

Oslo, 12 April 2005

**Kommentar til Kredittilsynets forslag til regulering av spesialfond, datert 19.11.2004**

Key Asset Management er en av Europas eldste aktører innen hedgefond i fond. Selskapet har i overkant av 30 ansatte og forvalter ca. 1,2 milliard dollar. Kommentarene i forhold til regulering av spesialfond gjelder derfor hedgefond spesielt.

Key Asset Management Norge ASA ble etablert i 1999, og er et verdipapirforetak med konsesjon til å drive med markedsføring av finansielle instrumenter.

Key Asset Management er positiv til at Kredittilsynet åpner for spesialfond i Norge, men selskapet mener forslaget har noen vesentlige mangler i forhold til hedgefond.

- 1) **Mangel på differensiering mellom enkeltfond og fond i fond.**
- 2) **Kravet om tilfredsstillende tilsynssamarbeide mellom hjemlandet til fondet og Norske tilsynsmyndigheter i relasjon til fond i fond.**

Nedenfor vil vi redegjøre for våre synspunkter på de aktuelle punktene og komme med forslag til hvordan de kan løses:

**1) Mangel på differensiering mellom enkeltfond og fond i fond.**

Forskjellen mellom et enkelt hedgefond og et fond i fond er betydelig. Et enkelt hedgefond vil variere fra meget konservative fond til svært risikofylte fond. Vi deler Kredittilsynets oppfatning om at plasseringer i enkeltfond bør være begrenset til profesjonelle investorer. Vi støtter også minstekravet til formue. Når det gjelder minimumsinnskudd bør dette reduseres til for eksempel 200 000 da det bør være opp til investoren å bestemme beløpet. I og med at dette er en ny type fond for mange investorer vil det være naturlig å starte med en mindre investering for å høste erfaringer med hedgefond/spesialfond.

Et typisk fond i fond vil være investert i mellom 10 og 20 underfond som er profesjonelt vurdert av fond i fonds forvalteren. Risikoen ved denne typen plassering blir vesentlig redusert av den nevnte diversifiseringen og den profesjonelle vurderingen utført av fond i fonds forvalteren. Den grundige analysen av de underliggende fondene tilfører denne typen plasseringer den nødvendige profesjonelle vurdering av plasseringene og bør dermed være tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer. Det er nettopp den profesjonelle vurderingen av underfondene fond i fonds investorer betaler for.

Andre Europeiske land tillater nettopp fond i fond til ikke profesjonelle investorer, herunder land som Sverige, Danmark, Frankrike, Tyskland, Nederland og Sveits.

Vår oppfordring er å skille mellom enkeltfond, hvor vi deler Kredittilsynets oppfatning om å begrense tilgjengelighet til profesjonelle investorer og fond i fond som bør være tilgjengelig for alle typer investorer, også de ikke profesjonelle.

Krav om minsteinvestering og formue bør derfor bortfaller for fond i fond.

Videre vil vi oppfordre til at egne spredningsregler for å kvalifisere som fond i fond utarbeides. Vår anbefaling vil være et minimum på 10 underfond med en maksimal allokering på 15 % i ett enkelt fond.


**2) Kravet om tilfredsstillende tilsynssamarbeide mellom hjemlandet til fondet og Norske tilsynsmyndigheter i relasjon til fond i fond.**

Enkeltfond som inngår i fond i fond er i all hovedsak registrert "off-shore", uten tilfredsstillende samarbeide med norske myndigheter. Ved å fastholde kravet om tilfredsstillende tilsynssamarbeide mellom hjemlandet til fondene og Norske tilsynsmyndigheter setter forslaget i praksis en stopper for markedsføring av samtlige fond i fond i det norske markedet. Vi vil igjen henvise til den profesjonelle vurderingen fond i fond forvalteren gjør på vegne av sine investorer og de foreslåtte spredningsreglene.

Vi mener et tilfredsstillende samarbeide med hjemlandet til forvalteren av et fond i fond er den eneste realistiske løsningen for å gjøre fond i fond tilgjengelig for markedsføring i det norske markedet. Det er forvalteren som tar investeringsbeslutninger på vegne av investorene i fond i fondet og således vil være ansvarlig i forhold til eventuell uaktsomhet knyttet til forvaltningen av fondet. Det kan også legges til grunn at fondets depositar skal være i et land med tilfredsstillende samarbeide med norsk tilsynsmyndigheter. Alternativet er at ingen fond i fond vil få tillatelse til å markedsføre sine produkter i det norske markedet hvilket vi håper ikke er hensikten til Kredittilsynet.

Vi håper våre innspill vil bli tatt til etterretning slik at det kan utarbeides en nyansert og fornuftig regulering som tar hensyn til de ulike former for spesialfond som eksisterer. Det er en betydelig etterspørsel etter hedgefond i fond i det norske markedet og denne typen fond er regnet som et svært konservativt plasseringsalternativ som bidrar til å redusere risikoen i en portefølje. Denne typen fond bør, etter vår oppfatning, være tilgjengelig for alle typer investorer, enten de er profesjonelle eller ikke profesjonelle.

Med vennlig hilsen



Key Asset Management Norge ASA  
Mads Mortensen  
Daglig Leder