

Finansdepartementet
Finansmarkedsavdelingen
Pb 8008 Dep
0030 Oslo

Deres ref.: 03/2992 FM KW

Vår ref.: 200200153-13 OB/ks

Oslo 14.04.2005

Høring - Forslag til regulering av spesialfond

Foreningen viser til brev av 17. januar d.å. om ovennevnte fra Finansdepartementet.

Forslaget omfatter regulering av hedge-, venture- og private equity fond. Slike fond er i dag verken tillatt markedsført fra utlandet eller produsert av norske finansaktører. Fondene tilbys likevel i det norske finansmarkedet på en lite oversiktlig måte. Samtidig hindres norske finansmiljøer å ta del i dette markedet, og dermed også i videreutviklingen av nye finansprodukter. Sparebankforeningen mener det er uheldig.

Spesialfond kan være fond med særlig høy risiko. Foreningen vil likevel understreke at spesialfond ikke nødvendigvis har høyere risiko enn tradisjonelle fond. Informasjon kan imidlertid være vanskelig å utarbeide, som følge av mangel på konkrete mandater mv. Flere land har derfor valgt å gå noe lenger i reguleringen av denne type fond enn de tradisjonelle.

Spesialfondene er også av en slik karakter at plassering i disse krever spesiell innsikt i finansmarkedene fra investorenes side. EU skiller mellom profesjonelle og ikke - profesjonelle investorer. Utgangspunktet er at profesjonelle investorer lettere kan foreta informerte valg, og at det derfor er særlig viktig å beskytte andelseiere som ikke kan sies å være profesjonelle mot å gå inn i disse produktene. Sparebankforeningen deler dette synet.

Det er i dag store variasjoner innenfor EU når det gjelder regulering av spesialfond, men det finnes et rådsdirektiv om markeder for finansielle instrumenter (2004/39/EF). Sparebankforeningen mener norsk lovgivning bør være i samsvar med dette rådsdirektivet.

Rådsdirektivet benytter bruttoformue som begrep for å skille mellom profesjonelle og ikke profesjonelle investorer. Kredittilsynet følger opp dette, og foreslår et krav til profesjonell investor om brutto finansformue på minst 5 millioner kroner. I tillegg foreslår de krav til tegningsbeløp på minst 500 000 kroner i spesialfond.

Begrunnelsen om bruttoformuekrav er at bare de med en viss formue er i stand til å eksponere seg for betydelig risiko. Samtidig antas det at personer med høyere formuer har mer innsikt i ulike plasseringsformer. Foreningen er ikke sikker på at dette nødvendigvis er tilfellet, men mener likevel det er naturlig å legge seg på EU's linje her. På denne måten sikrer vi

markedsadgang for norske aktører, og større likhet i konkurranseforholdene mellom utenlandske og norske aktører i finansmarkedet.

Et problem med et bestemt beløp som kriterium, er at bruttoformuen vil kunne variere, og man kan godt tenke seg at formuen synker slik at enkelte må selge seg ut som følge av at kravet ikke lenger oppfylles. Det kan være uheldig og dessuten vanskelig i praksis, som følge av bindingstid knyttet til enkelte spesialfond. Departementet bør vurdere hvordan slike forhold skal håndteres. Foreningen mener det bør være bruttoformuen ved kjøpstidspunktet, slik denne framkommer i siste års likning, som legges til grunn.

Tilleggskravet, om minste tegningsbeløp, kan etter foreningens syn føre til at en for stor andel av formuen plasseres i risikofylte instrumenter. Sparebankforeningen mener derfor dette tilleggskravet bør utgå. Mer relevant synes det å trekke inn nettoformuesposisjonen slik departementet antyder. Foreningen mener nettoformuen slik denne fremkommer på likningen kan være et alternativ til bruttoformue. Da vil også likningsverdien av fast eiendom inkluderes.

Sparebankforeningen mener det primære er å åpne for spesialfond levert av norske aktører til det profesjonelle markedet. Enkelte land bl.a. Sverige har imidlertid lagt til rette for at visse typer spesialfond kan tilbys allmennheten. Et krav til profesjonelle aktører vedrørende bruttoformue på linje med EU-direktivet synes tilstrekkelig. EU-kravet er på 500 000 Euro. Eurokursen så langt tilsier at Kredittilsynets krav på 5 millioner kroner i bruttoformue er for høyt. Et krav på 5 millioner kr. vil dessuten innebære at kun 7-8 000 personer vil bli definert som profesjonelle investorer. Utenlandsregistrerte fond bør dessuten, slik Kredittilsynet foreslår, få muligheter til å markedsføre spesialfond, men av markedsføringen må det da framgå at det bare er profesjonelle investorer som gyldig kan tegne i slike fond.

I tillegg til formueskrav og krav til minste tegningsbeløp foreslår Kredittilsynet et subjektivt og skjønnsmessig krav til at forvaltningsselskapet skal vurdere den enkelte andelseiers kunnskaper og kompetanse før tegningen kan skje. Foreningen mener et slikt krav bør utgå fordi det vanskelig lar seg etterprøve. Konsekvensene blir at forvaltningsselskapene vegrer seg for å tilby spesialfond. Lovgivningens generelle informasjonskrav og kravene til etikk og rådgivning bør være tilstrekkelig.

Med vennlig hilsen
Sparebankforeningen i Norge

Arne Hyttnes
Adm. dir.

Karl Seip
Ass.dir.