

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Att. Statssekretær Bjørn Arild Gram

Oslo, 12. januar 2007

Registrering av verdipapirfondsandeler i pensjonsordninger

Verdipapirfondenes forening har mottatt kopi av Kredittilsynets brev til Finansdepartementet datert 12. desember 2006 der det uttrykkes bekymring for situasjonen for nye tilbydere av innskuddspensjon. Vi er også gjort kjent med Kredittilsynets brev til Verdipapirsentralen (VPS) datert 27. oktober, der det framkommer at Kredittilsynet oppfatter Finansdepartementets lovfortolkning slik at forvaltningsselskapet må være registrert som eier av fondsandelene som omfattes av pensjonsordningen.

I brevet til departementet viser Kredittilsynet til at et viktig premiss ved innføringen av innskuddspensjonsloven, var å legge til rette for økt konkurranse i tjenstepensjonsmarkedet gjennom å gi nye aktører adgang til å tilby pensjonssparing i form av innskuddspensjon. Kredittilsynet framhever at behovet for effektiv konkurranse i pensjonsmarkedet er ytterligere aktualisert etter innføringen av obligatorisk tjenstepensjon.

Under henvisning til enkelte av de presiseringer av regelverket som departementet har foretatt gjennom forskrift og fortolkninger, uttaler Kredittilsynet følgende:

«Ovennevnte løsninger innebærer at gruppen av tilbydere av tjenstepensjon er eller vil kunne bli mer begrenset enn det som har vært tilsiktet ved innføringen av innskuddspensjonsloven og lov om obligatorisk tjenstepensjon. Ut fra de forutsetninger som ligger til grunn i nevnte lover må det anses som lite ønskelig at banker og fondsforvaltningsselskaper trekker seg fra konkurransen om å tilby tjenstepensjon.»

Verdipapirfondenes forening deler Kredittilsynets bekymring når det gjelder konkurransesituasjonen i pensjonsmarkedet. Det er et faktum at de tradisjonelle tilbyderne fortsetter å dominere tjenstepensjonsmarkedet, jf. FNHs statistikk over nyttegning av OTP. I likhet med Kredittilsynet mener vi at årsaken til dette dels er å finne i de fortolkninger og presiseringer som Finansdepartementet har foretatt. Dersom forvaltningsselskapene nå i tillegg tvinges til å registreres som eier av verdipapirfondsandelene som omfattes av pensjonsordningen, jf. Kredittilsynets brev til VPS datert 27. oktober, kan det innebære at forvaltningsselskapene ikke lenger vil tilby direkteplasseringer av innskuddspensjon i verdipapirfond.

Da vi ble kjent med departementets brev av 3. april 2006 til Sparebankforeningen, antok vi at den aktuelle lovforklningen var begrenset til den konkrete saken som Sparebankforeningen hadde tatt opp. Vi ble derfor overrasket over at Kredittilsynet anser seg instruert av departementet til å legge den samme lovforklningen til grunn når det gjelder spørsmålet om registrering av verdipapirfondsandeler i pensjonsordninger etablert direkte i forvaltningsselskaper. Kredittilsynet skriver i sitt svarbrev til VPS at det anser Finansdepartementets uttalelse å innebære at forvaltningsselskap som leverer pensjonsordninger må registreres som eier av verdipapirfondsandelene som omfattes av pensjonsordningen i andelsregisteret.

Dette er en lovforklning som vi har vanskelig for å forstå kan være riktig. Vi kan ikke skjønne at dette kan ha vært tilsiktet fra lovgivers side da innskuddspensjonsloven ble vedtatt i 2000. Forvaltningsselskaper for verdipapirfond er ikke underlagt tilsvarende relative kapitalkrav som gjelder for bank og forsikring¹. I motsetning til forsikringsselskaper er det heller ikke gitt noen regler for forvaltningsselskaper om offentlig administrasjon og fortrinnsrett for fordringer. Som Kredittilsynet viser til, framstår det derfor som lite betryggende for forvaltningsselskapenes kunder dersom forvaltningsselskapet nå pålegges å stå som eier av de fondsandelene som omfattes av pensjonsordningen. Dersom lovgiver hadde ment dette, hadde det vært nærliggende å forvente at det samtidig ble gitt regler som gir vern for innskuddspensjonskunder i tilfelle økonomiske problemer hos forvaltningsselskapet. Denne problemstillingen er overhodet ikke berørt i lovforarbeidene til innskuddspensjonsloven. Dersom Finansdepartementet også ved vedtakelsen av innskuddspensjonsloven hadde ment at loven måtte forstås slik det nå gis uttrykk for, må det i så fall reises spørsmål om hvorfor ikke lovgiver ble forelagt konsekvensene av en slik forståelse.

Etter vårt skjønn er det derfor nærliggende å trekke den konklusjon at lovgiver ikke har ment at forvaltningsselskap som tilbyr pensjonsordninger med direkteplasseringer i verdipapirfond må registreres som eier av fondsandelene som omfattes av pensjonsordningen i andelsregisteret.

Vi mener dessuten at det vil være helt unødvendig å innføre nye regler for organiseringen av direkteplasseringer i verdipapirfond i tilknytning til innskuddspensjonsordninger. Dagens organisering, som utgår fra UCITS-direktivet og verdipapirfondlovens ordinære prinsipper, innebærer at samtlige pengestrømmer holdes utenom forvaltningsselskapet. Dette sikrer andelseierne, herunder innskuddspensjonskunder, mot eventuelle økonomiske problemer hos forvaltningsselskapet. For andelseierne representerer således dagens organisering en trygg ordning. Vi kan derfor ikke se hvilke reelle behov som eventuelt skulle tilsi en annen organisering. En ordning som innebærer krav om at pengestrømmen må gå gjennom forvaltningsselskapet, hvilket vil være konsekvensen dersom forvaltningsselskapet tvinges til å stå som eier av andelene, framstår etter vår vurdering som en langt dårligere ordning enn dagens. En slik ordning innebærer også en særnorsk tilpasning av et velfungerende regulatorisk regime som gjelder for verdipapirfondsforvaltning i hele EØS-området.

¹ Verdipapirfondslovens kapitaldekningsregler implementerer det såkalte UCITS-direktivet. Et forvaltningsselskap for verdipapirfond har et absolutt kapitalkrav på 125 000 euro så lenge forvaltningskapitalen ikke overstiger 250 mill. euro. Overstiger forvaltningskapitalen dette nivået kreves det ytterligere ansvarlig kapital tilsvarende 0,02 % av det overstigende beløpet. Uavhengig av dette skal forvaltningsselskap ha en ansvarlig kapital som minst svarer til en fjerdedel av dets faste kostnader i det foregående år.

I forlengelsen av dette vil vi vise til departementets vurderinger i Ot.prp. nr. 68 (2004-2005) hvor følgende uttalelse (avsnitt 5.4) i forbindelse Banklovkomisjonens forslag om å underlegge forvaltningsselskaper tilsvarende regler for sikring av pensjonsrettigheter som gjelder for livsforsikringsselskap, ble gitt:

«Videre viser departementet til at banker og forvaltningsselskap for verdipapirfond er unntatt fra pensjonskassedirektivet, jf. direktivets artikkel 2 nr. 2. Begrunnelsen for dette er at disse institusjonene er underlagt reguleringen i andre EU-direktiver. Etter departementets vurdering er således disse institusjonene tilstrekkelig regulert (vår understrekning). Departementet vil derfor ikke følge opp det skisserte forslaget fra Banklovkomisjonen om å kreve tilsvarende regler for sikring av pensjonsrettigheter for banker og forvaltningsselskap for verdipapirfond, som for pensjonsforetak og livsforsikringsselskaper.»

Helt siden innskuddspensjonsloven trådte i kraft i 2001 har forvaltningsselskapene organisert sitt innskuddspensjonstilbud gjennom å tilby direkteplasseringer i verdipapirfond hvor den enkelte ansatt er registrert som andelseier i andelseierregisteret. Det er nettopp denne løsningen som VPS, som fører andelseierregisteret for brorparten av norske forvaltningsselskaper, så langt har tilbudt og som Kredittilsynet fram til nå ikke har hatt innvendinger mot. Dersom innskuddspensjonsloven nå må forstås slik at forvaltningsselskapet selv må registreres som eier av andelene, betyr det at hele bransjen har drevet ulovlig i snart seks år.

Dersom den nye lovfortolkningen blir stående, kan det synes lite aktuelt for forvaltningsselskapene å registrere seg som eier av andelene, jf. at kapitaldekningsreglene for fondsforvaltningsselskapene over hodet ikke er innrettet med tanke på dette. Sett fra kundens ståsted vil løsningen framstå som lite betryggende. De forvaltningsselskapene som tilbyr direkteplasseringer i verdipapirfond i innskuddspensjonsmarkedet vil derfor stå overfor valget mellom å avvike sitt tilbud eller etablere såkalte innskuddspensjonsforetak. Vi vil anta at de færreste vil finne det forretningsmessig interessant nok å etablere innskuddspensjonsforetak, og resultatet vil dermed bli at forvaltningsselskapene mer eller mindre vil trekke seg helt ut av innskuddspensjonsmarkedet. Etter vår oppfatning vil dette være en meget beklagelig utvikling som står i direkte motstrid til de politiske intensjonene som lå til grunn for etableringen av innskuddspensjonsloven.

På denne bakgrunn vil vi anmode departementet om å foreta en fornyet vurdering av den lovfortolkningen som Kredittilsynet anser innebærer at forvaltningsselskap som leverer pensjonsordninger må registreres som eier av verdipapirfondsandelene som omfattes av pensjonsordningen i andelsregisteret. Dersom departementet kommer til at innskuddspensjonsloven må fortolkes på denne måten, vil vi be departementet vurdere å foreslå en lovendring – gitt premisset om at loven var ment å legge til rette for økt konkurranse i tjenestepensjonsmarkedet gjennom å gi nye aktører adgang til å tilby pensjonssparing i form av innskuddspensjon.

Vi ber om at denne avklaringen skjer så raskt som mulig, jf. den usikkerheten som råder når det gjelder hvorvidt gjeldende markedspraksis de siste seks årene er lovlig eller ikke.

Med vennlig hilsen
Verdipapirfondenes forening



Lasse Ruud
Adm. direktør

Kopi: Kredittilsynet, VPS