalter ikke hadde fått tillatelse til å markedsføre fondsandeler i Norge, dersom situasjonen hadde vært tilsvarende ved anmeldelsestidspunktet. Kredittilsynet legger følgelig også her til grunn at i den grad det kan kreves stans i markedsføringen kan det også gis pålegg om det mindre, nemlig retting.

4. Overgangsregler

Kredittilsynet foreslår at det tas inn overgangsregler for de verdipapirfond som omfattes av verdipapirfondloven § 6-13 og § 6-14, slik at de uten hinder av bestemmelsen i verdipapirfondloven § 6-11 kan markedsføres i Norge i en viss periode av foretak med

tillatelse til å yte investeringstjenester, jf. lov om verdipapirhandel § 7-1 jf. § 1-2 første ledd nr. 1 og 5. Kredittilsynet antar at en periode på tre måneder fra ikrafttreden av denne forskrift kan være en passende lengde for å innsende søknad om godkjenning. Kredittilsynet antar videre at der fondet har vært markedsført gjennom verdipapirforetak, og søknad om godkjenning er innsendt i tide, bør fondet kunne markedsføres etter de gamle bestemmelsene inntil vedtak om eventuelt avslag foreligger.

5. Merknader til de enkelte bestemmelser:

Til § 1-1. Anvendelsesområde

Kapittel 1 i forskriften er en redigert videreføring av forskrift 30. juni 1994 nr. 662 om utenlandske investeringsforetaks adgang til å tilby verdipapirfondsandeler i Norge.

Til § 1-2. Meldeplikt

Til første ledd nr. 2: Krav til innholdet av et prospekt for et verdipapirfond som omfattes av UCITS-direktivet følger av UCITS-direktivet artikkel 28 flg., jf. oversikt A vedlagt direktivet. Det er derfor ikke oppstilt krav om at prospektet må inneholde opplysninger som nevnt i § 1-2 første ledd nr. 5, i motsetning til hva som gjelder i forskrift 30. juni 1994 nr. 662 § 2 første ledd nr. 2.

Til første ledd nr. 5 skal det bemerkes at Kredittilsynet har erfart at enkelte forvaltningsselskap har hatt manglende kontroll med salgsapparatet i Norge og har registrert at innløsningskrav som har vært levert til salgsagenter, ikke har blitt effektivisert på en tilstrekkelig effektiv måte. I en periode med kursfall kan dette få betydelige konsekvenser for norske andelseiere. Hensynet til at andelseierne skal ha oversikt over hvem som kan selge andeler i fond og hvem som kan motta rettslig bindende innløsningskrav, tilsier derfor at det gis klar informasjon her. Til sammenligning kan det vises til verdipapirfondloven § 3-3 første ledd nr. 16, hvorefter det i vedtektene for norske fond skal gis opplysninger om hvem innløsningskrav kan framsettes overfor med rettslig bindende virkning.

Annet ledd er en videreføring av gjeldende rett.

Til § 1-3. Sanksjoner

Det vises til kommentarene i pkt. 3.

For UCITS-fond foreslås det at brudd på §§ 6-14 første ledd nr. 4-7 med forskrifter kan gi grunnlag for pålegg om retting eller stans av markedsføring.

De forskriftsbestemmelser som gjelder for den løpende markedsføringen er særlig § 1-2 annet ledd og § 3-3. Disse bestemmelsene er hjemlet i § 6-15 og således dekket av henvisningen til § 6-14 nr.7.

Til § 2-1. Anvendelsesområde

Kapittel 2 i forskriften er ny og gjelder markedsføring av såkalte non-UCITS fond. Det vil si de verdipapirfondene som ikke faller inn under Rdir 85/611/EØF.

Til § 2-2. Søknad om tillatelse

Bestemmelsen angir de krav til informasjon som må følge en søknad om tillatelse til å markedsføre non-UCITS fond i Norge. Kravene er langt på vei de samme som for UCITS-fond, men i tillegg gjelder utvidede informasjonskrav i erklæringen fra tilsynsmyndighetene i hjemlandet. Innholdet i erklæringen fra tilsynsmyndigheten i hjemlandet må sees i sammenheng med verdipapirfondloven § 6-13 første ledd nr. 4 om at fondet og forvalter av fondet skal oppfylle hjemlandets krav til slik virksomhet.

Kostnader knyttet til en investering vil være sentrale opplysninger ved valg av verdipapirfond. For UCITS-fond skal disse opplysningene offentliggjøres i et prospekt iflg. UCITS-direktivet artikkel 28 flg. For å sikre at andelseiere gis tilnærmet samme informasjon om

kostnadsstrukturen for non-UCITS fond, vil Kredittilsynet spesielt fremheve at forvalteren av verdipapirfondet må sikre at andelseiere gis tilgang til opplysninger om kostnadene knyttet til investering i fondet.

Det er opp til Kredittilsynets skjønn å vurdere om forvaltningsselskap skal gis tillatelse til å tilby fondsandeler i Norge som ikke omfattes av UCITS-direktivet uten å etablere filial her. Et slikt forvaltningsselskap vil således ikke ha krav på tillatelse selv om vilkårene ellers er oppfylt, men som ved ethvert enkeltvedtak vil selvsagt de ulovfestede forvaltningsrettslige prinsipper for skjønnsutøvelse komme til anvendelse.

Se for øvrig kommentarene til § 1-2 og pkt. 2.3.

Til § 2-3. Sanksjoner

Det vises til kommentarene i pkt. 3.

For non UCITS-fond foreslås det regler om pålegg om retting tilsvarende reglene for tilbakekall av tillatelse i vpfl. § 6-13. Når det gjelder overtredelse av forskriftens regler, er det bare § 2-2 annet ledd og § 3-3 som omhandler løpende krav. Disse bestemmelsene er hjemlet i § 6-15, og omfattes følgelig av forslaget § 2-3 første ledd nr. 3.

De øvrige forskriftsbestemmelsene for non-UCITS gjelder krav til selve søknaden, og er således ikke aktuelle når fondet først er tillatt markedsført.

Til § 3-1. Anvendelsesområde

Forskriftens kapittel 3 omfatter både UCITS- og non UCITS-fond.

Til § 3-2. Betegnelse

Bestemmelsen er en videreføring av gjeldende rett for UCITS-fond med en mindre språklig presisering. Det er ingen grunn til at ikke tilsvarende skal gjelde for øvrige utenlandske verdipapirfond.

Til § 3-3. Informasjonsplikt

Tidligere var det et krav om at investeringsforetak som tilbød og solgte sine verdipapirfondsandeler direkte fra sitt hovedkontor måtte oppbevare informasjon fysisk i Norge. I realiteten innebar dette en plikt til å utnevne en informasjonsagent i Norge. Dette kravet er nå opphevet. Det understrekes imidlertid at forvalteren for verdipapirfondet må gjøre det som er nødvendig for her i riket å kunne foreta utbetalinger til deltakerne, innløse andeler og gi den informasjon som foretaket skal utarbeide i henhold til reglene i hjemlandet, jf. hhv. verdipapirfondloven § 6-13 første ledd nr. 5 og § 6-14 første ledd nr. 4. Det bemerkes videre at UCITS-fond kan selges direkte fra hovedkontoret til forvalteren av verdipapirfondet. Denne muligheten gjelder ikke tilsvarende for non UCITS-fond. Det vises for øvrig til de generelle bemerkningene i pkt. 2.1.

For så vidt gjelder kunngjøring av andelsverdi er det ikke foreslått spesifikke krav til hvordan slik kunngjøring skal gjennomføres. Det sentrale momentet må være at denne informasjonen minst er tilgjengelig gjennom de samme kanaler som øvrig informasjon om fondet, slik at informasjonen når den samme krets som fondet markedsføres overfor. Kredittilsynet antar at dersom fondet bare markedsføres og selges via internett, vil kunngjøring gjennom internett også være tilstrekkelig.

Til § 3-4. Varsel om sanksjoner

Bestemmelsen er en videreføring av dagens regler for sanksjoner mot UCITS-fond, jf. 1994-forskriften § 6 tredje ledd. Bestemmelsen foreslås gitt anvendelse for både UCITS- og non UCITS-fond.

Til § 3-5. Ikrafttredelse og overgangsregler

Det vises til de generelle kommentarene i pkt. 4.

6. Utkast til forskrift om markedsføring av verdipapirfond.

Fastsatt av Finansdepartementetmed hjemmel i lov av 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond § 6-13 første ledd nr 1, § 6-14 første ledd nr. 3 og § 6-15, jf. EØS-avtalen art. 36 og vedlegg IX pkt. 30 (direktiv 85/611/EØF og direktiv 88/220/EØF).

Kapittel 1 - UCITS fond

§ 1-1. Anvendelsesområde

Dette kapitlet får anvendelse for utenlandske verdipapirfond som omfattes av verdipapirfondloven § 6-14.

§ 1-2. Meldeplikt

Forvalteren av et verdipapirfond skal, før det tilbys verdipapirfondsandeler i Norge, gi Kredittilsynet følgende opplysninger:

- 1.En erklæring fra tilsynsmyndighetene i hjemlandet til verdipapirfondet om at verdipapirfondet oppfyller kravene i Rdir 85/611/EØF.
- 2.Verdipapirfondets vedtekter og prospekt.
- 3.Verdipapirfondets seneste årsoppgjør og delårsrapport dersom denne er utarbeidet senere enn årsoppgjøret.
- 4.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 rettslig bindende innløsningskrav på vegne av verdipapirfondet.
- 5.Opplysninger om hvilke tiltak som forvalteren av verdipapirfondet vil iverksette i Norge for å sikre andelseiernes:

- rett til utbetaling av utbytte

- rett til å kreve andeler innløst, herunder opplysninger om hvem som kan motta rettslig bindende innløsningskrav på vegne av verdipapirfondet

- tilgang til de opplysninger som det påligger forvalteren av verdipapirfondet å holde allment tilgjengelig.

Endringer i retningslinjene for salg av verdipapirfondsandeler i Norge etter vpfl. § 6-14 og bestemmelsene i kapitlet her skal meddeles Kredittilsynet.

§ 1-3. Sanksjoner

Kredittilsynet kan gi forvalter for fond som omfattes av verdipapirfondloven § 6-14 pålegg om å rette forholdet eller kreve stans i markedsføringen av fondet dersom kravene i § 6-14 første ledd nr. 4-7 ikke lenger er oppfylt.

Kapittel 2 – Andre utenlandske verdipapirfond

§ 2-1. Anvendelsesområde

Dette kapittelet får anvendelse for verdipapirfond som omfattes av verdipapirfondloven § 6-13.

§ 2-2. Søknad om tillatelse

Ved søknad om tillatelse til å markedsføre utenlandske verdipapirfond som ikke omfattes av Rdir 85/611/EØF skal forvalteren gi Kredittilsynet følgende opplysninger:

1. En erklæring fra tilsynsmyndighetene i hjemlandet til forvalteren av verdipapirfondet som bekrefter at fondet og forvalteren av det er underlagt tilsyn, samt at fondet og forvalteren av det oppfyller de krav som stilles for å drive virksomheten 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 delårsrapport dersom denne er utarbeidet senere enn årsoppgjøret.
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 rettslig bindende innløsningskrav på vegne av verdipapirfondet. Retningslinjene skal også inneholde opplysninger om kostnader knyttet til investering i fondet, herunder hvilke kostnader som vil belastes ved tegning og innløsning av andeler, samt løpende forvaltningsgodtgjørelse.
6. Opplysninger om hvilke tiltak som forvalteren vil iverksette her i riket for å sikre andelseiernes:
 - rett til utbetaling av utbytte
 - 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 det for øvrig påligger forvalteren av verdipapirfondet å holde allment tilgjengelig.

Endringer i retningslinjene for salg av verdipapirfondsandeler i Norge etter vpfl. § 6-13 og bestemmelsene i kapittelet her skal meddeles Kredittilsynet.

§ 2-3. Sanksjoner

Kredittilsynet kan gi forvalter for fond som omfattes av verdipapirfondloven §§ 6-13 pålegg om tilbakekall av tillatelse til å markedsføre fondsandeler i Norge eller pålegg om å rette på forholdet dersom

- 1.kravene i vpfl. § 6-13 første ledd nr. 4, 5 eller 6 ikke lenger er oppfylt,
- 2.vilkår som er satt i medhold av vpfl. § 6-13 første ledd er brutt,
- 3.regler fastsatt i medhold av § 6-15 ikke er overholdt, eller
- 4.krav i § 7-4 om språk ikke er overholdt.

Kapittel 3 – Fellesregler

§ 3-1. Anvendelsesområde.

Dette kapittelet får anvendelse for verdipapirfond som omfattes av verdipapirfondloven §§ 6-13 og 6-14.

§ 3-2. Betegnelse

Forvalter for fondet kan benytte samme betegnelse for fondet og forvalter av fondet i sin markedsføring i Norge som den som benyttes i hjemlandet. I de tilfeller det foreligger fare for forveksling, kan Kredittilsynet kreve at betegnelsen tilføyes en forklarende merknad.

§ 3-3. Informasjonsplikt

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.

Ved vurderingen av om informasjonsplikten etter første og annet ledd er oppfylt, skal det ses hen til på hvilken måte og gjennom hvilke kanaler fondet for øvrig er markedsført.

§ 3-4. Varsel om sanksjoner

Kredittilsynet skal varsle tilsynsmyndigheten i forvalteren av fondets hjemland om varslede og iverksatte sanksjoner.

§ 3-5. Ikrafttredelse og overgangsregler

Forskriften trer i kraft straks. Samtidig oppheves forskrift 30. juni 1994 nr. 662 om utenlandske investeringsforetaks adgang til å tilby verdipapirfondsandeler i Norge.

Verdipapirfond som er meldt i henhold til forskrift 30. juni 1994 nr. 662 anses som tilstrekkelig meldt etter forskriften her.

Verdipapirfond som omfattes av verdipapirfondloven § 6-13 som markedsføres gjennom verdipapirforetak her i riket ved forskriftens ikrafttrede kan uten hinder av forskriften fortsette slik markedsføring dersom søknad i henhold til § 6-13 er sendt tilsynsmyndigheten senest 3 måneder etter ikrafttrede av forskriften her. Tilsvarende gjelder for verdipapirfond som omfattes av § 6-14 og som har markedsført fondsandeler gjennom verdipapirforetak uten forutgående registrering i henhold til forskrift 30. juni 1994 nr. 662.