

Finanstilsynet
v/Britt Hjellegjerde

Kopi: Finansdepartementet

Oslo, 20. januar 2025

Behov for større fleksibilitet ved distribusjon av verdipapirfond

Vi viser til kontaktmøtet mellom Finanstilsynet og VFF 20. desember i fjor, der rammevilkår for fondsbransjen var en sentral del av møtet.

Et at temaene foreningen tok opp i møtet var utfordringene knyttet til at norske forvaltningsselskap og norskregistrerte fond generelt har mindre fleksibilitet på distribusjonssiden enn sine utenlandske konkurrenter. Det skyldes både særnorske regler og særnorsk fortolkning av et felleseuropeisk regelverk. Konsekvensen er uansett at virksomheter i Norge kommer ufordelaktig ut, noe som nå innebærer at fondene «flytter ut», slik vi har sett en rekke tilfeller av den siste tiden.

Adgangen til å inngå avtaler om inntektsdeling er én viktig brikke i dette puslespillet. En annen, er tolkningen av muligheten til å betale, og eventuelt videreformidle, returprovisjon, som, til tross for samme overnasjonale regelverk, er strengere i Norge enn i nærliggende jurisdiksjoner. Etter vår mening er det den samlede effekten av dette, sammen med ugunstige norske skatteregler for verdipapirfond, som gjør at ulempene ved fondsforvaltning i Norge nå oppleves som så store at norske aktører velger å registrere fond i andre land.

VFF har inntrykk av at det nå er et tydelig ønske fra Finansdepartementet om at det skal legges til rette for konkurransedyktige vilkår for norsk fondsbransje. Det setter vi pris på.

I lys av dette ser vi det som positivt at Finansdepartementet, i brev til Finanstilsynet 18. desember, ber Finanstilsynet om å vurdere behovet for regelendringer som åpner for at forvaltningsselskap på visse vilkår kan inngå avtaler om inntektsdeling overfor profesjonelle investorer. Departementet viser i brevet til at slike avtaler kan være operasjonelt mindre krevende å operere enn andelsklasser, og peker også på at konkurranse fra andre EØS-land, der slike avtaler er i bruk, er et argument for økt fleksibilitet for slike avtaler overfor institusjonelle investorer.

Verdipapirfondenes forening stiller seg fullt ut bak departements vurderinger. Norske forvaltningsselskap har i dag et generelt og sterkt behov for økt fleksibilitet og

handlingsrom knyttet til distribusjon av norskregistrerte fond for kunne møte konkurransen med utenlandske forvaltningsselskap i institusjonsmarkedet på en effektiv måte, både i Norge og i utlandet.

Som kjent har EU-kommisjonen i en tolkningsuttalelse i ESMA's Q&A Application of the UCITS Directive, publisert november 2021, gitt uttrykk for sitt syn på bruk av inntektsdelingsavtaler («Fee rebate agreements») i Unionen, og hvilke betingelser slike avtaler bør oppfylle. Først og fremst viser EU-kommisjonen til at slike avtaler ikke må være i strid med forvaltningsselskapets forpliktelser etter artikkel 29 i kommisjonsdirektivet til UCITS til å opptre ærlig, redelig og profesjonelt. Særlig skal forvaltningsselskapet ivareta verdipapirfondets interesse på beste måte, sørge for rettferdig behandling av andelseierne og ha åpenhet om driften av fondet. ESMA's Q&As, er for øvrig ikke bindende for medlemslandene, heller ikke der tolkningen er avgitt av EU-kommisjonen, noe som følger både av ESMA-forordningen og av selve uttalelsen i Q&A'en.

Fram til Finanstilsynet 21. juni 2021, som følge av EU-kommisjonens uttalelse, opphevet det tidligere rundskriv 14/2007 om inntektsdelingsavtaler, utgjorde slike avtaler et fleksibelt og effektivt instrument for forvaltningsselskapene, i møte med sterk konkurranse fra forvaltningsselskap underlagt andre jurisdiksjoner.

Departementet har bedt Finanstilsynet om å lage utkast til høringsnotat, inkl. utkast til nødvendige lov- eller forskriftsendringer, som drøfter fordeler og ulemper ved ulike vilkår for inntektsdeling innen 1. mai 2025.

Gitt det vi nå ser - at stadig flere forvaltningsselskap har varslet forberedelse av flytteprosesser - er det etter vår mening svært viktig at denne saken gis meget høy prioritet. Foreningen ber om at Finanstilsynet legger fram sitt forslag så raskt som mulig.

Vi understreker viktigheten av at forventede regelendringer som åpner for inntektsdeling i Norge, gir et formålstjenlig og reelt handlingsrom for å inngå slike avtaler, på lik linje med hva forvaltningsselskap i EU har. Det er også vesentlig at Finanstilsynet legger opp til regler på området som er hensiktsmessige og praktiske, blant annet ved at de ikke legger uforholdsmessige administrative byrder på forvaltningsselskapet knyttet til etterlevelse av regelverket.

I tillegg til å drive tilsyn, fungerer Finanstilsynet også i stor grad som premissleverandør for kommende lovforslag, noe dette oppdraget også illustrerer. Vi anmoder derfor om at Finanstilsynet i sitt forslag er seg bevisst at adgangen til inntektsdeling må sees i en større sammenheng, der det overordnede målet er å sikre at norske forvaltningsselskap og norskregistrerte fond får like gode og fleksible rammevilkår for sin virksomhet som alternative jurisdiksjoner.

Vi har merket oss at Finansdepartementet, i sitt brev av 17. januar, har bedt Finanstilsynet om å utrede fondsforvaltningsselskapenes tilgang til opplysninger fra

Folkeregisteret. Vi setter pris på dette initiativet, men det er avgjørende at det arbeidet ikke skjer på bekostning av andre nødvendige og langt mer presserende tiltak som vil være avgjørende for å unngå at flere fondsforvaltningsselskap flagger ut.

Som nevnt i møtet før jul ser foreningen fram til en god dialog med Finanstilsynet også i forbindelse med dette arbeidet.

Med vennlig hilsen
Verdipapirfondenes forening – næringspolitikk



Christian Henriksen
adm. direktør (Konstituert)