

Finansdepartementet

Sendes elektronisk

DERES REF.: 22/3893
VÅR REF.: 322350

DATO: 14. november 2022

Høring – Nasjonalt forbud mot returprovisjon

1 Innledning

Advokatforeningens tillitsvalgte advokater utfører et omfattende frivillig og ulønnet arbeid for å ivareta rettsstaten, rettsikkerheten og menneskerettighetene. En del av dette arbeidet består i å utarbeide høringsuttalelser.

Advokatforeningens høringsarbeid er organisert i 27 lovutvalg og 13 faste utvalg, oppdelt etter særskilte rettsområder og rettslige interesseområder. Om lag hundre høringsuttalelser utarbeides av Advokatforeningens tillitsvalgte advokater hvert år.

Alle våre høringsuttalelser er forfattet av advokater med ekspertise innenfor det rettsområdet som lovforslaget gjelder. En ekspertise som ikke er hentet kun fra juridisk teori, men fra advokatenes praktiske erfaring med å bistå sine klienter – i den norske rettsstatens hverdag. Denne høringsuttalelsen er skrevet ut fra Advokatforeningens ønske om å bidra til gode lovgivningsprosesser, og gode lover.

2 Sakens bakgrunn

Vi viser til høringen til Finansdepartementet publisert 17. august 2022, med høringsfrist 18. november 2022.

Dette høringssvaret er i hovedsak utarbeidet av Advokatforeningens lovutvalg for bank, finansering og valuta og lovutvalget for børss- og verdipapirhandelrett. Lovutvalget for bank, finansering og valuta består av Kjersti Tøgard Trøbråten (leder), Elisabeth Eriksson, Carine Lindman-Johannesen, Jan Bjørnsen, Hillevi Torngren Myhre og Eirik Solem. Lovutvalget for børss- og verdipapirhandelrett består av Bjarne Rogdaberg (leder), Hege Dahl, Andreas Jarbø, Marianne Lind Sahl og Sverre Sandvik.

Advokatforeningen forstår høringsnotatet slik at de foreslåtte reglene ikke er begrunnet i manglende etterlevelse av regelverk som omhandler vilkår for å kunne avgi eller motta honorarer fra andre enn kunden. Bakgrunnen for forslaget er angitt å være et mulig behov for større pristransparens og sammenliknbarhet for ikke-profesjonelle kunder som investerer i finansielle instrumenter i Norge. Som følge av dette foreslår Finanstilsynet et nasjonalt forbud mot at enkelte typer foretak kan motta eller avgi vederlag til andre enn kunden.

Advokatforeningen har ingen prinsipielle synspunkter på hvorvidt det bør innføres regler på dette området. Advokatforeningen vil innledningsvis også uttrykke støtte til Finanstilsynets vurderinger knyttet til hvorvidt eventuelle endringer bør fastsettes i lov eller forskrift. De foreslåtte endringene er begrunnet i andre hensyn enn de hensyn som ligger til grunn for eksisterende forskriftshjemler.

Advokatforeningen mener samtidig at det er så vidt mange områder hvor lovforarbeidet etterlater spørsmål til de forslag som fremmes, i tillegg så vidt mange spørsmål til lovforståelsen, at slike regler ikke bør fastsettes uten en grundigere prosess hvor andre interessentgrupper også deltar i lovforarbeidet.

Høringsnotatet har også enkelte refleksjoner knyttet til fastsettelse av forvaltningshonorar som vil bli kommentert i dette høringssvaret.

3 Del I – Kommentarer til forslaget

3.1 Tjenestespørsmålet

Forslaget innebærer at det innføres et forbud mot å avgi eller motta vederlag fra andre enn kunden ved tjenester knyttet til distribusjon av finansielle instrumenter.

Advokatforeningen mener det bør foretas en prinsipiell vurdering av hvem som er "kunde" knyttet til typiske trepartsforhold hvor et verdipapirforetak står mellom to parter. Med det foreslåtte forbudet vil det kunne oppstå spørsmål knyttet til kundebegrepet ved eksempelvis kjøp og salg av finansielle instrumenter mellom to investorer, ordinære tilretteleggeroppdrag og syndikeringer. Denne type oppdrag treffes ikke av de hensyn som er anført i høringsnotatet. ESMA har i sin Q&A¹ om forbrukerbeskyttelse under MIFID II del 12 spørsmål 4-6 tatt stilling til enkelte slike spørsmål. Dersom det innføres forbud mot å motta eller avgi vederlag til andre enn kunden antar Advokatforeningen at det er behov for klargjøring av hvem som skal anses som "kunden" i forbindelse med ulike tjenester og transaksjonsmodeller.

Finanstilsynet har konkret vist til fondsandeler, CFD og strukturerte produkter. Advokatforeningen stiller spørsmål ved hvor gjennomtenkt denne eksemplifiseringen er. Strukturerte produkter kan typisk omfatte obligasjoner hvor avkastningen er knyttet en finansiell referanse (i stedet for rente). Ved utstedelse av slike obligasjoner er det normalt behov for verdipapirforetaks bistand knyttet til den informasjon som er nødvendig å fremskaffe for at investor skal ha mulighet til å fatte en informert investeringsbeslutning. Der det er tale om obligasjoner til massemarkedet vil det også kunne være behov for utarbeidelse av EØS-prospekter, en prosess som innebærer betydelige kostnader.

Dette arbeidet finansieres normalt av utsteder, hvilket også er naturlig da en slik obligasjon grunnleggende sett er et lån som ytes fra investor til utsteder av lånet. Det fremstår som nærliggende at debitor bærer kostnadene knyttet til slike innlån. Advokatforeningen er usikker om Finanstilsynet i høringsnotatet mener å ta til orde for at disse kostnadene bør bæres av sluttinvestor, og om dette i så fall representerer en rimelig kostnadsfordeling ved låneopptak.

Advokatforeningen anbefaler at de foreslåtte bestemmelsene presiseres, slik at de ikke rekker videre enn formålet tilsier. Advokatforeningen vil også stille spørsmål om det er mer hensiktsmessig at et mulig forbud bør vurderes konkret opp mot type finansielle instrumenter, parter i transaksjonene og tjenester som tilbys.

Se nærmere våre kommentarer under del II.

¹ Questions and Answers om MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics ESMA 35-43-349

3.2 EØS-rettslige spørsmål

Finanstilsynets forslag er begrunnet i et antatt behov om en mer transparent prismodell. Formålet er å gjøre det enklere for kunder å sammenlikne priser.

Advokatforeningen vil bemerke at det i kommisjonsforordning (EU) 2017/565 artikkel 50, jf. også vedlegg II er inntatt felleseuropeiske regler for hvordan kostnader skal vises. Kostnader for produkter og tjenester skal aggregeres i to grupper: (i) kostnader knyttet til tjenesten, herunder presisering av mottatte betalinger fra tredjepart (som kommer til fradrag) og (ii) kostnader knyttet til produktet. Kunden skal alltid få disse tre postene aggregert hver for seg, men kan også be om at hver post brytes ned. Advokatforeningen ville forventet en tydeligere vurdering av forslaget opp mot denne bestemmelsen.

Advokatforeningen vil videre bemerke at transparensen i markedet er avhengig av hvilken prisstruktur de enkelte distributørene velger å benytte. Distributørene er ikke underlagt enhetlige, harmoniserte krav verken til prisstruktur eller til prisnivå. Advokatforeningen vil reise spørsmålet om det er tilstrekkelig vurdert hvorvidt forbud mot returprovisjoner kan forventes å føre til høyere transparens. Når høringsnotatet på side 22 også reiser spørsmålet ved om løsningen vil kunne medføre (i) at kunder som har behov for rådgivning velger det bort og (ii) at ikke-profesjonelle kunder vil kunne få et redusert tjenestetilbud, ser det for Advokatforeningen ut til at ikke alle hensyn er tilstrekkelig veid mot hverandre.

3.3 Jurisdiksjonsspørsmål

Advokatforeningen stiller spørsmål ved om geografisk rekkevidde av de foreslåtte bestemmelsene er tilstrekkelig vurdert. I høringsnotatet på side 24 anføres det at det foreslåtte forbudet er ment å omfatte tjenesteyting overfor ikke-profesjonelle kunder som er lokalisert i Norge.

Advokatforeningen vil bemerke at begrensningen til ikke-profesjonelle lokalisert i Norge fremgår av forslag til endring av verdipapirfondforskriften § 2-32 og forslag til endring av verdipapirhandelloven § 10-12, men tilsynelatende verken av forslag til ny forsikringsformidlingslov § 5a, ei heller av forslag til ny § 16-11 i finansforetaksforskriften.

Advokatforeningen antar det ikke er tilsiktet å gi reglene anvendelse for norske foretaks virksomhet utenfor Norge, gitt uttalelsene i høringsnotatet. Advokatforeningen vil likevel nevne at andre EØS-land kan ha avvikende markedsstandard og en annen regulatorisk aksept av vederlag til eller fra andre enn kunden. Før en slik begrensning innføres med virkning for salg i andre land bør det følgelig foretas en vurdering av behov og konsekvenser for norske foretaks virksomhet utenfor Norge.

3.4 Hvilke foretak som omfattes

Høringsnotatet omfatter forslag til ny regulering for verdipapirforetak, forsikringsforetak, forsikringsformidlingsforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond. Slik Advokatforeningen forstår forslaget, skal begrensningene gjelde både for norske foretak og for norske filialer av tilsvarende foretak etablert i EØS. Forslaget er indirekte ment å favne også kredittinstitusjoner og forsikringsforetak som kan formidle fondsandeler i medhold av lov om verdipapirfond § 9-1. Den oppgitte begrunnelsen er at det foreslåtte forbudet i verdipapirfondforskriften § 2-32 vil avskjære muligheten for disse foretakene til å motta slikt honorar fra fondsforvaltningsselskapene.

Advokatforeningen forstår lov om verdipapirfond slik at nevnte institusjoner kan formidle både norske og utenlandske fondsandeler, jf. lov om verdipapirfond § 9-3 femte ledd og § 9-4 første ledd nr. 6. Advokatforeningen stiller spørsmål ved om verdipapirfondforskriften § 2-32 får anvendelse for utenlandske fondsforvaltningsselskaper som tilbyr markedsføring av verdipapirfond inn i Norge. Det vises til lov om

verdipapirfond § 3-3 som ikke gir kapittel 2 anvendelse, og da forutsetningsvis heller ikke verdipapirfondforskriften kapittel 2.

Advokatforeningen vil også bemerke at hoveddelen av markedsføring og salg av utenlandske fondsandeler skjer uten at det utenlandske fondsforvaltningsselskapet har etablert filial i Norge. Dette skaper en konkurransemessig utfordring som ikke synes å ha blitt vurdert. Slik Advokatforeningen forstår forslaget vil det i tillegg gjelde ulike regler for utenlandske fond forvaltet av norsk forvaltningsselskap (hvor § 2-32 vil gjelde), og utenlandske fond forvaltet av utenlandsk forvaltningsselskap som markedsføres til ikke-profesjonelle kunder i Norge.

3.5 Virkning for agenter av forvaltningsselskap for verdipapirfond

Finanstilsynet har foreslått at forbudet også skal gjelde for agenter av fondsforvaltningsselskaper, for så vidt gjelder salg av fondsandeler.

Tilknyttede agenter utleder sine rettigheter og forpliktelser av konsesjonen til det foretaket de er tilknyttet. Det innebærer at en tilknyttet agent, innenfor agentforholdet, må forholde seg til de samme rettslige begrensninger for virksomheten som hovedforetaket selv er underlagt, jf. lov om verdipapirfond § 2-10 som blant annet viser til lov om verdipapirhandel § 10-22 annet ledd. Et fondsforvaltningsselskap kan følgelig ikke omgå vederlagsbestemmelser i verdipapirfondloven ved å anvende tilknyttede agenter.

Lov om verdipapirfond § 4-6 regulerer hvilke kostnader som kan belastes fondet. Etter denne bestemmelsen skal forvaltningshonoraret, som belastes fond under forvaltning, dekke alle kostnader ved verdipapirfondsforvaltningen. "Verdipapirfondsforvaltning" er legaldefinert i lov om verdipapirfond § 1-2 og omfatter blant annet salg og markedsføring av verdipapirfond. Fondsforvaltningsselskaper kan følgelig ikke kreve vederlag av andelseier i forbindelse med salg og markedsføring av fondsandeler i fond som forvaltes av forvaltningsselskapet selv. Disse kostnadene skal dekkes av forvaltningshonoraret. Fondsforvaltningsselskapet kan i tillegg belaste andelseier for tegnings- og innløsningsgebyr, jf. lov om verdipapirfond § 4-4. Slike gebyrer skal dekke eventuelle økte transaksjonskostnader i fondet som følge av tegning eller innløsning, og inneholder etter gjeldende tolkning ikke et honorarelement.

Denne begrensningen gjelder tilsvarende for fondsforvaltningsselskapets tilknyttede agenter. Agenter har dermed ingen rettslig adgang til å kreve honorar fra sluttkunden for fond som er forvaltet av prinsipalen. Etter forslaget kan de heller ikke motta honorar for salg av slike fondsandeler fra prinsipalen. Dette innebærer at samtlige inntektsgrunnlag for agenten bortfaller. Dette kan ikke ha vært intensjonen.

Advokatforeningen mener på prinsipielt grunnlag at en tilknyttet agent skal anses som en forlengelse av det konsesjonspliktige foretaket. Det konsesjonspliktige foretaket har ansvar for agentens etterlevelse, og hefter regulatorisk for agentens virksomhet. Det konsesjonspliktige foretaket må derfor følge opp agenten, og vil også ha kostnader knyttet til agentens virksomhet, tilsvarende som for egne interne ressurser.

Advokatforeningen mener at avvikende regler for agenter og fondsforvaltningsselskap knyttet til adgang til å ta honorar fra sluttkunde bryter med identifikasjonsprinsippet som ellers gjelder for det konsesjonspliktige foretakets ansvar for agentens virksomhet.

Advokatforeningen vil for ordens skyld også nevne at forslaget til endring av verdipapirfondforskriften § 2-10 ikke er begrenset til ikke-profesjonelle kunder.

3.6 Agenter av forsikringsselskaper

Advokatforeningen støtter høringsnotatets forslag om å ikke forby betalinger mellom forsikringsforetak og forsikringsagent. Høringsnotatet har enkelte bemerkninger knyttet til forsikringsformidlingsloven § 9-4 som

gjelder lønnsordning, jf. også henvisning til IDD artikkel 29 nr. 3, herunder at disse reglene innebærer at det kan fastsettes begrensninger i forsikringsagenters adgang til å motta vederlag fra eller yte vederlag til forsikringsforetak. Advokatforeningen nevner at verken IDD artikkel 29 nr. 3 eller forsikringsformidlingsloven § 16-15 skiller mellom forsikringsmeglere og forsikringsagenter. De nevnte begrensningene vil etter Advokatforeningens syn nok være mer relevante i jurisdiksjoner hvor det åpnes for at forsikringsselskaper kan honorere forsikringsmeglere, noe som ikke er tillatt i Norge.

Advokatforeningen vil også nevne at det følger av forsikringsvirksomhetsloven § 3-3 at forsikringsselskaper må ha pristariffer som dekker (i) pris for forsikringsrisiko. (ii) pris for forvaltning av midler i investeringsvalgporteføljer og (iii) pris for administrative tjenester. Disse pristariffene skal blant annet dekke kostnader til underleverandører. Advokatforeningen mener det bør vurderes om agenter i denne forbindelse må anses som underleverandør til forsikringsselskapet når agenten formidler forsikringer på vegne av forsikringsselskapet. I så fall vil slike kostnader måtte bæres av forsikringsselskapet, og eventuell inndekning hensyntas i premietariffen til kunde.

Forsikringsvirksomhetsloven § 3-3 annet ledd fastslår for øvrig at forsikringsselskapet, i tillegg til premien, kan belaste kunden med et kontraktsgebyr og et avbruddsgebyr. For øvrig er det ikke adgang til å belaste forsikringskunder med øvrige tillegg til premie for forsikringene. Advokatforeningen antar at forsikringsagenten vil være underlagt tilsvarende restriksjoner. I så fall vil agenten ikke kunne belaste forsikringskunden med honorar for selve inngåelsen av forsikringsavtalen, ut over kontraktsgebyret som forutsatt i bestemmelsen.

En forutsetning for å forby en agent å motta vederlag fra prinsipalen må være at agenten har rettslig adgang til å motta betaling for tjenesten fra andre, i dette tilfellet forsikringskunden. Dersom det skulle være aktuelt, nå eller senere, å innføre begrensninger på agentens adgang til å motta vederlag fra forsikringsselskapet, mener Advokatforeningen at det bør foretas en bredere analyse av det rettslige handlingsrommet.

3.7 Spørsmål knyttet til forvaltningshonorarer og kostnader

Høringsnotatet har i pkt. 6.1 enkelte overordnede betraktninger knyttet til vederlag fra eller til andre enn fondsinvestorer ved tegning av fondsandeler. Det anføres at dersom en distributør viderefører distribusjonshonorar mottatt fra fondsforvaltningsselskapet til sin egen kunde, vil dette kunne stride mot lov om verdipapirfond § 4-6 jf. verdipapirfondforskriften § 2-25 om ikke å påføre fond og andelseiere unødige kostnader.

Det anføres også at returprovisjon som videreføres til kunde medfører risiko for forskjellsbehandling mellom andelseiere i et fond i en andelsklasse. Advokatforeningen siterer fra høringsnotatet s. 21:

Når returprovisjonen videreføres fra verdipapirforetak til kunden, vil betalingen sett fra kundens ståsted i realiteten innebære en rabatt på forvaltningsgodtgjørelsen. Avhengig av hvilken distributør kunden benytter kan forvaltningsgodtgjørelsen kunden totalt betaler, variere basert på størrelsen på returprovisjonen distributøren viderefører til andelseier. Andelseiere i samme andelsklasse vil da betale ulik forvaltningsgodtgjørelse til forvaltningsselskapet.

Advokatforeningen antar at disse betraktningene delvis utgjør begrunnelsen for lov- og forskriftsforslaget, i tillegg til hensynet til transparens som nevnt over. Forslaget synes følgelig delvis begrunnet i en forventning om at forbud mot returprovisjoner vil medføre en forpliktelse for forvaltningsselskapene til å redusere forvaltningshonoraret.

Advokatforeningen deler ikke Finanstilsynets forståelse av regelverket på noen av de nevnte punktene. For det tilfelle at departementet skulle dele Advokatforeningens forståelse som beskrevet nærmere under bør det vurderes hvorvidt forslaget fra Finanstilsynet er tilstrekkelig begrunnet.

Lov om verdipapirfond § 4-6 regulerer dels forvaltningsselskapenes adgang til å belaste fondene med forvaltningshonorar, dels forvaltningsselskapenes adgang til å belaste fondene for ytterligere kostnader. Hovedregelen er at alle forvaltningsselskapets kostnader ved verdipapirfondsforvaltningen skal dekkes av forvaltningshonoraret. Som nevnt i pkt. 5 over er "verdipapirfondsforvaltning" legaldefinert, og omfatter blant annet markedsføring og salg. Forvaltningsselskapers kostnader til salg og distribusjon skal følgelig dekkes av forvaltningshonoraret.

Finanstilsynet synes å legge til grunn at dersom mottaker av forvaltningshonoraret velger å videreføre slikt mottatt honorar i tråd med hovedregelen i lov om verdipapirhandel § 10-12, representerer distribusjonshonoraret en "unødvendig kostnad" for forvaltningsselskapet. En slik tilnærming innebærer dels at forvaltningsselskapets kostnader skal vurderes basert på mottakers anvendelse av vederlag for tjenester, dels at forvaltningshonorarets størrelse er en funksjon av forvaltningsselskapets kostnader.

Til det første punktet, at nødvendigheten av en kostnad (for forvaltningsselskapet) må vurderes basert på mottakers anvendelse av mottatt honorar, vil Advokatforeningen påpeke at anvendelsen av disse midlene er utenfor forvaltningsselskapets kontroll. Distributøren avgjør selv, innenfor de rettslige rammer distributøren er underlagt, hvordan inntekter (enten de stammer fra produsent eller kunder) skal anvendes. Om inntektene benyttes til lønn, driftsmidler, IKT-utvikling eller som en finansiell størrelse i distributørens honoraravtaler med egne kunder er distributørens egen beslutning, og uten betydning for hvorvidt forvaltningsselskapet har anledning til å betale for distribusjon.

Til det andre punktet, at forvaltningshonoraret forutsetningsvis skal settes ned dersom forvaltningsselskapet opplever besparelser knyttet til distribusjon (og forutsetningsvis også øke dersom forvaltningsselskapets kostnader øker), er det Advokatforeningens syn at gjeldende rett ikke inneholder noen slik rettslig forpliktelse. Distribusjonskostnader står slik sett ikke i noen annen stilling enn andre driftskostnader som dekkes av forvaltningshonoraret, kostnader som vil variere over tid. Et prinsipp om at forvaltningshonoraret skal fastsettes ut fra forvaltningsselskapets kostnader ville for øvrig føre til svært høye kostnader i fond med lav forvaltningskapital, hvilket igjen ville virke som en konkurransebegrensning og en etableringssperre.

I ESMA's rapport om kostnader og honorarer² er en slik mulig begrunnelse for høye kostnader for øvrig avvist, se rapporten del III og pkt. 35. Kostnader, herunder forvaltningshonorar, skal baseres på en forsvarlig vurdering av risiko og forventet avkastning. For ordens skyld nevnes at lovgiver, gjennom reguleringen i vpfl § 4-6, har tatt stilling til hvilke kostnader som kan anses "nødvendige" ut over forvaltningshonoraret, og etter nøye vurderinger som fremgår av forarbeidene til bestemmelsen, Prp. 149 L (2010-2011) punkt 6.8.

Når det gjelder spørsmålet om betaling av distribusjonshonorar innebærer en reell rabatt til andelseier der distributør velger å videreføre hele eller deler av honoraret til sin kunde, viser Advokatforeningen til kommentarene knyttet til mottakers anvendelse av mottatt vederlag. Forvaltningsselskapet kan ikke instruere hvordan distributør anvender sitt mottatte honorar, og kan dermed heller ikke anses å ha rabattert distributørens kunder.

Det kan forekomme situasjoner der det er inngått rabattavtale mellom forvaltningsselskap og sluttkunde, som eventuelt kan administreres av distributør. En slik rabatt påvirker ikke forvaltningshonoraret som belastes i fondet, og dreier seg i realiteten om forvalters disposisjon av egen inntekt, se også Finansdepartementets brev

² Final Report on the 2021 CSA on costs and fees, ESMA 34-45-1673

datert 3. august 1995³ og Finanstilsynets rundskriv 14/2007. Det å dele egen inntekt med en andelseier er ikke forbudt, men må oppfylle vilkårene i verdipapirfondforskriften § 2-32 for å være tillatt. Bestemmelsen implementerer direktiv 2010/43 EU artikkel 29. Forståelsen av artikkelen er omtalt i ESMA Q&A⁴ del XII spørsmål 1, hvor det konkluderes med at en slik rabatt omfattes av artikkel 29. Tolkningen er gjengitt i Finanstilsynets likelydende brev til fondsforvaltningsselskapene datert 24. juni 2022. Advokatforeningen har forstått det slik at Finanstilsynet ved brevet ikke har ment å innføre strengere begrensninger enn hva som følger av Q&A.

4 Del II – Tekniske kommentarer

Til forslag om endring av verdipapirhandelloven § 10-12 første ledd

Det bør vurderes å innta en forskriftshjemmel for en nærmere presisering av hvem som anses som kunde.

Til forslag om endring av forskrift om forsikringsformidling, ny § 5a-1

Det bør presiseres om bestemmelsen er ment å gjelde for filialer av foretak etablert i en annen EØS-stat, jf. lov om forsikringsformidling § 5-4.

Forslaget er ikke begrenset til salg til kunder i lokalisert i Norge. Advokatforeningen antar dette skyldes en feil.

Til forslag om endring av finansforetaksforskriften, ny § 6-11

Advokatforeningen anbefaler at det presiseres hva som menes med "forsikringsbasert investeringsprodukt".

Forslaget er ikke begrenset til salg til ikke-profesjonelle kunder lokalisert i Norge. Advokatforeningen antar dette skyldes en feil.

Til forslag om endringer i verdipapirfondforskriften § 2-32 nytt første ledd

Bestemmelsen må klargjøres. Det ikke klart om begrepet "kunde" er ment å vise til andelseier eller til verdipapirfondet. Ut fra sammenhengen i bestemmelsen ser det ut til at det siktes til andelseier. Advokatforeningen antar likevel at "kunden" er ment å vise til verdipapirfond under forvaltning. En annen forståelse vil ikke harmonere med verdipapirfondloven § 4-6, som angir at forvaltningsgodtgjørelsen skal dekke alle kostnader ved verdipapirfondsforvaltningen. "Verdipapirfondsforvaltning" er legaldefinert i verdipapirfondloven § 1-2 og omfatter blant annet salg og markedsføring av verdipapirfond. Fondsforvaltningsselskaper kan følgelig ikke kreve vederlag av andelseier i forbindelse med salg og markedsføring av fondsandeler.



Jon Wessel-Aas
leder

Vennlig hilsen



Merete Smith
generalsekretær

³ Finansdepartements referanse 94/1266

⁴ Question and Answers Application of the UCITS Directive, ESMA 34-43-392