FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY OF NORWAY

Høringsnotat

Grensekryssende distribusjon av fond, markedssonderinger og opphør av markedsføring

Forslag til regelverksendringer

DATO:
26.03.2021

Innhold

1 Innledning 3

2 Europaparlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/1156 4

2.1 Forventet EØS-rett 4

2.2 Finanstilsynets vurderinger og forslag til gjennomføring 6

3 Europaparlamentets og Rådets Direktiv (EU) 2019/1160 7

3.1 Nye regler om markedssonderinger (pre-marketing) 7

3.1.1 Gjeldende rett 7

3.1.2 Forventet EØS-rett 7

3.1.3 Finanstilsynets vurderinger og forslag til regulering 9

3.2 Nye regler om hvilke ordninger som må tilbys i stater der fond markedsføres 10

3.2.1 Gjeldende rett 10

3.2.2 Forventet EØS-rett 11

3.2.3 Finanstilsynets vurderinger 12

3.3 Nye regler om meldinger om grensekryssende markedsføring av fond 14

3.3.1 Gjeldende rett 14

3.3.2 Forventet EØS-rett 15

3.3.3 Finanstilsynets vurderinger 15

3.4 Nye regler om endringer av tidligere innsendte meldinger om grensekryssende markedsføring av fond 15

3.4.1 Gjeldende rett 15

3.4.2 Forventet EØS-rett 16

3.4.3 Finanstilsynets vurderinger 16

3.5 Regler om opphør av grensekryssende markedsføring av fond 17

3.5.1 Gjeldende rett 17

3.5.2 Forventet EØS-rett 17

3.5.3 Finanstilsynets vurderinger 18

3.6 Nye regler om endringsmeldinger ved grensekryssende forvaltning 19

3.6.1 Gjeldende rett 19

3.6.2 Kommende EØS-rett 20

3.6.3 Finanstilsynets vurderinger 20

3.7 Nye regler om endring av melding om filialetablering for forvaltningsselskaper 20

3.7.1 Gjeldende rett 20

3.7.2 Kommende EØS-rett 20

3.7.3 Finanstilsynets vurderinger 21

4 Økonomiske og administrative konsekvenser 21

5 Forslag til endringer i lov 22

5.1 Endringer i verdipapirfondloven 22

5.2 Endringer i AIF-loven 25

30

1 Innledning

Finansdepartementet har ved brev 14. september 2020 bedt Finanstilsynet om å utrede behovet for endringer i norsk rett for å gjennomføre følgende to EU-rettsakter:

- Europaparlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/1156 (forordningen) om forenklet grensekryssende distribusjon av fond, og regler som endrer EuSEF[1]-forordningen, EuVECA[2]-forordningen og PRIIPS[3]-forordningen, og
- Europaparlamentets og Rådets direktiv (EU) 2019/1160 om endringer i UCITS-direktivet og AIFM-direktivet om grensekryssende distribusjon av fond (endringsdirektivet).

EU-rettsaktene ble vedtatt 20. juni 2019 som del av arbeidet med kapitalmarkedsunionen. Formålet er først og fremst å fjerne restriksjoner på grensekryssende salg og markedsføring av fondsandeler. Samtidig er det et mål å sikre en mer harmonisert investorbeskyttelse. Både forordningen og endringsdirektivet er inntatt i EØS-avtalen.

Både UCITS-direktivet og AIFM-direktivet, som er gjennomført i verdipapirfondloven og AIF-loven med forskrifter, inneholder krav til markedsføringen og regler for grensekryssende virksomhet, herunder markedsføring av UCITS-fond og alternative investeringsfond. Flere av bestemmelsene i de to rettsaktene er ikke fullt ut nye krav, men bestemmelser som skal harmonisere og tydeliggjøre reglene på tvers av områdene. Dette gjelder blant annet de overordnede krav som stilles til markedsføringen, og som etter norsk rett i all hovedsak må anses å følge av kravene til god forretningsskikk. Enkelte krav gjelder i dag for verdipapirfond (UCITS og nasjonale verdipapirfond), og vil etter forordningen gjelde likt for både UCITS og AIF-området.

De viktigste endringene for markedet er, utover de regler som skal forenkle mulighetene for grensekryssende virksomhet, adgangen til markedssondering for alternative investeringsfond, samt pliktene ved opphør av markedsføring i en EØS-stat. Ved avregistrering vil forvaltere som hovedregel vil måtte tilby andelseierne gebyrfri innløsning.

Både forordningen og endringsdirektivet regulerer i stor grad tilsynsmyndighetenes plikter. Det fastsettes mer detaljerte prosedyrer for oppfølging av meldinger om grensekryssende virksomhet, frister for behandling av ulike meldinger, krav til informasjon på nettsted og rapporteringer til ESMA, samt meldinger til andre tilsynsmyndigheter. Reguleringen vil medføre nye oppgaver for Finanstilsynet, og vil stille større og utvidede krav til Finanstilsynets systemer og rutiner på området. Spesielt de krav som stilles til meldinger til ESMA om grensekryssende markedsføring av fond, vil medføre endringer i eksisterende arbeidsprosesser.

[1] Europaparlamentets og rådsdirektiv (EU) 346/2013

[2] Europaparlamentets og rådsdirektiv (EU) 345/2013

[3] Europaparlamentets og Rådets forordning (EU) 1286/2014

2 Europaparlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/1156

2.1 Forventet EØS-rett

Artikkel 1 i forordningen innfører harmoniserte krav til markedsføring av kollektive investeringsfond, krav til tilsynsmyndighetenes offentliggjøring av nasjonale markedsføringskrav, krav til behandlingsgebyrer knyttet til grensekryssende virksomhet og opprettelse av en sentral database vedrørende grensekryssende markedsføring av kollektive investeringsfond.

Etter artikkel 14 skal kompetent myndighet ha nødvendige tilsynsmessige virkemidler for å utføre sine oppgaver etter forordningen. Brudd på kravene til markedsførings-kommunikasjonen i artikkel 4 skal kunne møtes med administrative sanksjoner som ellers følger av de respektive direktiver og forordninger (UCITS-direktivet, AIFM-direktivet, og forordningene om EuVECA, EuSEF og ELTIF).

Forordningen gjelder i EU fra 1. august 2019, dog slik at enkelte bestemmelser først gjelder fra 2. august 2021.

Ifølge artikkel 2 gjelder forordningen både for forvaltere av UCITS-fond og AIF-forvaltere, herunder forvaltere av venturekapitalfond (EuVECA) og sosiale entreprenørskapsfond (EuSEF). Artikkel 3 inneholder definisjoner av enkelte begreper, som alternative investeringsfond, AIF-forvalter, UCITS, EuVECA og EuSEF, og det vises her til tilsvarende definisjoner i de respektive EU-rettsaktene der disse fondstypene reguleres.

Kravene til markedsføringen i artikkel 4 er relativt overordnende og omfatter krav om at informasjon skal være balansert, tydelig og ikke villedende, og ikke stride mot opplysninger i prospekt og nøkkelinformasjon. Dokumentasjonen skal inneholde informasjon om at forvalteren vil kunne avvikle markedsføringen i et land fondet markedsføres i. Det siste har sammenheng med at endringsdirektivet innfører nye detaljerte forpliktelser for forvalter ved opphør av grensekryssende markedsføring, se nærmere om dette i punkt 3.5. I forbindelse med innføringen av artikkel 4 i forordningen slettes artikkel 77 i UCITS-direktivet, som omhandler krav til informasjonen. Sletting av artikkel 77 medfører ikke behov for endringer fordi den ikke er inntatt i verdipapirfondloven etter sin ordlyd[4].

Markedsføringen skal inneholde opplysning om hvor prospekt, nøkkelinformasjon og et sammendrag av investorenes rettigheter kan innhentes, samt lenker til denne informasjonen. Det skal opplyses om rettshjelpsordninger ved domstolsbehandling av tvister.

Etter artikkel 5 pålegges nasjonale tilsynsmyndigheter å informere om markedsføringskrav og gebyrer på egne nettsider. Informasjonen er ikke avgrenset til de krav som forvaltes av de nasjonale finanstilsynsmyndigheter, men må også omfatte andre krav av relevans for markedsføring av fond. Lenken til disse nettsidene skal notifiseres til ESMA. I tillegg skal ESMA notifiseres om endringer i informasjonen. De nasjonale tilsynsmyndighetene skal videre utarbeide sammendrag av informasjonen og videreformidle dette til ESMA. ESMA skal på sin side, som nærmere angitt i artikkel 6, opprette en sentral database med sammendrag av markedsføringskravene og lenker til den relevante informasjon hos de nasjonale tilsynsmyndigheter.

4 Se nærmere Prop. 149 L (2010-2011) punkt 7.2.5.2 og 7.4.5.1.

Som følge av nye regler i forordningen, og særlig artikkel 5, slettes artikkel 91 tredje ledd i UCITS-direktivet. Artikkel 91 tredje ledd pålegger EØS-stat å sørge for oppdatert elektronisk informasjon om nasjonale regler på områder som ikke er regulert av direktivet, men som særlig er relevant for markedsføringen. Informasjonen skal gis på et språk som er vanlig på det internasjonale finansområdet. Ved gjennomføringen av reglene ble det ikke ansett nødvendig å lovfeste myndighetenes plikter på dette området. Endringen krever derfor heller ikke lov eller forskriftsendring.[5]

ESMA skal innen 2. februar 2022 opprette en sentral database med oversikt over all grensekryssende markedsføring av UCITS og alternative investeringsfond. Se nærmere om dette i artikkel 12. Det stilles i artikkel 13 krav om standardisert rapportering fra nasjonale tilsynsmyndigheter. EU-kommisjonen vil fastsette detaljerte utfyllende regler om hva slags informasjon som det skal informeres om, samt format og prosedyrer for oversendelse til ESMA. ESMA sendte 1. februar 2021 forslag til tekniske standarder om dette til EU-kommisjonen.

Nasjonale tilsynsmyndigheter kan etter artikkel 7 kreve å få tilsendt markedsføringskommunikasjonen for UCITS-fond før selve notifikasjonen om markedsføring, med det formål å kontrollere etterlevelsen av relevante krav. Tilsvarende gjelder for venturekapitalfond (EuVECA) og sosiale entreprenørskapsfond (EuSEF) som skal markedsføres til ikke-profesjonelle investorer. Tilsynsmyndigheter som gjennomfører en slik forhåndskontroll, må kreve eventuelle endringer i markedsføringsmaterialet innen ti dager etter at dokumentasjonen er mottatt. Informasjon om prosedyrene for melding om forhåndskontroll skal publiseres på tilsynsmyndighetenes nettsider.

Nasjonale tilsynsmyndigheter skal innen 31. mars 2021, og deretter annethvert år, gi ESMA detaljerte oversikter over saker som gjelder brudd på kravene til markedsføringskommunikasjonen. Informasjonen fra tilsynsmyndighetene skal benyttes for å analysere effekten av nasjonale krav. Tilsynsmyndighetene skal også rapportere om brudd på de generelle krav til markedsføring. Dette kravet gjelder all markedsføring, og er ikke avgrenset til grensekryssende virksomhet. Det vises til forordningens artikkel 8.

Forordningen regulerer i artikkel 9 tilsynsmyndighetenes adgang til å ilegge behandlingsgebyrer knyttet til arbeidet med å følge opp grensekryssende markedsføring av fond, og fastsetter noen utgangspunkter for gebyrfastsettelsen. Gebyrene skal stå i forhold til kostnadene ved den tilsynsmessige oppfølgingen. Informasjon om gebyrene skal publiseres på tilsynsmyndighetenes nettsted, og en lenke til disse opplysningene skal meldes til ESMA. ESMA skal så publisere disse lenkene på sitt nettsted. Nærmere regulering av behandlingsgebyr følger av artiklene 9, 10 og 11.

Forordningen endrer forordningene om venturekapitalfond og sosiale entreprenørskapsfond ved at det tas inn bestemmelser om markedssondering tilsvarende de regler som inntas om markedssondering i AIFM-direktivet gjennom endringsdirektivet. Det vises til forordningens artikkel 15 og 16 og punkt 3.1 nedenfor, der reglene om markedssondering omtales. De to EU-forordningene som regulerer disse fondstypene, er pr. 26. mars 2021 ikke inntatt i norsk rett.

[5] Se nærmere i Prop. 149. L (2010-2011) punkt 8.2

ESMA skal utarbeide nærmere retningslinjer for praktiseringen av kravene til markedsføringen innen 2. august 2021. Et forslag til retningslinjer ble sendt på høring 9. november 2020[6].

Kommisjonen skal innen 2. august 2021 utarbeide en rapport om passive salg ("reverse solicitation"). Passivt salg omfatter salg som utelukkende skjer på kundens initiativ, uten forutgående markedsføring av fondet overfor kunden. Rapporten skal inneholde informasjon om omfanget av slike tegninger, geografisk fordeling (herunder også fra tredjestater) og hvilken påvirkning slike tegninger har på ordningen med grensekryssende markedsføring av fond. Rapporten skal videre inneholde en evaluering av om de notifikasjonsmeldinger som i dag utveksles mellom de ulike tilsynsmyndighetene, bør gå gjennom ESMAs sentrale database.

Etter forordningens artikkel 17 vil blant annet forvaltningsselskaper først omfattes av PRIIPS 31. desember 2021.

2.2 Finanstilsynets vurderinger og forslag til gjennomføring

UCITS-direktivet og AIFM-direktivet regulerer forvaltning og markedsføring av kollektive investeringsfond. Direktivene er inntatt i EØS-avtalen og gjennomført i Norge ved verdipapirfondloven og AIF-loven, som gjelder for henholdsvis forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere. Den nye reguleringen vil gjelde for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere med konsesjon fra Finanstilsynet, samt for registrerte AIF-forvaltere som forvalter EuVECA og EuSEF når EU-reglene for disse fondstypene gjennomføres i norsk rett. Forordningen endrer forordningene om EuVECA og EuSEF ved å innta, med noen tilpasninger, tilsvarende regulering om markedssonderinger som er tatt inn i endringsdirektivet. Finanstilsynets forslag til regler som gjennomfører disse forordningene i norsk rett, er per mars 2021 til behandling i Finansdepartementet.

Forordningen åpner for at tilsynsmyndighetene kan innføre krav om forhåndskontroll av markedsføringskommunikasjonen knyttet til UCITS-fond, samt EuVECA og EuSEF som skal markedsføres til kvalifiserte ikke-profesjonelle investorer. Finanstilsynet har vurdert spørsmålet, men går ikke inn for at det fastsettes regler om dette i forbindelse med gjennomføringen av rettsaktene. Hvis det på et senere tidspunkt skulle vise seg behov for slik forhåndskontroll, kan det fastsettes regler om det.

Det er vanlig blant tilsynsmyndighetene i Europa å ha gebyrer for behandling av saker om grensekryssende markedsføring av fond, og gebyrnivået reguleres som nevnt i forordningen. Finanstilsynet har tidligere foreslått for Finansdepartementet at det bør åpnes for å kunne innføre gebyrer innenfor enkelte tilsynsområder, herunder for behandling av meldinger om grensekryssende markedsføring av fond i Norge. Et høringsnotat om gebyrlegging er til behandling i Finansdepartementet. At tilsynets arbeid på området blir mer omfattende fremover, aktualiserer behovet for gebyrer ytterligere.

Forordningens bestemmelser vil måtte inntas i norsk rett som sådan gjennom inkorporasjon. Ettersom forordningen i sin helhet må tas inn i norsk rett, vil også de bestemmelser som retter seg mot myndighetene inntas. Forordningen endrer forordningene om EuVECA og EuSEF ved å innta tilsvarende regulering om markedssonderinger som er tatt inn i

[6] Consultation paper on guidelines on marketing communications under the regulation on cross-border distribution of funds (https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-consults-guidance-funds%E2%80%99-marketing-communications)

endringsdirektivet. Dersom disse forordningene gjennomføres ved inkorporasjon i AIF-loven, foreslås at også forordningen inntas som lov, i både AIF-loven og verdipapirfondloven.

Ved at forordningen inntas i verdipapirfondloven og AIF-loven, vil de vanlige tilsynsmessige virkemidlene i disse lovene, i tillegg til finanstilsynslovens virkemidler, komme til anvendelse ved brudd på kravet til markedsføringskommunikasjonen. Overtredelser vil for eksempel kunne møtes med pålegg om retting.

Finanstilsynet mener at overtredelse at brudd på kravene til markedsføringskommunikasjonen i artikkel 4 bør kunne møtes med overtredelsesgebyr. Dette er en likeartet bestemmelse som bestemmelser som ellers kan sanksjoneres med overtredelsesgebyr i verdipapirfondloven § 11-6, og i det forslag om innføring av overtredelsesgebyr i AIF-loven m.v. som er til behandling i Finansdepartementet, samt forslag til overtredelsesgebyr som følge av brudd på bestemmelser i EuVECA og EuSEF, som nylig har vært på høring. Det foreslås derfor at forventede bestemmelser om overtredelsesgebyr i henholdsvis verdipapirfondloven og AIF-loven, utvides til å inkludere en henvisning til forordningens artikkel 4, slik at også brudd på denne bestemmelsen kan møtes med overtredelsesgebyr.

3 Europaparlamentets og Rådets Direktiv (EU) 2019/1160

3.1 Nye regler om markedssonderinger (pre-marketing)

3.1.1 Gjeldende rett

Verken AIF-loven eller verdipapirfondloven regulerer virksomhet som går ut på å sondere interessen for et fond eller en bestemt investeringsidé i markedet. I den utstrekning aktivitetene utgjør markedsføring, må forvalter etterleve de krav som gjelder ved markedsføring av enten UCITS-fond eller alternative investeringsfond. Definisjonen av markedsføring i AIF-loven anses vid og omfatter noe forenklet direkte eller indirekte tilbud om å erverve andeler i alternative investeringsfond.

3.1.2 Forventet EØS-rett

Endringsdirektivet inneholder regler om markedssondering for alternative investeringsfond. Forvalter, eller den som opptrer på vegne av forvalter, skal kunne teste interessen for investeringsideer, fond som ikke er etablert, og for allerede etablerte fond som ikke er meldt til markedsføring. Markedssonderingen kan skje i hele EØS-området, uten at det er sendt melding om markedsføring etter de vanlige prosedyrer for dette.

Markedssonderingen kan ikke utgjøre et tilbud om investering i et alternativt investeringsfond, og forvalter må sørge for at investorer ikke erverver andeler i et fond i forbindelse med markedssonderingen.

Endringsdirektivet innfører i artikkel 2 to nye bestemmelser i AIFM-direktivet om markedssondering. Det inntas en definisjon av markedssondering ("pre-marketing") i artikkel 4 første ledd, samt en ny artikkel som inneholder nærmere detaljer om når og hvordan

markedssondering kan skje (ny artikkel 30a). Bestemmelsen vil gjelde for AIF-forvaltere med tillatelse etter AIF-loven § 2-2 første ledd.

Gjennom artikkel 15 og 16 i forordningen inntas det samtidig to nye og tilsvarende bestemmelser om markedssondering i forordningene om EuVECA og EuSEF. De nye bestemmelsene i AIFM-direktivet og de to artiklene i forordningene er ment å harmonere, med enkelte nødvendige tilpasninger. Retten til å foreta markedssondering etter AIFM-direktivet gjelder kun overfor profesjonelle investorer og gjelder for AIF-forvaltere med tillatelse. Disse begrensningene gjelder ikke etter reglene om markedssondering i forordningen. Etter disse bestemmelsene kan registrerte AIF-forvaltere som forvalter EuVECA eller EuSEF foreta markedssondering overfor investorer generelt.

Det oppstilles følgende krav for markedssonderinger etter ny artikkel 30a første ledd:

a) Informasjonen kan ikke være tilstrekkelig til at investorer kan tegne seg eller forplikte seg til å tegne andeler i et konkret alternativt investeringsfond.

b) Informasjonen kan ikke omfatte tegningsblanketter eller lignende dokumenter, heller ikke i utkasts form.

c) Informasjonen kan ikke omfatte stiftelsesdokumenter, prospekt eller lignende tilbudsdokumenter til et ikke-etablert fond i endelige utgaver.

Dersom dokumentene utgjør utkast til prospekt eller andre tilbudsdokumenter, skal dokumentene inneholde uttrykkelig informasjon om at dokumentasjonen ikke innebærer et tilbud om å tegne andeler, og at informasjonen er ufullstendig og kan være gjenstand for endringer, slik at de ikke kan legges til grunn.

Forvalteren må innen to uker etter at markedssonderingene har begynt sende en melding om markedssonderingen til forvalterens hjemstatsmyndigheter. Meldingen må inneholde informasjon om hvilke medlemsstater det skal foretas markedssondering i, tidsperioden for markedssonderingen, og en overordnet beskrivelse av markedssonderingen, inkludert informasjon om investeringsstrategiene som presenteres. Dersom interessen til et konkret alternativt investeringsfond eller en andelsklasse i et alternativt investeringsfond skal testes, skal fondet med eventuelle andelsklasser angis i meldingen.

Forvalterens hjemstatsmyndighet skal etter å ha mottatt melding om markedssondering straks informere tilsynsmyndighetene i de stater der markedssonderingene skal foregå. Tilsynsmyndighetene i de aktuelle medlemsstatene har anledning til å be forvalterens hjemstatsmyndighet om ytterligere informasjon. Markedssondering kan foretas uten å informere den relevante vertsstatsmyndigheten om hvem sonderingen er rettet mot og innholdet av denne.

Før tegninger kan finne sted må det aktuelle fondet være notifisert til markedsføring i investorens hjemstat, enten dette er forvalterens hjemstat (AIF-loven § 6-1 og AIFMD artikkel 31), eller i en annen EØS-stat (AIF-loven § 6-2 og AIFM-direktivet artikkel 32), se ny artikkel 30a annet ledd første avsnitt.

Alle tegninger av andeler i det aktuelle alternative investeringsfondet innen 18 måneder etter at forvalter startet med markedssondering skal regnes som en konsekvens av markedssonderingene, og krever at forvalter forut for den aktuelle tegningen har meldt fondet for markedsføring i henhold til AIFMD artikkel 31-32 (AIF-loven §§ 6-1 til 6-3) i den aktuelle staten, se artikkel 30a annet ledd.

Forvalteren kan benytte tredjeparter til å gjennomføre markedssondering. Slike tredjeparter må være godkjent som verdipapirforetak eller tilknyttet agent etter direktiv 2014/65/EU (MiFID II), kredittinstitusjon etter direktiv 2013/36/EU, forvaltningsselskap for verdipapirfond etter UCITS-direktivet, eller forvalter av alternativt investeringsfond med tillatelse etter AIFM-direktivet. Eventuelle tredjeparter som utfører markedssonderinger på vegne av forvalteren plikter å overholde bestemmelsene om markedssondering.

Forvaltere av alternative investeringsfond må sørge for å dokumentere markedssonderingen, se artikkel 30a fjerde ledd.

En forvalter som har avregistrert et tidligere notifisert fond for markedsføring kan etter ny artikkel 32a i AIFM-direktivet om opphør av markedsføringsnotifikasjoner, ikke gjennomføre markedssonderinger vedrørende det samme fondet, eller fond med lignende investeringsstrategi i den aktuelle staten, før 36 måneder etter datoen for avregistrering.

3.1.3 Finanstilsynets vurderinger og forslag til regulering

Finanstilsynet foreslår at bestemmelsene om markedssondering i endringsdirektivet, som innfører en ny bestemmelse i artikkel 4 første ledd (aea) og artikkel 30 a i AIFM-direktivet, gjennomføres i norsk rett ved at det inntas en definisjon i AIF-loven om markedssondering, samt to nye paragrafer som gjennomfører ny artikkel 30 a.

Ved at markedssondering reguleres legges det til rette for at forvalterne skal kunne teste interessen for et fond, uten å komme i konflikt med kravene til markedsføring. Reguleringen klargjør hvilke aktiviteter som kan gjennomføres før et fond er meldt for markedsføring, og fjerner dermed noe av uklarheten som har vært på området. På den annen side innføres det nye plikter og krav på forvalterne på et område som til nå har vært uregulert. For Finanstilsynet innebærer reglene nye oppgaver i form av blant annet behandling av meldinger om markedssondering og tilsyn med at de nye kravene etterleves. Det vil kunne være behov for å utvide Finanstilsynets registre og tilpasse interne systemer slik at oppfølgingen kan skje på en hensiktsmessig måte.

Endringsdirektivet innfører kun regler om markedssondering for AIF-forvaltere med konsesjon, og der interessen testes ut mot profesjonelle investorer. Dette betyr slik Finanstilsynet ser det at AIF-forvaltere med konsesjon, ikke vil ha adgang til å teste ut interessen for et alternativt investeringsfond mot ikke-profesjonelle investorer i Norge. Finanstilsynet mener dette også er en hensiktsmessig avgrensning ettersom AIF-forvaltere ikke uten særskilt markedsføringstillatelse etter AIF-loven § 7-1 kan markedsføre alternative investeringsfond mot ikke-profesjonelle investorer. Nasjonale verdipapirfond som reguleres av verdipapirfondloven er alternative investeringsfond, og forvaltningsselskaper som forvalter slike fond vil, i tillegg til å være forvaltningsselskap, enten ha konsesjon eller være registrert som AIF-forvalter. Som en konsekvens av regelverket vil, slik Finanstilsynets ser det, heller ikke en forvalter av nasjonale verdipapirfond kunne sondere interessen for et nasjonalt verdipapirfond overfor ikke-profesjonelle investorer.

Markedssondering som vil falle inn under forordningene om EuVECA og EuSEF, og som vil kunne foretas av registrerte AIF-forvaltere, vil kunne rettes generelt mot potensielle investorer i EØS. Dette antas å ha sammenheng med at disse spesifikke fondstypene etter de respektive forordningene kan markedsføres mot en noe utvidet krets investorer, og også markedsføres i EØS etter et notifikasjonssystem.

Finanstilsynet legger til grunn at andre registrerte AIF-forvaltere enn de som forvalter EuVECA og EuSEF, ikke vil kunne teste investorinteressen i andre EØS-land, med mindre det gis adgang for dette etter nasjonale regler i det aktuelle landet. Det legges også til grunn

at gjeldende rammer for de registrerte AIF-forvalterne vil innebære at disse ikke vil kunne teste investorinteresse overfor norske ikke-profesjonelle investorer, med mindre markedssonderingen skjer i henhold til de nye reglene i forordningene om EuVECA og EuSEF.

Det er et spørsmål om de nye reglene om markedssondering vil begrense adgangen for de registrerte AIF-forvalterne til å teste ut investorinteresse i Norge overfor profesjonelle investorer. De registrerte AIF-forvalterne er unntatt fra store deler av lovens krav, jf. AIF-loven § 1-4, men kan ikke markedsføre sine fond til ikke-profesjonelle investorer. Slik Finanstilsynet ser det vil ikke de nye reglene begrense den adgangen de registrerte AIF-forvalterne i dag har til å sondere interesse fra norske profesjonelle investorer.

Endringsdirektivet forutsetter at nasjonal lovgivning som gjennomfører direktivets bestemmelser ikke skal være til ulempe for AIF-forvaltere i EU sammenlignet med AIF-forvaltere i tredjeland. De nye reglene vil klargjøre rammene for markedssondering, men legger samtidig plikter på forvalter, blant annet begrensninger i adgangen til å ta imot tegninger i fond etter passive salg i en periode på 18 måneder etter at markedssonderingen startet. Slike salg skal regnes som en konsekvens av markedssonderingene, og krever at forvalter forut for den aktuelle tegningen har meldt fondet for markedsføring. Disse kravene vil ikke kunne gjøres gjeldende mot forvaltere som ikke kan basere markedsføringen på notifikasjonssystemet i EØS, men som må ha tillatelse til å markedsføre fondet til profesjonelle investorer i Norge etter AIF-loven § 6-4 og 6-5.

Finanstilsynet går ikke inn for at det skal kunne foretas markedssondering av investeringsalternativer der det etter gjeldende rett vil være behov for markedsføringstillatelse etter AIF-loven § 6-4 eller § 6-5. Finanstilsynet foreslår at dette presiseres i forslag til ny § 6-6 åttende ledd.

Finanstilsynet legger til grunn at plikten til å dokumentere markedssonderingen minst må omfatte dokumentasjon som viser at kravene etter ny artikkel 30a er oppfylt, og foreslår at det inntas en bestemmelse om dette.

3.2 Nye regler om hvilke ordninger som må tilbys i stater der fond markedsføres

3.2.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirfondloven § 9-3 tredje ledd kreves at fondet skal "gjøre det som er nødvendig for å kunne foreta utbetalinger til andelseierne, innløse andeler og gi slik informasjon som kreves i fondets hjemland når det gjelder prospekt, nøkkelinformasjon, års- og delårsrapporter og kunngjøring av kurser". Foruten kravet om å gjøre det som er nødvendig for å foreta utbetalinger, følger øvrige forpliktelser de krav som gjelder i fondets hjemland.

Etter norsk rett er det ikke krav om at forvalter skal ha fysisk tilstedeværelse for at andeler i verdipapirfond etablert i andre EØS-stater kan markedsføres og selges i Norge. Etter verdipapirfondloven § 9-3 fjerde ledd kan salg av andeler enten skje direkte fra hovedkontoret til forvalteren, gjennom representasjonskontor i Norge, eller gjennom forvaltningsselskap, kredittinstitusjon, forsikringsselskap eller verdipapirforetak med rett til å drive slik virksomhet i Norge.

Alternative investeringsfond kan ikke markedsføres til ikke-profesjonelle investorer i EØS basert på notifikasjonssystemet i AIFM-direktivet. For å markedsføre alternative investeringsfond i Norge kreves markedsføringstillatelse etter AIF-loven § 7-1. Dessuten må særskilte plikter i lovens kapittel 7 oppfylles for å ivareta investorenes interesser, slik som for eksempel utarbeidelse av nøkkelinformasjon og gjennomføring av egnethetstesting. Loven regulerer ikke utbetalinger til investorene og hvordan for eksempel pliktig informasjon skal gjøres tilgjengelig for ikke-profesjonelle investorer. I likhet med hva som gjelder ved grensekryssende markedsføring av UCITS inn til Norge, stilles det ikke krav om at AIF-forvaltere etablert i en annen EØS-stat skal ha fysisk tilstedeværelse i Norge for å håndtere norske investorer.

3.2.2 Forventet EØS-rett

Endringsdirektivet innfører en ny artikkel 92 i UCITS-direktivet som harmoniserer reglene for hvilke ordninger som skal være tilgjengelige for investorer ved grensekryssende markedsføring av UCITS. Det innføres samtidig en tilsvarende ny artikkel 43 a i AIFM-direktivet, som må gjennomføres i nasjonal rett i de land der det tillates at alternative investeringsfond markedsføres til forbrukere.

De nye bestemmelsene angir hvilke ordninger som må være til stede, og det presiseres at disse kan tilbys elektronisk. Det nasjonale handlingsrommet begrenses, herunder vil det ikke lenger være adgang til å kreve fysisk tilstedeværelse. Teknologiske løsninger gjør at det ikke anses behov for å kreve fysisk tilstedeværelse for å ivareta investorenes interesser i forbindelse med tegning og innløsning.

Endringer i UCITS-direktivet
Ny artikkel 92 i UCITS-direktivet erstatter eksisterende artikkel 92 om hvilke ordninger som skal være på plass for å håndtere betalinger til andelseiere, innløsningskrav og informasjon til andelseiere i de land andeler markedsføres i utenfor fondets hjemstat. Det innføres mer detaljerte krav, og samtidig fastsettes begrensninger i hvilke krav som kan stilles, slik at det legges bedre til rette for grensekryssende markedsføring av UCITS.

Etter artikkelens første ledd skal et UCITS sørge for at ordninger er tilgjengelig i de land som fondet skal markedsføres i for å gjennomføre følgende:

a) Håndtere tegninger, tilbakekjøp- og innløsningskrav og andre utbetalinger til andelseiere i samsvar med prospekt, nøkkelinformasjon m.v.
b) Informere investorer om hvordan ordre som nevnt i bokstav a kan gjennomføres, og hvordan tilbakekjøp og innløsningskrav utbetales.
c) Gi informasjon om og tilgang til klageordning.
d) Tilgjengeliggjøre prospekt, periodiske rapporter, vedtekter og nøkkelinformasjon for investorene etter vilkårene i artikkel 94, herunder tilby kopier.
e) Relevant informasjon om hvilke oppgaver ordningene tilbyr skal fremgå på et varig medium.
f) Fungere som kontaktpunkt mot tilsynsmyndighetene i den aktuelle stat der fondet markedsføres.

Etter andre ledd skal medlemsstatene i fondets vertsstat ikke kunne stille krav om fysisk tilstedeværelse, eller at det utpekes en tredjepart for å håndtere oppgavene.
Etter ny artikkel 92 tredje ledd skal ordningene kunne tilbys elektronisk. Det må benyttes et offisielt språk i den aktuelle medlemsstaten. Dette kan enten være medlemsstatens offisielle språk, eller et annet språk godkjent av medlemsstatens tilsynsmyndigheter. Ordningene skal enten kunne tilbys av UCITS-fondet, eller en tredjepart med tillatelser til å utføre de aktuelle

oppgavene. Dersom det benyttes en tredjepart, kan dette kun skje etter skriftlig avtale som spesifiserer hvilke oppgaver som skal utføres, og som sikrer at tredjeparten vil motta all nødvendig informasjon.

Endringer i AIFM-direktivet
AIFM-direktivet gjelder forvaltning av alternative investeringsfond og markedsføring av slike fond til profesjonelle investorer. Den enkelte stat kan tillate at alternative investeringsfond markedsføres til ikke-profesjonelle, og kan i så fall fastsette strengere regler om markedsføring. Reglene skal i så fall fastsettes på ikke diskriminerende basis. For å sikre lik behandling av ikke-profesjonelle investorer følger det av endringsdirektivet at de krav som stilles til hvilke ordninger som skal være tilgjengelige for å markedsføre UCITS-fond, også skal gjelde overfor AIF-forvaltere i de land der det tillates at alternative investeringsfond markedsføres til ikke-profesjonelle investorer.

Tilbydere av alternative investeringsfond skal i henhold til ny artikkel 43a i AIFM-direktivet sørge for at ordninger er tilgjengelig for å gjennomføre følgende:

a) Håndtere tegninger, utbetalinger, innløsninger og tilbakekjøp av andeler i samsvar med fondsdokumentasjonen.
b) Informere investorene om hvordan ordrer som nevnt i bokstav a) skal gjennomføres, og hvordan innløsningskrav og tilbakekjøp utbetales.
c) Informere om investorenes rettigheter aktuelle for den medlemsstaten der det aktuelle alternative investeringsfondet markedsføres.
d) Tilby informasjon som nevnt i AIFM-direktivet artikkel 22-23 for gjennomsyn, og tilby kopier av den aktuelle informasjonen.
e) Informere investorer om hvilke oppgaver som utføres på et varig medium.
f) Fungere som kontaktpunkt for tilsynsmyndighetene i den stat fondet markedsføres.

Etter artikkel 43a andre ledd kan ikke medlemsstatene kreve at forvalteren har fysisk tilstedeværelse i den aktuelle staten, eller at det utpekes en tredjepart for å utføre oppgavene. Etter artikkel 43a tredje ledd skal språket som benyttes for de oppgaver som skal utføres gjennom ordningene, være et offisielt språk i den aktuelle medlemsstaten. Dette kan enten være medlemsstatens offisielle språk, eller et annet språk godkjent av medlemsstatens tilsynsmyndigheter. Ordningene kan tilbys enten av forvalteren selv, eller en tredjepart med tillatelser til å utføre de aktuelle oppgavene. Dersom det benyttes en tredjepart, kan dette kun skje etter skriftlig avtale der det spesifiseres hvilke oppgaver som skal utføres, og som sikrer at tredjeparten vil motta all nødvendig informasjon fra forvalteren.

Ny artikkel 43a i AIFM-direktivet, om hvilke ordninger som skal være tilgjengelig ved markedsføring av alternative investeringsfond til ikke-profesjonelle investorer, skal ikke gjelde ved markedsføring av europeiske langsiktige investeringsfond (ELTIF). ELTIF-forordningen (forordning EU 2015/760) har særskilte regler om dette i artikkel 26.

3.2.3 Finanstilsynets vurderinger

Hvilke ordninger som må være på plass der et UCITS-fond markedsføres i et annet land enn der det er etablert, reguleres av den medlemsstat der fondet markedsføres. Artikkel 1 fjerde ledd i endringsdirektivet erstatter artikkel 92 i UCITS-direktivet med en ny artikkel 92 om slike ordninger. Bestemmelsen klargjør, harmoniserer og begrenser hvilke krav medlemsstatene kan stille ved grensekryssende markedsføring av UCITS. For markedsføring i de stater som etter gjeldende regelverk har hatt krav om fysisk tilstedeværelse, vil endringen medføre en lettelse for markedsaktørene sammenlignet med gjeldende krav. For øvrig videreføres i stor

grad gjeldende krav til hvilke ordninger som må være til stede, men med en større detaljeringsgrad.

UCITS-direktivet artikkel 92 er gjennomført i verdipapirfondloven § 9-3. Den nye artikkel 92 vil kreve endringer og tillegg i verdipapirfondloven § 9-3, særskilt med hensyn til bestemmelsens tredje ledd. Finanstilsynet legger til grunn, i tråd med gjeldende systematikk i loven, at det vil være tilstrekkelig å presisere de krav til ordninger som vil gjelde ved markedsføring av utenlandske UCITS i Norge. Norske UCITS-fond som skal markedsføres i et annet EØS-land må oppfylle tilsvarende krav gjennomført i det aktuelle landet der fondet skal markedsføres. Kravene i ny artikkel 92 foreslås inntatt som nye bestemmelser ledd i § 9-3. Alternativt kan de nye bestemmelsene enten helt eller delvis inntas i verdipapirfondforskriften med hjemmel i verdipapirfondloven § 9-5. Henvisningene i verdipapirfondloven § 12-3 første ledd må oppdateres som følge av disse endringene.

I Norge er det åpnet for at alternative investeringsfond kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer. Ny artikkel 43a i AIFM-direktivet må derfor gjennomføres i norsk rett.

Selv om endringsdirektivet i utgangspunktet gjelder grensekryssende distribusjon av fond, fremgår det ikke direkte om den nye artikkelen, på samme måte som tilsvarende regler i UCITS-direktivet, kun skal gjelde for grensekryssende markedsføring av alternative investeringsfond i Norge, eller om den skal gjelde generelt der et fond er tillatt markedsført til ikke-profesjonelle investorer. Uansett må reguleringen fastsettes på ikke diskriminerende basis. Finanstilsynet ser det som hensiktsmessig at bestemmelsen gjennomføres slik at kravene vil gjelde for samtlige alternative investeringsfond som tillates markedsført til ikke profesjonelle investorer etter AIF-loven § 7-1, slik at det ikke blir tvilsomt hvilke minimumskrav som gjelder med hensyn til å utføre de angitte oppgavene.

Det kan være et spørsmål om kravene også skal få betydning ved markedsføring av europeiske sosiale entreprenørskapsfond (EuSEF) eller europeiske venturekapitalfond (EuVECA) til ikke-profesjonelle investorer når de aktuelle rettsaktene gjennomføres i norsk rett. Finanstilsynet kan ikke se at hverken endringsdirektivet eller de aktuelle forordningene adresserer dette spørsmålet, og det kan synes som om ny artikkel 43a i AIFM-direktivet ikke er ment å gjelde her ettersom de aktuelle forordningene harmoniserer reglene for denne type fond. Finanstilsynet ber spesielt om høringsinstansenes kommentarer til dette.

Ordningene skal tilbys på medlemsstatens språk, eller det språk medlemsstaten godkjenner. Finanstilsynet legger til grunn at språkkravet kun gjelder selve utførelsen av oppgavene, og ikke griper inn i eksisterende språkkrav. Det vises til gjeldende språkkrav som fremkommer av UCITS-direktivet artikkel 15 (klageordninger) og artikkel 78 (nøkkelinformasjon). På AIF-området vil krav til hvilket språk investorinformasjonen skal utformes på omfattes av eksisterende regulering etter AIF-loven kapittel 7 med tilhørende forskrift.

Ordningene skal fungere som kontaktpunkt for nasjonale tilsynsmyndigheter. I lys av at ordningene skal kunne tilbys elektronisk antas det at det er tilstrekkelig å vise til kontaktinformasjon til det aktuelle foretaket.

Det foreslås en ny bestemmelse i AIF-loven kapittel 7 som gjennomfører kravene til hvilke ordninger som må tilbys ved markedsføring av alternative investeringsfond til ikke-profesjonelle investorer. Det foreslås også at kravene gjennomføres ved endringer i verdipapirfondloven § 9-4, slik at de også vil gjelde ved markedsføring av utenlandske alternative investeringsfond som tilsvarer norske verdipapirfond, men som ikke er UCITS. De nye bestemmelsene kan alternativet enten helt eller delvis inntas i verdipapirfondforskriften og AIF-forskriften med hjemmel i henholdsvis verdipapirfondloven § 9-5 og AIF-loven § 7-1 åttende ledd. Se nærmere forslag til regulering i punkt 5.

3.3 Nye regler om meldinger om grensekryssende markedsføring av fond

3.3.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirfondloven § 9-2 skal forvaltningsselskap som ønsker å markedsføre norske UCITS-fond i en annen EØS-stat gi Finanstilsynet melding om dette. Det stilles krav til hvilke opplysninger og vedlegg meldingen skal inneholde, herunder vedtekter, prospekt, nøkkelinformasjon og fondets siste års- og eventuell halvårsrapport. Nærmere regler følger av verdipapirfondforskriften § 9-1. Ved melding om grensekryssende markedsføring av UCITS-fond skal det benyttes en bestemt mal som angitt av vedlegg til kommisjonsforordning (EU) nr. 584/2010. Forordningen inneholder krav til innholdet i notifikasjonene og en mal for hvordan UCITS-attester skal utarbeides som dokumentasjon på at fondet er et gyldig etablert UCITS-fond. Forordningen er inntatt som forskrift i verdipapirfondforskriften § 13-8.

Forvalteren skal, for det aktuelle fondet, utarbeide dokumentasjonen i samsvar med kravene i forordningen, og oversende denne til Finanstilsynet. Finanstilsynet kontrollerer så at opplysningene er korrekte og at alle relevante vedlegg er inkludert. Deretter utarbeider Finanstilsynet en UCITS-attest, og meldingen oversendes til tilsynsmyndigheten i det landet der fondet skal markedsføres. Markedsføringen kan starte når Finanstilsynet har underrettet forvalteren om denne oversendelsen.

Verdipapirfondloven § 9-3 regulerer markedsføring av utenlandske UCITS-fond i Norge. Markedsføring kan skje etter at vedkommende myndighet i fondets hjemstat har oversendt Finanstilsynet melding om markedsføring i Norge. Meldingen om inngående markedsføring skal inneholde tilsvarende informasjon som den informasjon Finanstilsynet skal sende andre tilsynsmyndigheter ved markedsføring av norske UCITS-fond i andre EØS-land. Bestemmelsen gjennomfører UCITS-direktivet artikkel 93.

AIF-loven inneholder med noen unntak likeartede regler om notifikasjon om markedsføring av alternative investeringsfond i EØS-området, som for UCITS-fond. For AIF-området er notifikasjonsreglene begrenset til å gjelde markedsføring til profesjonelle investorer, og passportrettighetene kan kun benyttes av AIF-forvaltere med konsesjon. Etter AIF-loven § 6-2 skal en norsk AIF-forvalter som ønsker å markedsføre et alternativt investeringsfond etablert i EØS i et annet EØS-land gi melding om dette til Finanstilsynet. Bestemmelsen inneholder krav til hvilken informasjon meldingen skal inneholde. Finanstilsynet kontrollerer meldingen, og skal innen 20 virkedager etter at fullstendig melding er mottatt, videresende meldingen til tilsynsmyndighetene i de land fondet skal markedsføres. Det skal vedlegges en bekreftelse fra Finanstilsynet om at forvalter har tillatelse til å forvalte fond med fondets investeringsstrategi. Forvalteren kan starte markedsføringen når forvalteren har mottatt underretning fra Finanstilsynet om at meldingen er oversendt til den eller de aktuelle tilsynsmyndighetene.

AIF-loven § 6-3 gjelder markedsføring i Norge av alternative investeringsfond etablert i EØS som forvaltes av forvalter etablert i en annen EØS-stat. En forvalter etablert i annen EØS-stat kan markedsføre alternativt investeringsfond som er etablert i EØS og som forvalteren forvalter til profesjonelle investorer i Norge fra det tidspunkt tilsynsmyndigheten i forvalterens hjemstat har underrettet forvalteren om at melding om markedsføring er sendt til Finanstilsynet.

3.3.2 Forventet EØS-rett

Meldinger om grensekryssende markedsføring av fond skal ved endringer i UCITS-direktivet artikkel 93 første ledd og i AIFM-direktivet ny bokstav (i) og (j) i annex IV (som det vises til i artikkel 32), også inkludere informasjon om fondets eller forvalterens fakturaadresse og informasjon om de ordninger som skal tilbys investorene i vertslandet etter de nye kravene til slike ordninger, jf. punkt 3.2 ovenfor.

3.3.3 Finanstilsynets vurderinger

Endringene i UCITS-direktivet artikkel 93 første ledd og i annex IV i AIFM-direktivet utvider noe hvilken informasjon som skal fremlegges ved meldinger om grensekryssende UCITS-fond i andre land enn fondet hjemstat, og når et alternativt investeringsfond skal markedsføres i et annet land enn forvalters hjemstat.

Dokumentasjonen skal inkludere opplysninger som er nødvendig for at tilsynsmyndighetene kan kreve inn behandlingsgebyrer eller lignende, samt informasjon om hvilke ordninger som vil være på plass for å håndtere investorene i det landet fondet skal markedsføres, jf. punkt 3.2 ovenfor.

Finanstilsynet foreslår at verdipapirfondloven § 9-2 første ledd og i AIF-loven § 6-2 første ledd endres for å reflektere de nye kravene til meldingens innhold.

Alternative investeringsfond kan etter gjeldende rett ikke notifiseres for markedsføring til ikke-profesjonelle investorer. Kravene til hvilke ordninger som skal tilbys ved markedsføring mot denne gruppen investorer, jf. omtalen i punkt 3.2, vil dermed ikke være av relevans for fond som i dag markedsføres grensekryssende under notifikasjonssystemet i AIFM-direktivet. Når EU-reguleringen av venturekapitalfond og sosiale entreprenørskapsfond tas inn i norsk rett, vil disse fondstypene kunne notifiseres for grensekryssende markedsføring til nærmere bestemte ikke-profesjonelle investorer. Ved slike notifiseringer legges det til grunn at kravene til hvilke ordninger som skal tilbys ved markedsføring mot ikke-profesjonelle vil være av relevans, og at det må opplyses om disse i meldingene.

3.4 Nye regler om endringer av tidligere innsendte meldinger om grensekryssende markedsføring av fond

3.4.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirfondloven § 9-2 fjerde ledd skal et forvaltningsselskap som har meldt et norsk UCITS til markedsføring i en annen EØS-stat gi vedkommende myndighet i vertslandet melding om endringer i dokumentene som skal oversendes etter § 9-2 første ledd og opplyse hvor dokumentene er elektronisk tilgjengelig. Endringer i hvordan fondet markedsføres, eller endringer vedrørende andelsklasser, kan ikke gjennomføres før vedkommende myndighet i vertslandet har fått skriftlig melding om det fra forvaltningsselskapet.

Etter AIF-loven § 6-2 tredje ledd jf. § 6-1 tredje ledd skal norske AIF-forvaltere som har meldt et alternativt investeringsfond til markedsføring i en annen EØS-stat, melde om vesentlige endringer i tidligere innsendte opplysninger til Finanstilsynet. Meldingen skal sendes minst én måned før de planlagte endringene gjennomføres, eller umiddelbart etter at

en ikke-planlagt endring har funnet sted. Finanstilsynet skal deretter uten ugrunnet opphold informere forvalterens vertsstat. Dersom endringen vil medføre at forvalterens virksomhet eller forvaltningen av fondet ikke vil være i samsvar med nasjonal lovgivning som gjennomfører AIFM-direktivet, skal Finanstilsynet uten ugrunnet opphold informere forvalteren om at endringen ikke må iverksettes.

3.4.2 Forventet EØS-rett

Reglene for meldinger om endringer i tidligere innsendt dokumentasjon i notifikasjoner om markedsføring av UCITS og alternative investeringsfond bygges ut, både mht. hvilken tilsynsmyndighet endringer skal meldes til, og hvilke prosesser som gjelder.

Etter ny artikkel 93 nr. 8 i UCITS-direktivet skal meldinger om endringer sendes både til myndighetene i fondets hjemstat og vedkommende myndighet i de vertsstater fondet markedsføres. Meldingen skal sendes minimum én måned før endringene iverksettes. Det vises til endringsdirektivet artikkel 1 femte ledd bokstav b).

Dersom endringene medfører at kravene i UCITS-direktivet ikke overholdes, skal vedkommende myndighet i fondets hjemstat innen 15 dager informere om at endringene ikke kan gjennomføres. Fondets hjemstatsmyndigheter skal også informere om dette til kompetent myndighet i de land der fondet markedsføres. Dersom endringen likevel gjennomføres, skal fondets hjemstatsmyndigheter iverksette nødvendige tilsynsmessige tiltak etter artikkel 98, herunder om nødvendig forby markedsføring av fondet. Hjemstatsmyndigheten til fondet skal også informere vertstatsmyndigheten om dette.

Det gjennomføres også tilsvarende endringer i AIFM-direktivet artikkel 32 syvende ledd, andre, tredje og fjerde avsnitt, se artikkel 2 tredje ledd i endringsdirektivet. Det er likevel slik at en AIF-forvalter kun skal sende melding om endringer til sin hjemstatsmyndighet. Dersom endringen medfører at forvalteren eller forvaltningen av fondet ikke lenger overholder kravene i AIFM-direktivet, skal forvalterens hjemstatsmyndigheter innen 15 dager etter å ha mottatt en endringsmelding informere forvalteren om at endringen ikke kan iverksettes. Forvalterens hjemstatsmyndigheter skal også informere relevante myndigheter i de land fondet meldt for markedsføring. Om endringene likevel gjennomføres skal forvalterens hjemstatsmyndigheter foreta nødvendige tilsynsmessige tiltak etter artikkel 46 i AIFM-direktivet, herunder om nødvendig forby markedsføring av fondet. Dette skal det også informeres om til kompetent myndighet i de vertsstater fondet markedsføres.

Dersom endringene ikke påvirker forvalterens eller forvaltningen av fondets etterlevelse av AIFM-direktivet, skal forvalterens hjemstatsmyndigheter informere vertsstatenes myndigheter om de relevante endringene innen én måned.

3.4.3 Finanstilsynets vurderinger

Prosedyrene for behandling av meldinger om endringer knyttet til grensekryssende markedsføring av UCITS og alternative investeringsfond blir mer omfattende og det tas inn korte frister for Finanstilsynets behandling.

Der forvaltningsselskapene tidligere kun måtte sende melding om endringer knyttet til UCITS til tilsynsmyndighetene i de stater der fondet ble markedsført, må meldingen nå også sendes til Finanstilsynet. Forvaltere av alternative investeringsfond plikter etter gjeldende rett å sende meldinger om endringer til forvalterens hjemstatsmyndighet. Foretakene vil med endringene få mer forutsigbarhet ved at

Finanstilsynet må informere forvalteren om hvorvidt endringen medfører brudd på regelverket innen 15 dager.

Finanstilsynet foreslår at endringene gjennomføres i verdipapirfondloven § 9-2 fjerde ledd og AIF-loven § 6-2 tredje ledd.

3.5 Regler om opphør av grensekryssende markedsføring av fond

3.5.1 Gjeldende rett

Det er etter gjeldende rett ingen regulering av tilbaketrekking eller opphør av grensekryssende markedsføring av UCITS-fond eller alternative investeringsfond som tidligere er meldt for markedsføring etter notifikasjonsreglene. For avregistrering av fond meldt til markedsføring i Norge, er det i praksis tilstrekkelig at det sendes en melding fra forvalter eller forvalters representant der fond og forvalter tydelig angis.

3.5.2 Forventet EØS-rett

Artikkel 1 sjette ledd og artikkel 2 fjerde ledd i endringsdirektivet innfører regler om opphør av grensekryssende markedsføring av UCITS-fond og alternative investeringsfond gjennom ny artikkel 93a i UCITS-direktivet og en ny artikkel 32a i AIFM-direktivet. Bestemmelsene er i all hovedsak like, og omtales samlet.

Medlemsstatene skal sørge for at et UCITS eller en AIF-forvalter skal kunne avvikle ordningene som er etablert for å markedsføre et fond eller en andelsklasse i et annet land enn der fondet er etablert, dersom det er tale om et UCITS-fond, eller der forvalteren er etablert, dersom det er tale om et alternativt investeringsfond. For å kunne avvikle ordningene og avregistrere fondet for markedsføring, må nærmere bestemte vilkår være oppfylt:

Et tilbud om vederlagsfri innløsning eller gjenkjøp av andeler skal være fremsatt overfor samtlige andelseiere i den aktuelle medlemsstat der markedsføringen skal opphøre. Tilbudet må være fremsatt direkte eller gjennom tredjeparter, individuelt til hver enkelt andelseier med kjent identitet, og være offentlig tilgjengelig minimum 30 virkedager. Kravet om vederlagsfri innløsning gjelder ikke dersom det er tale om alternative investeringsfond med lukket innløsning og europeiske langsiktige investeringsfond (ELTIF).

Planen om opphør av markedsføring skal være offentliggjort gjennom et egnet medium, som kan utgjøre elektronisk kommunikasjon. Dessuten skal alle avtaler om distribusjon med tredjeparter endres eller termineres med virkning senest fra det tidspunktet vedkommende myndighet har oversendt melding av opphør til den eller de land der fondet markedsføres.

For UCITS-fond gjelder at informasjonen som nevnt i a) og b) tydelig skal beskrive konsekvensene for investorene om de ønsker å forbli investert i fondet. Informasjonen skal gis i et godkjent språk i den aktuelle medlemsstaten.

Senest fra datoen for endring eller terminering av distribusjonsavtalene, skal all markedsføring av det aktuelle fondet eller andelsklasse opphøre.

For UCITS skal det sendes en notifikasjonsmelding til fondets hjemstatsmyndighet om opphør av markedsføring i en annen medlemsstat. For alternative investeringsfond skal meldingen sendes til forvalterens hjemstatsmyndighet. Meldingen skal spesifisere i hvilke land markedsføringen skal opphøre og inneholde informasjon om de krav som vil gjelde ved opphør.

Hjemstatsmyndigheten skal vurdere hvorvidt meldingen er komplett, og deretter senest innen 15 virkedager videresende meldingen til de stater der markedsføringen skal opphøre, og til ESMA. Deretter skal det sendes en melding om oversendelsene til henholdsvis fondet, dersom det er tale om UCITS, eller AIF-forvalteren.

UCITS skal sørge for at gjenværende andelseiere i UCITS og hjemstatsmyndigheten til fondet etter avregistreringen vil fortsette å motta informasjon iht. UCITS-direktivet artikkel 68-82 og 94. For alternative investeringsfond skal gjenværende investorer motta informasjon etter AIFM-direktivet artikkel 22-23. Bestemmelsene henviser til blant annet nøkkelinformasjon, prospekt, årsrapport og andre periodiske rapporter. Det følger av bestemmelsens syvende ledd (UCITS) og åttende ledd (AIFM-direktivet) at informasjonen kan oversendes elektronisk. Informasjonen må være utarbeidet på et offisielt språk i det aktuelle landet.

Etter ny artikkel 93a femte ledd i UCITS-direktivet og ny artikkel 32a femte ledd i AIFM-direktivet skal kompetent myndighet for henholdsvis UCITS-fondet og AIF-forvalteren informere tilsynsmyndighetene i de land der fondet etter tidligere meldinger om avregistrering ikke lenger markedsføres, om endringer i blant annet vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjon.

For alternative investeringsfond som avregistreres for grensekryssende markedsføring innføres det fremtidige markedsføringsbegrensninger. Forvalteren kan i en periode på 36 måneder fra avregistreringen ikke utføre markedssonderinger av fondet som ble avregistrert, eller fond med tilsvarende eller lignende investeringsstrategier. Hva som skal anses som lignende investeringsstrategier er ikke konkret angitt.

Ny artikkel 93a sjette ledd i UCITS-direktivet og artikkel 32a sjette og syvende ledd i AIFM-direktivet regulerer den myndighet tidligere vertsstater skal ha etter at markedsføringen er opphørt. Aktuelle myndigheter skal også etter opphør av markedsføring i den aktuelle stat ha anledning til tilsynsmessig oppfølging overfor fondet på enkelte områder. Dette skal ikke innebære et krav om etterlevelse av nasjonale krav til markedsføring som nevnt i forordning 1156/2019 artikkel 5.

3.5.3 Finanstilsynets vurderinger

Bestemmelsene om avregistrering av grensekryssende markedsføring av UCITS og alternative investeringsfond er nye, og krever endringer i verdipapirfondloven og AIF-loven. Regler om opphør av markedsføring vil klargjøre rettstilstanden på området. Reglene vil styrke investorbeskyttelsen der fond avregistreres for markedsføring i investorens hjemstat, blant annet ved at andelseierne kan kreve vederlagsfri innløsning og at forvalteres plikter overfor gjenværende andelseiere etter at fondet er avregistrert for markedsføring presiseres.

Reglene vil innebære merarbeid for Finanstilsynet. Finanstilsynet skal etter regelverket vurdere om meldingen om avregistrering er fullstendig og deretter videreformidle relevant informasjon til nasjonale myndigheter i de stater der det aktuelle fondet markedsføres innen 15 virkedager etter mottak av meldingen. Dette vil gjelde meldinger sendt vedrørende UCITS etablert i Norge, samt fra norske forvaltere av alternative investeringsfond.

Endringene innfører et regime for meldinger av endringer i fondsdokumentasjonen etter at forvalter har avviklet markedsføringen i en stat. Finanstilsynet vil måtte informere tilsynsmyndighetene i de stater fondet tidligere har vært markedsført om slike endringer.

Etter gjeldende rett skal Finanstilsynet få melding om vesentlige endringer i tidligere meldte opplysninger, og deretter informere forvalterens vertsstater, se AIF-loven § 6-2 tredje ledd jf. § 6-1 tredje ledd som gjennomfører AIFMD artikkel 31 fjerde ledd og artikkel 32 syvende ledd.

Etter ny artikkel 32a fjerde ledd skal både investorer og forvalterens hjemstatsmyndighet motta den informasjon som kreves etter AIFM-direktivet artikkel 22 (halvårs- og årsrapport) og artikkel 23 (informasjon som nevnt i AIF-loven § 4-2 første ledd). Etter AIFM-direktivet artikkel 23 det kun vesentlige endringer som skal formidles investorene.

Etter ny artikkel 32a femte ledd skal hjemstatsmyndigheten formidle enhver endring av den informasjonen som er nevnt i AIFM-direktivet Annex IV bokstav b) til f) til kompetent myndighet i medlemsstatene der markedsføringen skal opphøre. Plikten til å videreformidle informasjon om endringer er formulert noe videre enn den rapporteringsplikt til hjemstatsmyndigheten forvalteren har etter ny artikkel 32a fjerde ledd. Finanstilsynet legger likevel til grunn at det kun er informasjon forvalteren er pålagt å rapportere Finanstilsynet som skal videresendes til tidligere vertsstater for markedsføring.

Det er videre noe uklart om rapporteringen til tidligere vertsstater kun skal skje i forbindelse med opphør av markedsføringen, eller også gjelde fremover i tid. Uansett legger Finanstilsynet til grunn at det ikke vil være aktuelt å informere andre tilsynsmyndigheter om endringer der det ikke lenger er andelseiere i det avregistrerte fondet.

Finanstilsynet legger til grunn at rekkevidden av disse pliktene vil finne sin løsning i praksis.

Finanstilsynet foreslår at ny artikkel 93a i UCITS-direktivet og ny artikkel 32a i AIFM-direktivet gjennomføres ved nye bestemmelser i verdipapirfondloven og AIF-loven, se forslag til nye §§ 9-5 og 9-6 i verdipapirfondloven og §§ 6-8 og 6-9 i AIF-loven. AIF-loven § 10-2 første ledd bør inkludere muligheten til å treffe tiltak for å beskytte investorer her i landet ved brudd på ny § 6-8. Tilsvarende gjelder for verdipapirfondloven §§ 12-2 og 12-3. Samtidig må henvisningene i verdipapirfondloven § 12-3 oppdateres i forbindelse med fastsettelse av de nye reglene.

3.6 Nye regler om endringsmeldinger ved grensekryssende forvaltning

3.6.1 Gjeldende rett

AIF-loven § 8-1 regulerer prosedyrene for meldinger om norske AIF-forvalteres virksomhet i andre EØS-stater, enten direkte eller gjennom filial. Virksomheten kan gjelde både forvaltning av alternativt investeringsfond etablert i en annen EØS-stat og investeringstjenester.

Forvalteren skal etter fjerde ledd informere Finanstilsynet om endringer i tidligere innsendt informasjon. Forvalteren skal informere Finanstilsynet minst en måned før gjennomføring av endringen, eller umiddelbart etter at en ikke-planlagt endring har funnet

sted. Dersom endringen ikke påvirker forvalterens overholdelse av loven, skal Finanstilsynet uten ugrunnet opphold informere vertsstaten om endringen.

Dersom endringen medfører at forvalterens virksomhet eller forvaltningen av fondet ikke vil være i samsvar med loven, skal Finanstilsynet uten ugrunnet opphold informere forvalteren om at endringen ikke må iverksettes. Dersom endringen likevel gjennomføres, skal Finanstilsynet iverksette nødvendige tiltak, herunder om nødvendig forby markedsføring av fondet. Loven inneholder ikke noe krav om å informere vertsstatsmyndigheten i forbindelse med ulovlige endringer.

3.6.2 Kommende EØS-rett

Ved artikkel 2 femte ledd i endringsdirektivet erstattes andre og tredje avsnitt i AIFM-direktivet artikkel 33 sjette ledd. Det innføres nye plikter og frister for tilsynsmyndigheten i forvalterens hjemstat. Dersom en endring medfører at forvalteren ikke lenger etterlever direktivet, skal tilsynsmyndighetene innen 15 dager varsle forvalteren om at endringen ikke kan gjennomføres. Dersom endringen likevel gjennomføres, skal hjemstatsmyndigheten iverksette nødvendige tiltak i tråd med AIFM-direktivet artikkel 46 og uten unødig opphold informere kompetent myndighet i vertstaten.

3.6.3 Finanstilsynets vurderinger

Endringen medfører at det må innføres en frist på 15 dager for Finanstilsynet til å varsle forvalter om at en endring som vil medføre regelverksbrudd ikke kan gjennomføres. Det må også innføres en plikt for Finanstilsynet til å melde om regelbrudd og iverksettelse av nødvendige tiltak til vertsstaten. Finanstilsynet vil måtte forholde seg til fristene ved behandling av denne type saker, men utover dette anses disse endringene å få mindre betydning.

Finanstilsynet foreslår at endringene innarbeides i AIF-loven § 8-1 fjerde ledd.

3.7 Nye regler om endring av melding om filialetablering for forvaltningsselskaper

3.7.1 Gjeldende rett

Verdipapirfondloven § 3-2 regulerer blant annet prosedyrer for melding om opprettelse av filial i en annen EØS-stat. Etter verdipapirfondloven § 3-2 femte ledd skal meldinger om endringer i tidligere opplyst informasjon om filialer oversendes Finanstilsynet og myndigheten i vertslandet minst én måned før endringen gjennomføres.

3.7.2 Kommende EØS-rett

Reglene om endringsmeldinger og oppfølging fra hjemstatsmyndigheten knyttet til filialer av forvaltningsselskap etablert i en annen EØS-stat utvides noe ved at det i artikkel 1 første ledd i endringsdirektivet tas inn to nye avsnitt i artikkel 17 åttende ledd i UCITS-direktivet. Dersom meldte endringer medfører at kravene i direktivet ikke vil være oppfylt, skal hjemstatens tilsynsmyndighet etter de nye bestemmelsene i nytt åttende ledd til artikkel

17 informere forvaltningsselskapet innen 15 dager om at endringene ikke kan iverksettes. Hjemstatsmyndigheten skal også informere vertsstaten til filialen om dette. Om endringen likevel gjennomføres skal hjemstatsmyndigheten treffe nødvendige tiltak i tråd med artikkel 98 i UCITS-direktivet, og uten ugrunnet opphold informere vertsstaten om iverksatte tiltak.

3.7.3 Finanstilsynets vurderinger

I likhet med flere av de andre bestemmelsene i endringsdirektivet utvides prosedyrene knyttet til tilsynsmyndighetenes oppfølging av meldinger om grensekryssende virksomhet, samt at det fastsettes korte frister (15 dager) for Finanstilsynet til å gripe inn overfor mulige brudd på regelverket. Finanstilsynet foreslår at de nye bestemmelsene tas inn i verdipapirfondloven § 3-2 femte ledd.

4 Økonomiske og administrative konsekvenser

Et viktig formål med regelverket er å bidra til kapitalmarkedsunionen ved å fjerne restriksjoner og barrierer på grensekryssende markedsføring av fond, samtidig som investorvernet sikres. Dette antas å ville gjøre det lettere for forvaltere å markedsføres sine fond i andre EØS-stater.

Hvilke aktiviteter en forvalter kan gjennomføre for å teste investorinteresse for et alternativt investeringsfond er ikke regulert i dag. Innføring av regler om markedssonderinger vil avklare rettstilstanden på området. Reglene vil samtidig stille nye krav til forvalterens internkontroll, blant annet ved at adgangen til å motta passive tegninger innsnevres for det tilfellet det har vært gjennomført markedssonderinger for det aktuelle fondet. Reglene vil videre medføre merarbeid for Finanstilsynet i form av blant annet registrering av og kontroll med markedssonderinger.

Det presiseres hvilke krav som skal stilles til forvalterens tjenesteyting i de stater der et fond markedsføres grensekryssende til ikke-profesjonelle investorer. Avklaringen vil medføre en lettelse for de situasjoner der det markedsføres fond i stater som krever fysisk tilstedeværelse, eller der det opereres med andre nasjonale krav. Samtidig vil endringen harmonisere kravene til hvilke tjenester en forvalter plikter å yte i de stater fondet markedsføres til ikke-profesjonelle. Disse kan gå ut over dagens krav. Reguleringen vil stilles større krav til forvalter og fond dersom et fond som er notifisert til markedsføring i en annen EØS-stat skal avregistreres. Videre vil en avregistrering medføre begrensninger på adgangen til markedssonderinger i fremtiden.

Innføringen av uniforme regler på flere områder antas å være positivt for markedet som helhet. Dette vil begrense adgangen til nasjonale krav og gjøre det enklere å markedsføre fond grensekryssende.

Endringsdirektivet og forordningen innfører flere nye forpliktelser for Finanstilsynet, samt endringer i eksisterende krav. Innføring av flere lovbestemte frister vil påvirke Finanstilsynets prioriteringer. Det innføres nye rapporteringskrav, som vil kreve investeringer i IT-systemer, samt løpende administrativt arbeid både for å sikre rettidig rapportering, datakvalitet og saksbehandling. Det innføres videre nye krav til publisering av oppdatert informasjon fra tilsynsmyndighetene.

Finanstilsynet vil måtte ta stilling til endringer som vedrører norske UCITS som er meldt til grensekryssende markedsføring. Finanstilsynet vil måtte ta stilling til om endringene er i samsvar med de bestemmelser som gjennomfører UCITS-direktivet innen en frist på 15 dager. Tilsvarende frist vil gjelde på AIF-området. Dette vil kreve at forvalter tydelig identifiserer endringene. Fondsdokumentasjonen kan i enkelte tilfeller være omfattende, og kontroll av innsendt informasjon vil kunne medføre et ikke-ubetydelig merarbeid for Finanstilsynet.

5 Forslag til endringer i lov

5.1 Endringer i verdipapirfondloven

I lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond gjøres det følgende endringer:

§ 3-2 femte ledd skal lyde:

Forvaltningsselskapet skal informere Finanstilsynet og myndigheten i vertslandet skriftlig før det gjennomfører endringer i det som tidligere er opplyst. Der det er etablert filial, skal informasjon om endring gis minst én måned før endringen gjennomføres. *Dersom endringen i en filial medfører at forvaltningsselskapet ikke vil overholde loven, skal Finanstilsynet innen 15 virkedager fra komplett melding er mottatt informere forvaltningsselskapet om at endringen ikke kan iverksettes, samt informere myndigheten i vertslandet. Dersom forvaltningsselskapet likevel gjennomfører endringen, skal Finanstilsynet iverksette nødvendige tiltak, og uten ugrunnet opphold informere vertslandet.*

§ 9-2 første ledd skal lyde:

Forvaltningsselskap som ønsker å markedsføre norske UCITS i annen EØS-stat skal gi Finanstilsynet melding om dette. Som vedlegg til meldingen skal følge siste versjon av fondets vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjon, i tillegg til fondets siste årsrapport og eventuell halvårsrapport. Vedleggene skal utarbeides på et språk som tillates i vertslandet. *Meldingen skal inneholde informasjon om de ordninger som skal tilbys i de stater der fondet skal markedsføres, jf § 9-3 tredje til syvende ledd, og nødvendige opplysninger for å kunne kreve inn gebyrer, herunder fakturaadresse.*

§ 9-2 fjerde ledd skal lyde:

Forvaltningsselskapet skal *gi Finanstilsynet og* vedkommende myndighet i vertslandet melding om endringer i dokumentene *minimum én måned før endringene gjennomføres* og opplyse hvor dokumentene er elektronisk tilgjengelig. Endringer i hvordan fondet markedsføres, eller endringer vedrørende andelsklasser kan ikke gjennomføres før vedkommende myndighet i vertslandet har fått skriftlig melding om det fra

forvaltningsselskapet. *Dersom endringen medfører at loven ikke overholdes, skal Finanstilsynet innen 15 virkedager fra komplett melding er mottatt informere forvaltningsselskapet om at endringen ikke kan iverksettes, samt informere myndigheten i vertslandet. Dersom endringen likevel gjennomføres, skal Finanstilsynet iverksette nødvendige tiltak, herunder om nødvendig forby markedsføring av fondet, og uten ugrunnet opphold informere vertslandet om tiltakene.*

§ 9-3 tredje ledd slettes.

Nytt § 9-3 tredje til syvende ledd skal lyde:

(3) Fondet skal ha ordninger som sikrer at det kan foretas tegninger, utbetalinger til andelseierne, innløsninger og eventuelt gjenkjøp av andeler, i samsvar med denne lov og vedtekter, prospekt, nøkkelinformasjon, periodiske rapporter og annen informasjon om fondet. Ordningene skal fungere som kontaktpunkt mot Finanstilsynet.

(4) Investorer skal gis informasjon om hvordan tegninger skal kunne foretas og hvordan innløsningskrav, og eventuelt krav om gjenkjøp av andeler, vil bli utbetalt. Fondet skal videre sørge for at investorene får slik informasjon som kreves i fondets hjemland når det gjelder prospekt, nøkkelinformasjon, års- og delårsrapporter, kunngjøring av kurser og eventuell annen periodisk informasjon til andelseierne. Denne informasjonen, samt markedsføringsdokumentasjon skal være tilgjengelig for investorene, herunder ved å tilby kopi.

(5) Kundeklager skal kunne fremsettes på norsk og behandles i samsvar med de ordninger forvalter har etablert i samsvar med regelverket i hjemlandet. Andelseierne skal gis god informasjon om klageadgang.

(6) Tjenestene rettet mot investorer i Norge kan ytes direkte fra hovedkontoret til forvalteren av verdipapirfondet, gjennom et representasjonskontor i Norge eller gjennom forvaltningsselskap med tillatelse etter §§ 2-1, 3-3 eller 3-4, kredittinstitusjon med rett til å drive finansieringsvirksomhet i Norge, forsikringsselskap med rett til å drive forsikringsvirksomhet i Norge eller verdipapirforetak med rett til å yte investeringstjenester i Norge. Dersom tjenestene tilbys av tredjeparter, skal dette følge av en skriftlig avtale som spesifiserer hvilke tjenester som ikke utøves av fondet, og sikrer at tredjeparten mottar all relevant informasjon og dokumenter.

(7) De tjenester som fondet skal tilby investorene etter denne paragraf skal tilbys på norsk og fremgå i et varig medium. Tjenestene kan tilbys elektronisk.

§ 9-4 nr. 6 flyttes til nytt nr. 8 med enkelte tillegg, og nye nr. 6, 7 og 9 inntas slik at § 9-4 første ledd nr. 6 til nr. 9 skal lyde:

6. Forvalter skal ha ordninger som sikrer at det kan foretas tegninger, utbetalinger til andelseierne, innløsninger og eventuelt gjenkjøp av andeler i fondet i samsvar med fondsdokumentasjonen. Ordningene skal fungere som kontaktpunkt mot Finanstilsynet.

7. Forvalter skal sørge for at investorer gis informasjon om hvordan tegninger skal kunne foretas og hvordan innløsningskrav, og eventuelt krav om gjenkjøp av andeler, vil bli utbetalt. Forvalter skal videre sørge for at investorene får den informasjonen som kreves i forvalters hjemland og som følger av det å være investor i fondet. Pliktig informasjon etter kapittel 4 i

lov om forvaltning av alternative investeringsfond skal gjøres tilgjengelig for investorene, herunder ved kopier.

8. Salg i Norge av andeler i verdipapirfondet skjer gjennom forvaltningsselskap med tillatelse etter §§ 2-1, 3-3 eller 3-4, kredittinstitusjon med rett til å drive finansieringsvirksomhet i Norge, forsikringsselskap med rett til å drive forsikringsvirksomhet i Norge, verdipapirforetak med rett til å yte investeringstjenester i Norge eller forvalter av alternative investeringsfond som har tillatelse til å forvalte tilsvarende fond i hjemstaten. Dersom tjenestene tilbys av tredjeparter, skal dette følge av en skriftlig avtale som spesifiserer hvilke tjenester som ikke utøves av fondet, og sikrer at tredjeparten mottar all relevant informasjon og dokumenter.

9. De tjenester som skal tilbys investorene etter nr. 6-8 skal tilby på norsk og fremgå i et varig medium. Tjenestene kan tilbys elektronisk.

Ny § 9-5 "Opphør av markedsføring av utenlandske UCITS i Norge" skal lyde:

(1) Ved opphør av markedsføring av utenlandske UCITS i Norge, herunder av en andelsklasse, skal det fremsettes et tilbud om innløsning til samtlige andelseiere i Norge. Tilbudet må være offentlig tilgjengelig i minimum 30 virkedager, og gis til alle andelseiere med kjent identitet, enten direkte eller gjennom tredjeparter. Informasjon om avviklingen av markedsføring må gjøres offentlig kjent på en egnet måte, herunder ved bruk av elektronisk kommunikasjon.

(2) Den informasjon som skal gis etter første ledd skal gis på norsk og tydelig angi konsekvenser for andelseierne ved å forbli investert i fondet.

(3) Direkte og indirekte tilbud om investering i fondet skal opphøre senest på tidspunktet for når vedkommende myndighet i fondets hjemland har oversendt Finanstilsynet melding om opphør av markedsføring. Avtaler med tredjeparter om distribusjon av verdipapirfondsandeler skal være endret eller terminert senest på samme tidspunkt.

(4) Gjenværende andelseiere i fondet skal etter avregistrering motta informasjon som angitt i lovens kapittel 8 med forskrifter.

Ny § 9-6 "Melding om avregistrering av markedsføring av norske UCITS i en annen EØS-stat" skal lyde:

(1) Opphør av markedsføring av norske UCITS i en annen EØS-stat, herunder av en andelsklasse, skal meldes til Finanstilsynet. Meldingen skal inneholde informasjon som viser at krav tilsvarende det som følger av § 9-5 første, andre og tredje ledd er oppfylt.

(2) Finanstilsynet skal innen 15 virkedager fra mottatt komplett melding oversende meldingen til vedkommende myndighet i de stater der markedsføringen skal opphøre og til ESMA. Finanstilsynet skal uten ugrunnet opphold informere forvaltningsselskapet om at markedsføringen er meldt for opphør.

(3) Direkte og indirekte tilbud om investering i fondet skal opphøre i det aktuelle landet senest på tidspunktet for Finanstilsynets oversending av opphørsmelding etter annet ledd. Avtaler med tredjeparter om distribusjon av verdipapirfondsandeler skal være endret eller terminert senest på samme tidspunkt.

(4) Forvaltningsselskapet skal sørge for at eventuelle gjenværende andelseiere og Finanstilsynet mottar den informasjon som følger av artikkel 68 til 82, samt artikkel 94 i direktiv 2009/65/EC av 13. Juli 2009.

Eksisterende § 9-5 blir ny § 9-7.

§ 11-6 første ledd skal lyde:

§ 11-6 Overtredelsesgebyr

(1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av:

1. § 1-3 første punktum, § 2-1, § 2-5, §§ 2-9 til 2-12, § 2-15, § 3-1, § 4-1 første ledd, §§ 6-1 til 6-11, § 7-7, kapittel 8, § 9-2, §§ 10-1 til 10-3 eller forskrifter gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene, eller vilkår i tillatelser gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene.
2. *Pengemarkedsfondsforordningen artikkel 6, 9 til 21, 23 til 34 og 36.*
3. *Forordning om grensekryssende distribusjon av fond (Forordning (EU) 1156/2019) artikkel 4*

Ny § 13-3 skal lyde:

§ 13-3 Forordning om grensekryssende distribusjon av fond
(1) EØS-avtalen vedlegg IX forordning (EU) 2019/1156 om grensekryssende distribusjon av kollektive investeringsformer og endring av forordning (EU) 346/2013 og forordning (EU) 1286/2014 gjelder som norsk lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

5.2 Endringer i AIF-loven

I lov 20. Juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond gjøres følgende endringer:

Ny § 1-2 bokstav m) skal lyde:

- *m) markedssondering: direkte eller indirekte informasjon om investeringsstrategier eller investeringsideer fra forvalter, eller på dennes vegne, til potensielle profesjonelle investorer som er hjemmehørende i en EØS-stat, for å teste interessen for et alternativt investeringsfond, eller en andelsklasse, som ikke er etablert, eller som er etablert, men ikke meldt for markedsføring i investorens hjemstat. Markedssonderingen kan ikke utgjøre et tilbud om investering i eller lede til en plassering i det alternative investeringsfondet.*

Overskriften i kapittel 6 skal lyde: Markedsføring til profesjonelle *m.v.*

Ny § 6-2 første ledd skal lyde:

(1) En forvalter med tillatelse etter § 2-2 skal gi melding til Finanstilsynet før forvalteren starter markedsføring av alternativt investeringsfond under forvaltning som er etablert i Norge eller annen EØS-stat til profesjonelle investorer i en annen EØS-stat enn Norge. Meldingen skal være på engelsk og inneholde opplysninger som nevnt i § 6-1 første ledd. I tillegg skal meldingen inneholde en angivelse av hvilken EØS-stat fondet skal markedsføres i og informasjon om hvordan fondet skal markedsføres. *Meldingen skal også inneholde nødvendige opplysninger for å kunne kreve inn gebyrer, herunder fakturaadresse.*

Ny § 6-2 tredje ledd skal lyde:

(3) § 6-1 tredje ledd første, annet og fjerde punktum og fjerde ledd gjelder tilsvarende. Dersom forvalterens virksomhet eller forvaltningen av fondet etter endringen er i samsvar med loven, skal Finanstilsynet *innen én måned* informere forvalterens vertsstat.
Dersom endringen vil medføre at forvalterens virksomhet eller forvaltningen av fondet ikke vil være i samsvar med nasjonal lovgivning som gjennomfører Europaparlamentets og rådets direktiv 2011/61/EU, skal Finanstilsynet *innen 15 virkedager* informere forvalteren om at endringen ikke må iverksettes*, samt informere tilsynsmyndigheten i vertsstaten. Dersom endringen likevel gjennomføres skal Finanstilsynet iverksette nødvendige tiltak, herunder om nødvendig forby markedsføring av fondet, og uten ugrunnet opphold informere vertslandet om tiltakene.*

Ny § 6-6 skal lyde:

§ 6-6 "Markedssondering"

(1) En forvalter kan foreta markedssondering etter de regler som følger av denne paragraf og § 6-7 uten at fondet er meldt for markedsføring etter § 6-1 eller § 6-2. Forvalter kan benytte verdipapirforetak, tilknyttede agenter av verdipapirforetak, kredittinstitusjoner, forvaltningsselskaper eller andre forvaltere av alternative investeringsfond til å utføre markedssonderinger på vegne av forvalteren. Kravene til markedssondering gjelder også overfor disse foretakene.

(2) Informasjon som benyttes ved markedssonderingen skal ikke:

a. *Være tilstrekkelig til at potensielle investorer kan forplikte seg til å investere i fondet*
b. *Utgjøre tegningsdokument eller lignende, heller ikke i utkasts form*
c. *Utgjøre stiftelsesdokument, prospekt eller tilbudsdokument til et alternativt investeringsfond som ikke er etablert.*

(3) Utkast til prospekt og tilbudsdokument kan ikke være så fyllestgjørende at investorer kan treffe en investeringsbeslutning. Utkast skal tydelig angi at dokumentasjonen ikke utgjør tilbud eller invitasjon til å tegne andeler, er ufullstendig og kan endres, og at dokumentasjonen derfor ikke kan legges til grunn.

(4) Forvalteren skal sørge for at investorer ikke erverver andeler i fondet i forbindelse med markedssonderinger. Investorer som er kontaktet i forbindelse med markedssondering kan kun erverve andeler i fondet etter at fondet er meldt for markedsføring etter § 6-1 eller § 6-2.

(5) Enhver tegning fra profesjonelle investorer innen 18 måneder etter at forvalteren har startet markedssondering i det aktuelle fondet, eller i et fond som er etablert som følge av markedssonderingen, skal regnes som et resultat av markedsføring, og krever forutgående melding om markedsføring etter relevante bestemmelser i AIF-loven § 6-1 og § 6-2.

(6) Markedssonderingen skal dokumenteres på en slik måte at Finanstilsynet kan kontrollere at reglene om markedssondering er fulgt.

(7) Dersom et alternativt investeringsfond tidligere er markedsført i en annen EØS-stat etter § 6-2, kan ikke en forvalter utføre markedssondering for det samme fondet eller for fond med lignende investeringsstrategier i den aktuelle staten før 36 måneder etter at melding om opphør av markedsføring er sendt etter § 6-9 annet ledd.

(8) Forvaltere etablert i tredjeland kan ikke foreta markedssondering i Norge. Det kan heller ikke foretas markedssondering i Norge av fond som enten er etablert eller planlegges etablert i et tredjeland, eller av norske tilføringsfond til slike fond.

Ny § 6-7 skal lyde:

§ 6-7 "Melding om markedssondering"
Forvalter skal sende Finanstilsynet melding om markedssondering innen to uker etter oppstart. Meldingen skal angi i hvilke medlemsstater og i hvilken periode markedssonderingen skal foregå. Meldingen skal inneholde en kortfattet beskrivelse av markedssonderingen, herunder investeringsstrategier eller ideer, og inneholde eventuell liste over aktuelle alternative investeringsfond eller andelsklasser.

Finanstilsynet skal uten ugrunnet opphold informere tilsynsmyndighetene i eventuelle andre EØS-stater der det skal foregå markedssondering. Forvalter skal på anmodning gi ytterligere opplysninger om markedssonderingen.

Ny § 6-8 skal lyde:

§ 6-8 "Opphør av markedsføring i Norge av alternative investeringsfond etablert i EØS som forvaltes av forvalter etablert i annen EØS-stat"

(1) Ved opphør av markedsføring av et alternativt investeringsfond etablert i EØS som forvaltes av forvalter etablert i annen EØS-stat skal det fremsettes et tilbud om innløsning eller gjenkjøp av andeler til alle investorer i Norge med kjent identitet, enten direkte eller gjennom tredjeparter. Dette gjelder ikke for alternative investeringsfond som ikke gir andelseierne innløsningsrett og europeiske langsiktige investeringsfond (ELTIF). Tilbudet må være fremsatt og være offentlig tilgjengelig minimum 30 virkedager. Informasjon om avviklingen av markedsføringen må gjøres offentlig kjent på en egnet måte, herunder ved bruk av elektronisk kommunikasjon.

(2) Direkte og indirekte tilbud om investering i fondet skal opphøre senest på tidspunktet for Finanstilsynets oversending av melding som nevnt i § 6-7 annet ledd. Avtaler med tredjeparter om distribusjon av fondsandeler skal være endret eller terminert senest på samme tidspunkt.

(3) Gjenværende investorer i fondet skal motta informasjon som nevnt i lovens kapittel 4 med forskrifter.

Ny § 6-9 skal lyde

§ 6-9 "Melding om avregistrering av markedsføring i andre EØS-stater av alternative investeringsfond etablert i EØS som forvaltes av forvalter etablert i Norge"

(1) Opphør av markedsføring av alternative investeringsfond markedsført i andre EØS-stater skal meldes til Finanstilsynet. Meldingen skal inneholde informasjon som viser at krav tilsvarende det som følger av § 6-8 første og annet ledd er oppfylt.

(2) Finanstilsynet skal innen 15 virkedager fra komplett melding etter første ledd er mottatt oversende meldingen til vedkommende myndighet i de stater der markedsføringen skal opphøre og til ESMA. Finanstilsynet skal uten ugrunnet opphold informere forvalteren om at markedsføringen er avregistrert og at meldingen er videresendt.

(3) Direkte og indirekte tilbud om investering i fondet skal opphøre senest på tidspunktet for Finanstilsynets oversending av opphørsmelding etter annet ledd. Avtaler med tredjeparter om distribusjon av fondsandeler skal være endret eller terminert senest på samme tidspunkt.

(4) Forvalteren skal sørge for at eventuelle gjenværende investorer i fondet mottar informasjon som nevnt i artikkel 22-23 i Europaparlamentets og rådets direktiv 2011/61/EU.

Gjeldende § 6-6 blir ny § 6-10.

Ny § 7-6 skal lyde:

§ 7-6 "Krav til ordninger"

(1) Ved markedsføring av alternative investeringsfond til ikke-profesjonelle investorer skal forvalter ha ordninger som sikrer at det kan foretas tegninger, utbetalinger til andelseierne, innløsninger og eventuelt gjenkjøp av andeler i fondet i samsvar med fondsdokumentasjonen. Ordningene skal fungere som kontaktpunkt mot Finanstilsynet.

(2) Forvalter skal sørge for at investorer gis informasjon om hvordan tegninger skal kunne foretas og hvordan innløsningskrav, og eventuelt krav om gjenkjøp av andeler, vil bli utbetalt. Forvalter skal videre sørge for at investorene får den informasjonen som kreves i forvalters hjemland og som følger av det å være investor i fondet. Pliktig informasjon etter kapittel 4 skal gjøres tilgjengelig for investorene, herunder ved kopier.

(3) Tjenestene rettet mot investorer i Norge må ytes direkte fra hovedkontoret til forvalter, gjennom et representasjonskontor i Norge, gjennom en forvalter av alternative investeringsfond, eller gjennom et verdipapirforetak med rett til å yte de aktuelle tjenestene i Norge. Dersom tjenestene tilbys av tredjeparter, skal dette følge av en skriftlig avtale som spesifiserer hvilke tjenester som ikke utøves av fondet, og sikrer at tredjeparten mottar all relevant informasjon og dokumenter.

(4) De tjenester som skal tilbys investorene etter denne paragraf skal tilbys på norsk og fremgå i et varig medium. Tjenestene kan tilbys elektronisk.

Ny § 8-1 fjerde ledd skal lyde:

(4) Forvalteren skal skriftlig informere Finanstilsynet om endringer i opplysningene som nevnt i første og annet ledd minst én måned før gjennomføring av endringen, eller umiddelbart etter at en ikke planlagt endring har funnet sted. § 6-1 tredje ledd tredje og fjerde punktum gjelder tilsvarende. Dersom endringen ikke vil påvirke forvalterens overholdelse av lovens

bestemmelser, skal Finanstilsynet uten ugrunnet opphold informere forvalterens vertsstat om endringen. *Dersom endringen vil medføre at forvalterens virksomhet eller forvaltningen av fondet ikke vil være i samsvar med nasjonal lovgivning som gjennomfører Europaparlamentets og rådets direktiv 2011/61/EU, skal Finanstilsynet innen 15 virkedager informere forvalteren om at endringen ikke må iverksettes.*

I forslag til ny § 9-6 første ledd om overtredelsesgebyr inntas en ny bokstav f:

§ 9-6 *Overtredelsesgebyr*

(1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av:

a. § 1-4, § 2-1, § 2-2, § 2-5, § 2-8, § 3-1 til § 3-3, § 3-5, § 3-7 til § 3-10, kapittel 4, § 5-1 til § 5-3, § 6-1, § 6-2 første og tredje ledd, § 6-4, § 6-5, kapittel 7, § 8-1 og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

b. EuVECA-forordningen artikkel 5 til, 7, 12 til 14a, og ved bruk av betegnelsen EuVECA ved markedsføring av fond som ikke er etablert etter artikkel 3 bokstav b (iii),

c. EuSEF-forordningen artikkel 5 til 7 og 13 til 15a, og ved bruk av betegnelsen EuSEF ved markedsføring av fond som ikke er etablert etter artikkel 3 bokstav b (iii),

d. ELTIF-forordningen artikkel 4, 13, 15, 23 til 25, 28, 30 og 31,

e. pengemarkedsfondsforordningen artikkel 6, 9 til 21, 23 til 34 og 36.

f. *artikkel 4 i forordning om grensekryssende distribusjon av fond (Forordning (EU) 1156/2019).*

Ny § 12-3 skal lyde:

§ 12-3 Forordning om grensekryssende distribusjon av fond

(1) EØS-avtalen vedlegg IX forordning (EU) 2019/1156 om grensekryssende distribusjon av kollektive investeringsformer og endring av forordning (EU) 346/2013 og forordning (EU) 1286/2014 gjelder som norsk lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

FINANSTILSYNET
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo
POST@FINANSTILSYNET.NO
WWW.FINANSTILSYNET.NO