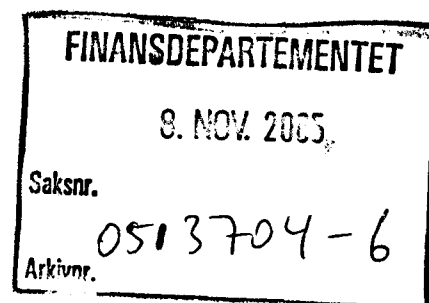


Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo



Deres ref.
05/3704 FM KAR

Vår ref.
FST/FIM/KMB
200501563

Oslo
04.11.2005

Grønnbok om forbedring av EU-rammene for investeringsfond

Vi viser til Finansdepartementets brev av 19. oktober 2005 der Norges Bank inviteres til å komme med synspunkt på grønnboken om forbedring av EU-rammene for investeringsfond.

Nedenfor følger noen generelle kommentarer til grønnboken. De spesifikke spørsmålene i grønnboken er i liten grad relevante for Norges Bank, og vi har derfor i all hovedsak valgt å se bort fra dem.

Et generelt mål med lovgivning og regulering på finansområdet er å sikre at konkurransevilkårene på tvers av landegrensene er mest mulig like. Myndighetenes regulering bør derfor være mest mulig overordnet og prinsipiell, og det bør være opp til bransjen selv å utforme detaljene. For å beskytte enkeltinvestorer vil det likevel være behov for regulering som setter krav til informasjonsplikt og -innhold.

I grønnboken spørres det om politiske instanser skal være særlig oppmerksomme på bestemte forhold som kan påvirke eller fordreie investors valg (spørsmål 15). Etter Norges Banks syn bør lover, direktiv og annen regulering være mest mulig nøytrale i forhold til tilnærmet like produkt og deres tilbydere. Det bør være en myndighetsoppgave å sørge for at dette er tilfellet.

En type kollektive investeringsfond, såkalte UCITS, er den mest utbredte formen for investeringsfond på det europeiske markedet i dag. Disse fondene er underlagt særskilte regler og krav i UCITS-direktivet. Ett mål med denne lovgivningen er å gi investorer en viss grad av beskyttelse. Dette gjøres blant annet gjennom særskilt regulering av investeringsgrenser, kapitalkrav, opplysningsplikt og oppbevaring av aktiva. Produkt som faller innenfor UCITS-definisjonen kan videre benytte et "pass" som gjør det mulig å tilby produktet til detaljinvestorer i hele EU når det først er godkjent i en medlemsstat.

Ut fra grønnboken fungerer UCITS-reguleringen i hovedsak tilfredsstillende, og det legges ikke opp til en gjennomgripende revisjon av reglene. Reguleringen er likevel ikke optimal, og det er derfor behov for å uttømme og presisere den nåværende lovgivningen. Dersom UCITS-direktivet oppfattes som tvetydig og uklart, slik at medlemslandene (og markedsaktørene) er

Postadresse
PB 1179 Sentrum
0107 Oslo

Besøksadresse
Bankplassen 2

Varelevering
Revierstedet

Telefon 22316000
Telefaks 22413105

E-post/Internett
central.bank@norges-bank.no
www.norges-bank.no

Foretaksregisteret
NO 937 884 117 MVA


uenige om hvordan det skal tolkes, vil det naturligvis være behov for nærmere definisjoner og avklaringer.

Ut over dette kan det, etter Norges Banks syn, være vanskelig å se hvorfor og hvordan reglene bør endres. De kravene og begrensningene UCITS er gjenstand for, er kjente for markedsaktørene og har hittil fungert godt som investorbeskyttelse. I grønnboken framgår det at sammenslåing og grensekryssende aktivitet øker. Det er derfor også vanskelig å se hva som faktisk begrenser mulighetene for å slå sammen UCITS nasjonalt og internasjonalt, og hva som er det største hinderet for grensekryssende virksomhet. Etter Norges Banks oppfatning kunne dette vært presisert bedre.

For nye produkt som ikke faller innenfor UCITS-definisjonen, bør en vurdere å lage et nytt og spesifikt regelverk. Slike produkt bør gis et eget "merkenavn" som er ulikt UCITS, slik at det er enkelt for investorene å vite hva de forholder seg til. Det viktigste i et slikt regelverk vil være tilgang til grensekryssende markedsføring i tråd med "single passport"-bestemmelsene. Nærmere produktbeskrivelser, angivelse av tillatte investeringsområder og annen detaljert regulering bør vike til fordel for mer generelle krav om risikobasert informasjon. Denne informasjonen må være av en slik art at investor kan vurdere hvilken risiko og avkastningsmuligheter ulike kjøp gir, og hvor godt kjøpene egner seg til å oppnå ulike investeringsformål (for eksempel sparing eller pensjon). Forbrukerbeskyttelsen i forbindelse med slike produkt vil være tilstrekkelig dersom informasjonen oppfyller disse kravene. I forhold til forbrukere kan det også diskuteres om forvaltningsselskapene skal pålegges investorrådgivning og eventuell frarådningsplikt.

Ut over slike generelle minstekrav, er det etter Norges Banks syn ikke noe i veien for at fondsbransjen utvikler egne retningslinjer uavhengig av myndighetene. Poenget må være at det er klart for investor hvilken risiko og avkastning som kan forventes fra ulike typer investeringer og produkt. Det må også være klart hvilke krav som stilles og hvilke rettigheter investor har. Et generelt krav om relevant rådgivning kan være tilstrekkelig for å gi god nok investorbeskyttelse. Dersom en på sikt likevel ønsker å regulere slike produkt, er det viktig at forskjellen mellom de ulike typene fond framgår klart og tydelig for investorene.

Med hilsen


Sindre Weme


Kristin M. Bjerkeland