



Finansdepartementet

Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Deres ref.:

Vår ref.: 2010/570
MAB SIGR 544.0

Dato: 22.07.2010

Svar på høring - forslag til ny verdipapirfondlov og forskrift

Konkurransetilsynet viser til Finansdepartementets brev 30. juni 2010 vedrørende ovennevnte høring.

Høringen gjelder forslag til ny verdipapirfondlov og forskrift, blant annet for å gjennomføre Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF (UCITS IV) om markedsføring av verdipapirfond på det felleseuropeiske markedet.

Finansdepartementet ber i brevets punkt 4. særlig om høringsinstansenes merknader til blant annet de foreslåtte bestemmelser om andelsklasser i verdipapirfond og utlån av verdipapirfondets finansielle midler. Konkurransetilsynet ønsker i den forbindelse å uttale seg om de nevnte punkter.

Konkurransetilsynets merknader

Etter gjeldende verdipapirfondlov § 6-1 med tilhørende forskrift av 21. desember 2007 nr. 1776 er det kun anledning til å differensiere mellom andelene i et fond når det gjelder forvaltningsgodtgjørelse.

Arbeidsgruppens flertall har foreslått at det i tillegg skal være adgang til å opprette andelsklasser innad i det enkelte verdipapirfond etter nærmere regler gitt av departementet. Det vises blant annet til at differensiering av andelene i et fond etter pris, valuta, utbytte osv. er et hensiktsmessig middel for å gjøre fondet egnet for ulike grupper investorer. Norske forvaltningsselskaper har i dag kun mulighet til å oppnå produktdifferensiering ved å opprette såkalte skyggefond/spelingsfond hvor ulike fond har likt investeringsmandat, men opererer med forskjellige karakteristika slik som ulik valuta, ulik pris, og utbyttebetaling eller ikke. Denne praksisen med flere skyggefond i stedet for ett enkelt fond med andelsklasser medfører økte kostnader i forbindelse med for eksempel regnskapsavleggelse og porteføljeadministrasjon. Dette fremgår av Kredittilsynets rapport 4. november 2008 som arbeidsgruppen også viser til.

UCITS-direktivet er ikke til hinder for at fond deles opp i andelsklasser og det er åpnet for dette i en rekke land. Utenlandskregistrerte fond som er oppdelt i andelsklasser markedsføres allerede i Norge og konkurrerer med norskregistrerte fond. De økte kostnadene i forbindelse med bruk av skyggefond medfører etter verdipapirbransjens mening en konkurranseulempe for norske fond sammenlignet med utenlandske fond med andelsklasser.

Konkurransetilsynet er av den oppfatning at konkurranse mellom aktørene i et marked i utgangspunktet vil føre til best mulig utnyttelse av samfunnets ressurser og på den måten best ivareta

forbrukernes interesser. Økt konkurranse vil føre til lavere priser, høyere kvalitet, større produktutvalg og flere valgmuligheter.

Konkurransetilsynet mener prinsipielt at en for å sikre like vilkår for markedstilgang og dermed stimulere konkurransen, bør søke å unngå særnorske regler. Det er derfor i utgangspunktet hensiktsmessig at norsk rett bringes i samsvar med rettstilstanden i flesteparten av de øvrige europeiske landene på dette området ved at andelsklasser også tillates for norske verdipapirfond.

På den bakgrunn mener Konkurransetilsynet at det bør foreligge gode grunner for at andelsklasser i fond ikke skal tillates. Mindretallets begrunnelse for å nekte innføringen av hjemmel for andelsklasser er hovedsaklig at konsekvensene av en slik adgang ikke er tilstrekkelig utredet og at virkningen av endringen av forskriften om differensiert forvaltningsgodtgjørelse 1. januar 2010 bør avventes før det innvilges ytterligere unntak fra prinsippet om at hver andel gir lik rett. Konkurransetilsynet stiller spørsmål ved om de anførte begrunnelser er tilstrekkelig tungtveiende.

Videre har arbeidsgruppen foreslått endringer i begrensningen på adgangen til utlån av fondets eiendeler til samme mellommann eller motpart.

Etter gjeldende forskrift om verdipapirfonds utlån av finansielle instrumenter av 6. januar 2003 er adgangen til utlån av fondets eiendeler til samme mellommann eller motpart begrenset til 5 % av eiendelene. Arbeidsgruppens flertall har foreslått at begrensningen heves til 20 % mens mindretallet har foreslått at den kun heves til 10 %.

Etter UCITS-direktivet art 51(2) er det opp til de nasjonale myndigheter å tillate og eventuelt begrense UCITS-fondenes utlån av finansielle instrumenter. Det markedsføres allerede utenlandsregistrerte fond i Norge som ikke er underlagt den samme begrensningen på utlån av fondets eiendeler.

Utlån av fondets eiendeler er en måte for fondet å skaffe meravkastning utover markedsavkastningen. Utlån av fondets eiendeler til utlandet skjer normalt gjennom globale depotmottakere og det påløper vesentlige kostnader ved etablering av utlånsordninger. Slik utlån er gjenstand for stordriftsfordeler og det kreves normalt at det skjer utlån av et visst volum til samme depotmottaker for at virksomheten skal være lønnsom. Verdipapirbransjen mener derfor at det ofte ikke er regningssvarende å sette opp utlånsordninger med mange motparter.

Begrensningen på utlån av mer enn 5 % av fondets eiendeler til samme mellommann eller motpart utgjør derfor etter Konkurransetilsynets mening en mulig konkurranseulempe for norske fond sammenlignet med utenlandske fond som ikke er underlagt en slik begrensning. Som nevnt over er tilsynets holdning på generell basis at særnorske regler bør unngås. På den bakgrunn er tilsynet positiv til at det foretas en oppmykning av begrensningene for utlån av finansielle instrumenter som bringer de norske reglene nærmere reglene i flesteparten av de øvrige europeiske landene, så lenge det anses forsvarlig. Konkurransetilsynet avstår imidlertid fra å uttale seg om den nærmere presentsats for begrensningen i forslaget.

Konkurransetilsynet har for øvrig ingen merknader til høringen.

Med hilsen

Eivind Stage (e.f.)
seksjonsleder

Sigurd Olsen Granli
førstekonsulent