



Finansdepartementet
Innleveres elektronisk

Dato: 28.02.2019
Vår ref.: 19-122
Deres ref.:

Høringsvar - forslag til gjennomføring i norsk rett av framtidige EØS-forpliktelser

Det vises til Finansdepartementets høringsbrev av 15.01.19 med forslag til gjennomføring av endringer i forordning om venturekapitalfond (EuVECA) og forordning om sosiale entreprenørskapsfond (EuSEF), samt forslag til gjennomføring av kommisjonsforordning (nivå 2-regler) til forordning om langsiktige fond (ELTIF).

Finansdepartementet har gitt Finans Norge utsatt frist med å innlevere sitt høringsvar.

Hovedsynspunkter

- Finans Norge støtter at forordningene gjennomføres ved bruk av henvisningsteknikk. En slik implementering forutsetter at forordningene blir oversatt til norsk og gjort tilgjengelig før de blir norsk lov.
- I den grad de alternative investeringsfondene ikke bare supplerer, men også konkurrerer med lån fra banker og andre kredittinstitusjoner, vil de potensielt kunne ha konkurransefortrinn på grunn av lavere kapitalkrav. Finans Norge mener det er viktig at aktørene sikres like konkurransevilkår og at lik risiko reguleres likt så langt det er mulig, uavhengig av hvem som er tilbyder og i hvilken form tjenestene tilbys i markedet.
- For å sikre likeverdige konkurransevilkår er det viktig at det norske regelverket er i overensstemmelse med EU-regelverket. Særlig fordi det her gjelder gjennomføring av fullharmoniserte regelverk, er det av hensyn til forvaltere som yter tjenester i flere land viktig at Finanstilsynet legger seg på samme forståelse av de respektive regelverk som resten av EU.
- EuVECA, EuSEF og ELTIF kan på nærmere angitte vilkår kunne yte lån til norske bedrifter. Finans Norge støtter Finansdepartementet i at det innføres et nytt unntak i finansforetaksloven, hvor det klargjøres at alternative investeringsfond (AIF) opprettet i overensstemmelse med de 3 forordninger kan yte kreditt i Norge uten hinder av

bestemmelsene i finansforetaksloven. For å unngå tvil, bør det presiseres i AIF-forskriften at forskriften går foran finansforetakslovens bestemmelser om kredittgiving ved motstrid.

- Det bør samtidig klargjøres om dette unntaket eventuelt gjelder når AIF-foretak yter lån gjennom et eller flere underliggende spesialforetak (SPV-selskaper).
- Finans Norge savner en konsekvensvurdering av forslagene. Selv om høringsforslaget konkret gjelder gjennomføring av EU-forordninger, burde det vært foretatt en konsekvensvurdering som synliggjør hva endringene betyr, både for aktuelle tilbydere av de alternative investeringsfondene og investorer.

Særskilte merknader

Unntak fra finansforetaksloven – SPV-selskaper.

Det følger av forordningene at EuVECA, EuSEF og ELTIF på nærmere angitte vilkår skal kunne yte lån til norske bedrifter.

Utlånsvirksomhet har i utgangspunktet vært forbeholdt finansforetak med konsesjon i Norge. Det er derfor foreslått inntatt et nytt unntak i finansforetaksloven (ny § 1-6 fjerde ledd) om at finansforetaksloven ikke skal gjelde for «alternative investeringsfond som etter lov eller forskrift kan yte lån». Derved klargjøres det at et fond som opprettet i samsvar med nevnte forordninger kan yte kreditt i Norge uten hinder av reglene i finansforetaksloven.

I forbindelse med at det innføres et nytt unntak i finansforetaksloven, ber vi om at det klargjøres om dette unntaket også omfatter situasjoner hvor et alternativ investeringsfond forestår utlån gjennom et eller flere underliggende SPV-selskaper.

Dette selskapet vil være et heleid selskap av fondet, og som utelukkende er etablert for å gjennomføre og administrere et eller flere utlån på vegne av fondet. EuVECA-, EuSEF- og ELTIF-forordningene inneholder ingen restriksjoner som forhindrer et alternativ investeringsfond å gjøre sine investeringer gjennom et eller flere heleide SPV- selskaper. Internasjonalt er det markedspraksis at slike alternative investeringsfond etablert under nevnte forordninger anser det hensiktsmessig å spre sine utlån gjennom et eller flere SPV-selskaper. Bakgrunnen for dette er i stor grad operasjonelle hensyn i fondet, samt at fondet har bedre muligheter for å perfeksjonere sin panterettslige posisjon i forbindelse med utlånet. Bruk av underliggende SPV- selskaper vil dermed bidra til å redusere fondets (og investorenes) risiko knyttet til enkelt investeringer, og således være i investorenes interesse. Fra et regulatorisk standpunkt, vil slike SPV- selskaper anses som transparente slik at fondet og SPV- selskapene blir «sett under ett» med hensyn til de til plasseringsreglene og diversifiseringskravene som gjelder for fondet.

Manglende konsekvensvurdering

EuVECA- forordningen og EuSEF-forordningen er tatt inn i EØS-avtalen, men ikke gjennomført i norsk rett.

Som et av tiltakene i EUs handlingsplan for en europeisk kapitalmarkedsunion, CMU, ble det fra mars 2018 åpnet opp for at flere typer forvaltere kan forvalte EuVECA- og EUSEF-fond. I tillegg ble det foretatt en viss utvidelse av hvilke typer foretak et EuVECA-fond eller EuSEF-fond kan investere i. Investorbasen er utvidet ved at fondene - foruten ovenfor profesjonelle investorer - på visse vilkår såkalte semi-profesjonelle investorer (investor må forplikte seg til å tegne seg for minst 100 000 euro og bekrefte å være kjent med relevante risikoer).

For å skape en felleseuropeisk standard er reglene gjennomført i form av fullharmoniserte forordninger, slik at denne type alternative investeringsfond kan markedsføres på tvers av landene. Dersom en forvalter oppfyller kravene, kan fondene markedsføres under varemerket «EuVECA» og «EuSEF» i hele EU/EØS.

Den aktuelle høringen gjelder derfor kun hvordan bestemmelsene skal *gjennomføres* i norsk rett. Finanstilsynet skriver i høringsnotatet at «*Ettersom de tre hovedforordningene ikke er gjennomført i norsk rett, anses det ikke hensiktsmessig å konkretisere de aktuelle forslag til regelendringer nærmere*».

Selv om forslaget gjelder gjennomføring av fullharmoniserte EU-forordninger, savner Finans Norge en konsekvensvurdering som synliggjør hva endringene betyr både for aktuelle tilbydere av de alternative investeringsfondene og eventuelle investorer. Uten en slik vurdering, er det også vanskelig å avdekke om forordningene er i konflikt med eksisterende lovgivning.

Med vennlig hilsen

Finans Norge



Evy Ann Hagen
direktør



Liv Tove Bakken
juridisk fagsjef