

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Oslo, 13. januar 2014

Anmodning om justering i verdipapirfondloven

Vi viser til vårt brev til departementet datert 3. september 2013 hvor vi blant annet anmodet om at UCITS-direktivets artikkel 52 (5) annet ledd blir implementert i verdipapirfondloven. Vi håper at departementet vil vurdere dette i forbindelse med kommende lovjusteringer, f.eks. i forbindelse med implementeringen av AIFM-direktivet eller i tilknytning til oppfølgingen av Finanstilsynets forslag om ny regulering av verdipapirfonds adgang til å låne ut verdipapirer.

Verdipapirfondenes forening har blitt oppmerksom på en bestemmelse i UCITS-direktivet som vi mener ikke er korrekt implementert, og som vi også vil anmode departementet om å vurdere. Dette gjelder artikkel 45 (1) som omhandler retten til gebyrfri innløsning ved fondsfusjoner. Bestemmelsen lyder som følger (vår understreking):

“The laws of Member States shall provide that unit-holders of both the merging and the receiving UCITS have the right to request, without any charge other than those retained by the UCITS to meet disinvestment costs, the re-purchase or redemption of their units or, where possible, to convert them into units in another UCITS with similar investment policies and managed by the same management company or by any other company with which the management company is linked by common management or control, or by a substantial direct or indirect holding.”

Slik vi forstår denne direktivbestemmelsen er det adgang til å belaste andelseierne som innløser i forbindelse med fondsfusjoner en avgift for å dekke de transaksjonskostnader som påføres fondet i forbindelse med at finansielle instrumenter må realiseres for å kunne møte innløsningen. Tilsvarende forståelse er da også lagt til grunn ved den svenske implementeringen av direktivet, hvor andelseierne både ved fusjoner og ved endringer i vedtekter har rett til å få sine andeler innløst *“utan att andra avgifter tas ut än vad som motsvarar kostnaderna för att avveckla värdepapper med anledning av begärd inlösen.”* (Lag (2004:46) om värdepappersfonder §§ 9 b) og 11)).

UCITS-direktivets artikkel 45 (1) er implementert i verdipapirfondloven (vpfl) § 5-5 (2). Tilsvarende bestemmelse er også gitt i vpfl § 4-14 (6) (som omhandler retten til gebyrfri innløsning ved endringer i fondsvedtekter). I følge de norske lovbestemmelsene så skal andelseiere som velger å innløse andeler i forbindelse med fondsfusjoner eller vedtektsendringer, ikke belastes innløsningsgebyr. Vi forstår ordlyden i disse to lovbestemmelsene dithen at kravet om at innløsningen skal være "gebyrfri" er absolutt, slik at andelseierne heller ikke kan belastes for de transaksjonskostnader som påføres fondet i



forbindelse med at finansielle instrumenter må realiseres for å kunne møte innløsningene. Etter vår oppfatning er dette ikke i tråd med direktivets ordlyd og som omtalt over heller ikke samsvar med hvordan bestemmelsen er implementert i svensk rett.

I forarbeidene til ny verdipapirfondlov, jf. Prop. 149 L (2010-2011), skriver departementet på side 175 følgende merknad til vpfl § 5-5 (2):

"Dersom andelseier velger å få sine andeler innløst skal de ikke belastes innløsningsgebyr, (...). Transaksjonskostnader ved realisering av finansielle instrumenter for å møte innløsningskrav, vil imidlertid belastes fondet i begge tilfeller."

Vi stusser over at departementet kan legge til grunn at nedsalgskostnader ved gebyrfrie innløsninger skal belastes fondet. Det innebærer at kostnadene veltes over på fondets øvrige andelseiere (utvanning). Etter vår oppfatning strider dette med verdipapirfondlovens generelle prinsipp om likebehandling av andelseierne. Verdpapirfondenes forening har fastsatt en forpliktende bransjestandard hvor det kreves at forvaltningsselskapene generelt skal ha på plass rutiner som nettopp skal sikre at eksisterende andelseiere ikke blir skadelidende som følge av tegninger og innløsninger fra øvrige andelseiere. Vi kan ikke se at dette stiller seg annerledes ved innløsninger i forbindelse med fondsfusjoner og vedtektsendringer.

Vi vil på denne bakgrunn anmode departementet om å vurdere implementeringen av UCITS-direktivets artikkel 45 (1) på nytt. En implementering i tråd med EU direktivet, som åpner for at transaksjonskostnadene i forbindelse med nedsalg skal dekkes av andelseiere som innløser (og ikke av de resterende andelseierne i fondet) er etter vår oppfatning dessuten i tråd med direktivets (og verdipapirfondlovens) prinsipp om at utvanningseffekter ved tegning og innløsning i verdipapirfond skal unngås.

Med vennlig hilsen
Verdpapirfondenes forening - næringspolitikk

Lasse Ruud
Adm. direktør

Kopi til Finanstilsynet