Karl Rosén

Verdipapir-fondloven

med kommentarer



GYLDENDAL
JURIDISK

KARL ROSÉN

VERDIPAPIRFONDLOVEN

MED KOMMENTARER

GYLDENDAL
JURIDISK

© Gyldendal Norsk Forlag AS 2015
1. utgave, 1. opplag 2015

ISBN 978-82-05-49271-4

Omslagsdesign: Gyldendal Akademisk
Sats: HAVE A BOOK
Brødtekst: Minion 10,5/15 pkt

Alle henvendelser om boken kan rettes til Gyldendal
Akademisk
Postboks 6730 St. Olavs plass
0130 Oslo

www.gyldendal.no/juridisk
juridisk@gyldendal.no

Forfatteren har mottatt støtte fra Det faglitterære
fond.

Det må ikke kopieres fra denne boken i strid med åndsverkloven eller avtaler om kopiering inngått med KOPINOR, interesseorgan for rettighetshavere til åndsverk. Kopiering i strid med lov eller avtale kan medføre erstatningsansvar og inndragning, og kan straffes med bøter eller fengsel.

Forord

Verdipapirfond er fascinerende. Hvordan man ved å kombinere lovgivning og privatrett kan skape en ny sammenslutningsform og et nytt produkt, en ny aktivaklasse, er simpelthen det – fascinerende.

Regulering – endog direkte produktregulering – behøver ikke bare være begrensende. Historien om verdipapirfond viser det – ikke minst den utrolige historien om UCITS' utvikling og utbredelse til dagens globale gyldne investeringsbrand. Det er finansiell innovasjon gjennom EU-retten. Ja, UCITS-reguleringen har også bidratt sterkt til å utvikle og legge til rette for en annen europeisk aktivaklasse: Covered Bonds, obligasjoner med fortrinnsrett. Nasjonal lovregulering av slike obligasjoner er gjennomgående tilpasset kravene UCITS-direktivet stiller for å tillate UCITS å investere inntil 25 prosent av sine aktiva i obligasjoner med fortrinnsrett.

Både verdipapirfond og obligasjoner med fortrinnsrett var sentrale og kjære arbeidsområder da jeg arbeidet i Finansdepartementet. Arbeidet med spesialfond og spørsmål om fusjon av fond ga en rik anledning til å komme innpå verdipapirfond, og betydningen av UCITS som investorgruppe var retningsgivende for arbeidet med å utvikle reguleringen av obligasjoner med fortrinnsrett.

Arbeidet med boken tok til i 2006, og da i samarbeid med Filip Truyen. Vi kom ikke i mål før det ble klart at arbeidet snart ville være foreldet, og prosjektet ble stilt i bero inntil jeg igjen tok det frem i 2014. Med ny lov ble det langt på vei som å starte på nytt. Jeg har imidlertid hatt gleden av å kunne benytte arbeidet Filip Truyen nedla i tilknytning til visse bestemmelser i 1981-loven kapittel 1 og 2. En stor takk for det, Filip. Dette er omarbeidet og innarbeidet mot den nye loven, og som for hele teksten, er ansvaret for eventuelle feil og svakheter kun mitt.

Igjen takk til min redaktør, Hans Andreas Tvedt, og dine folk i forlaget. Igjen, fordi dette er femte boken vi har gjort sammen. Det har på ny vært en glede.

Arbeid med opprettelse, fusjon og avvikling, organisering og risikostyring, distribusjon, depot, tilgang til markedsplasser, megleravtaler, derivathandel mv. for våre klienter har bidratt til å forme og fylle dette bokprosjektet. Flere har også bidratt med innspill til temaer som fortjener nærmere omtale. Takk til dere alle!

Takk også til mine kjære kollegaer i Grette, som setter vinn bak faget, og Grette som kompetansehus.

Endelig, ikke minst, og over alle, takk til min kone Ida, som bærer så vakkert over med det hele.

Krøkle, september 2015

Innhold

DEL I INNLEDNING 21
1 Verdipapirfond 21
2 Ulike typer fond 24
3 Fremveksten av særlig regulering. Investeringsselskapsloven. Aksjefondloven. Verdipapirfondloven 29
4 UCITS 31

DEL II LOV 25. NOVEMBER 2011 NR. 44 OM VERDIPAPIRFOND (VERDIPAPIRFONDLOVEN) 39

KAPITTEL 1. INNLEDENDE BESTEMMELSER 40
§ 1-1. Virkeområde 40
Første ledd 40
Annet ledd 46
§ 1-2. Definisjoner 46
Første ledd 47
§ 1-3. Forvaltning av verdipapirfond 68
Første ledd 68
§ 1-4. Annen lovgivnings anvendelse 71
Første ledd 71
Annet ledd 71
§ 1-5. Forskriftshjemmel 72
Første ledd 72
Annet ledd 73
Tredje ledd 74
Fjerde ledd 75
§ 1-6. Behandling av personopplysninger i tilknytning til autorisasjonsordninger for ansatte 75
Første ledd 75

KAPITTEL 2. FORVALTNINGSSELSKAP 76
§ 2-1. Krav om tillatelse 76
Generelt 76
Første ledd 76
Annet ledd 77
Tredje ledd 78
Fjerde ledd 78
§ 2-2. Søknad om tillatelse 79
Generelt 79
Første ledd 79
Annet ledd 80
Tredje ledd 81
§ 2-3. Vilkår for tillatelse 81
Første ledd 81
Annet ledd 82
Tredje ledd 82
Fjerde ledd 83
Femte ledd 83
§ 2-4. Tilknyttet virksomhet som kan drives av forvaltningsselskap 83
Første ledd 83
Annet ledd 84
Tredje ledd 85
§ 2-5. Erverv og avhendelse av betydelig eierandel 85
Generelt 85
Første ledd 86
Annet ledd 86
Tredje ledd 88
Fjerde ledd 88
§ 2-6. Styre og daglig leder 89
Generelt 89
Første ledd 89
Annet ledd 89
Tredje ledd 91
Fjerde ledd 91
Femte ledd 91
§ 2-7. Krav til tillitsvalgte og ansatte i forvaltningsselskap 91
Generelt 92
Første ledd 92
Annet ledd 96
Tredje ledd 96
Fjerde ledd 97
Femte ledd 97
Sjette ledd 97

§ 2-8. Ansvarlig kapital ... 100
Generelt ... 100
Første ledd ... 102
Annet ledd ... 103
§ 2-9. Utkontraktering ... 104
Generelt ... 104
Første ledd ... 106
Annet ledd ... 107
§ 2-10. Tilknyttede agenter ... 107
Generelt ... 107
Første ledd ... 107
§ 2-11. Organisering av virksomheten ... 108
Generelt ... 109
Første ledd ... 110
Annet ledd ... 111
Tredje ledd ... 111
Fjerde ledd ... 112
Femte ledd ... 112
§ 2-12. Risikostyring ... 112
Første ledd ... 113
§ 2-13. Kundeklager ... 114
Første ledd ... 114
Annet ledd ... 114
Tredje ledd ... 115
§ 2-14. Forvaltningsselskapets kompetanse ... 116
Første ledd ... 116
Annet ledd ... 116
Tredje ledd ... 117
§ 2-15. God forretningsskikk ... 119
Generelt ... 119
Første ledd ... 121
Annet ledd ... 123
Tredje ledd ... 130
Fjerde ledd ... 130

KAPITTEL 3. FORVALTNINGSSELSKAPERS GRENSEOVERSKRIDENDE VIRKSOMHET ... 131

§ 3-1. Melding om norske forvaltningsselskapers virksomhet i annen EØS-stat ... 131
Generelt ... 132
Første ledd ... 132
Annet ledd ... 133
Tredje ledd ... 133

§ 3-2. Oversendelse av melding til vertslandsmyndighet i annen EØS-stat 133
Første ledd 134
Annet ledd 135
Tredje ledd 135
Fjerde ledd 136
Femte ledd 136
Sjette ledd 137
§ 3-3. Forvaltningsselskap etablert i annen EØS-stat
– virksomhet i Norge 137
Generelt 138
Første ledd 138
Annet ledd 138
Tredje ledd 138
Fjerde ledd 139
Femte ledd 139
Sjette ledd 139
Syvende ledd 140
Åttende ledd 140
§ 3-4. Andre utenlandske forvaltningsselskapers virksomhet i Norge 141
Generelt 141
Første ledd 142
Annet ledd 142
Tredje ledd 142
Fjerde ledd 143
Femte ledd 143

KAPITTEL 4. VERDIPAPIRFOND 144
§ 4-1. Tillatelse til etablering av verdipapirfond 144
Første ledd 145
Annet ledd 146
Tredje ledd 147
Fjerde ledd 148
Femte ledd 148
Sjette ledd 148
§ 4-2. Skifte av forvaltningsselskap 148
Første ledd 149
§ 4-3. Retten til å bruke betegnelsen verdipapirfond 151
Første ledd 151
§ 4-4. Vedtektenes innhold 151
Generelt 152
Første ledd 154
Annet ledd 166

§ 4-5. Lik rett i fondet – andelsklasser ... 167
Første ledd ... 167
Annet ledd ... 167
Tredje ledd ... 171
Fjerde ledd ... 171
§ 4-6. Kostnader ... 172
Generelt ... 172
Første ledd ... 174
Annet ledd ... 175
Tredje ledd ... 176
§ 4-7. Utdeling av verdipapirfondets midler ... 177
Første ledd ... 177
§ 4-8. Beregning og kunngjøring av andelsverdi ... 179
Generelt ... 179
Første ledd ... 180
Annet ledd ... 180
§ 4-9. Tegning av andeler ... 181
Generelt ... 181
Første ledd ... 181
Annet ledd ... 182
Tredje ledd ... 185
§ 4-10. Andelseierregister – forvalterregistrering ... 193
Generelt ... 193
Første ledd ... 193
Annet ledd ... 194
Tredje ledd ... 195
Fjerde ledd ... 195
§ 4-11. Virkning av registrering i andelseierregisteret ... 196
Første ledd ... 196
§ 4-12. Innløsning av andeler ... 197
Generelt ... 197
Første ledd ... 197
Annet ledd ... 198
Tredje ledd ... 199
Fjerde ledd ... 199
Femte ledd ... 200
Sjette ledd ... 200
Syvende ledd ... 201
Åttende ledd ... 203
§ 4-13. Forbud mot utstedelse og innløsning i visse tilfeller ... 203
Første ledd ... 203

§ 4-14. Endring av vedtekter ... 204
Generelt ... 204
Første ledd ... 205
Annet ledd ... 205
Tredje ledd ... 206
Fjerde ledd ... 207
Femte ledd ... 207
Sjette ledd ... 208
§ 4-15. Informasjon til andelseierne ved vedtektsendring ... 209
Generelt ... 209
Første ledd ... 209
Annet ledd ... 209
§ 4-16. Andelseiernes rådighet og ansvar ... 210
Generelt ... 210
Første ledd ... 211
Annet ledd ... 211
Tredje ledd ... 211
Fjerde ledd ... 211
§ 4-17. Andelseiermøte ... 212
Generelt ... 212
Første ledd ... 213
Annet ledd ... 213
Tredje ledd ... 214
Fjerde ledd ... 214
Femte ledd ... 215
Sjette ledd ... 215

KAPITTEL 5. FUSJON OG AVVIKLING AV VERDIPAPIRFOND ... 217

§ 5-1. Fusjon av verdipapirfond ... 220
Første ledd ... 221
Annet ledd ... 221
§ 5-2. Tillatelse til fusjon av verdipapirfond ... 221
Første ledd ... 222
Annet ledd ... 223
Tredje ledd ... 224
Fjerde ledd ... 224
Femte ledd ... 224
Sjette ledd ... 224
Syvende ledd ... 226
§ 5-3. Krav til fusjonsavtale mv. ... 226
Generelt ... 226
Første ledd ... 227
Annet ledd ... 227
Tredje ledd ... 228

§ 5-4. Informasjon til andelseiere ved fusjon ... 228
Første ledd ... 228
Annet ledd ... 229
Tredje ledd ... 229
Fjerde ledd ... 229
§ 5-5. Gjennomføring av fusjon ... 230
Første ledd ... 230
Annet ledd ... 231
Tredje ledd ... 233
Fjerde ledd ... 233
Femte ledd ... 234
§ 5-6. Bekreftelse på gjennomføring ... 234
Generelt ... 235
Første ledd ... 235
Annet ledd ... 235
Tredje ledd ... 235
Fjerde ledd ... 236
§ 5-7. Avvikling av verdipapirfond ... 236
Generelt ... 236
Første ledd ... 237
Annet ledd ... 239
Tredje ledd ... 239
Fjerde ledd ... 240
Femte ledd ... 240
Sjette ledd ... 241
Syvende ledd ... 241

KAPITTEL 6. PLASSERING AV VERDIPAPIRFONDETS MIDLER ... 242

I. Generelle bestemmelser ... 242
§ 6-1. Generelt om investeringsområde ... 242
Første ledd ... 242
Annet ledd ... 264
Tredje ledd ... 267
§ 6-2. Verdipapirfondsandeler ... 268
Generelt ... 268
Første ledd ... 269
Annet ledd ... 270
Tredje ledd ... 271
§ 6-3. Pengemarkedsinstrumenter ... 272
Første ledd ... 272
§ 6-4. Innskudd i kredittinstitusjon ... 275
Første ledd ... 275

§ 6-5. Krav til likviditet ... 276
Generelt ... 277
Første ledd ... 277
Annet ledd ... 280
Tredje ledd ... 284
Fjerde ledd ... 285
Femte ledd ... 285
§ 6-6. Plasseringsbegrensninger – fondets midler ... 286
Generelt ... 287
Første ledd ... 292
Annet ledd ... 293
Tredje ledd ... 302
Fjerde ledd ... 302
§ 6-7. Unntak og presiseringer – plasseringsbegrensninger ... 303
Generelt ... 304
Første ledd ... 304
Annet ledd ... 304
Tredje ledd ... 305
Fjerde ledd ... 306
Femte ledd (forslag fremsatt i Prop. 142 L (2014–2015)) ... 307
§ 6-8. Unntak fra plasseringsbegrensninger for indeksfond ... 308
Generelt ... 308
Første ledd ... 310
Annet ledd ... 316
§ 6-9. Plasseringsbegrensninger – eierandel hos utsteder ... 317
Generelt ... 317
Første ledd ... 320
Annet ledd ... 322
§ 6-10. Opptak av lån ... 322
§ 6-11. Utlån av finansielle instrumenter ... 337
Generelt ... 337
Første ledd ... 338
Annet ledd ... 339
II. Fond i ett fond ... 343
§ 6-12. Fond i ett fond ... 344
Første ledd ... 344
Annet ledd ... 345
§ 6-13. Søknad ... 346
Generelt ... 346
Første ledd ... 346
Annet ledd ... 346
Tredje ledd ... 347

§ 6-14. Konvertering til tilføringsfond
og bytte av mottakerfond 347
Generelt 347
Første ledd 348
Annet ledd 348
Tredje ledd 348
§ 6-15. Mottakerfond 349
Første ledd 349
Annet ledd 349
Tredje ledd 350
Fjerde ledd 350
Femte ledd 350
§ 6-16. Tilføringsfond 351
Første ledd 351
Annet ledd 351
Tredje ledd 352
Fjerde ledd 352
Femte ledd 352
§ 6-17. Prospekt og rapporter mv. for tilføringsfond 352
Første ledd 353
Annet ledd 353
Tredje ledd 353
§ 6-18. Forholdet mellom tilførings- og mottakerfond 353
Generelt 354
Første ledd 354
Annet ledd 354
Tredje ledd 354
Fjerde ledd 355
Femte ledd 355
§ 6-19. Revisor 355
Generelt 355
Første ledd 356
Annet ledd 356
Tredje ledd 356
Fjerde ledd 356
Femte ledd 357
§ 6-20. Depotmottaker 357
Generelt 357
Første ledd 357
Annet ledd 358
Tredje ledd 358
Fjerde ledd 359
§ 6-21. Avvikling og fusjon i mottakerfond 359

Generelt ... 359
Første ledd ... 360
Annet ledd ... 360
Tredje ledd ... 360
Fjerde ledd ... 361
Femte ledd ... 361
Sjette ledd ... 361

KAPITTEL 7. NASJONALE FOND ... 362
§ 7-1. Nasjonale fond som ikke er spesialfond ... 364
Første ledd ... 364
Annet ledd ... 367
Tredje ledd ... 367
Fjerde ledd ... 368
Femte ledd ... 368
Sjette ledd ... 368
Syvende ledd ... 368
§ 7-2. Spesialfond ... 369
Første ledd ... 369
Annet ledd ... 370
Tredje ledd ... 372
§ 7-3. Opplysningskrav for spesialfond ... 372
Generelt ... 373
Første ledd ... 373
Annet ledd ... 374
Tredje ledd ... 375
Fjerde ledd ... 375
Femte ledd ... 376
§ 7-4. Styring av risiko i spesialfond ... 376
Første ledd ... 376
Annet ledd ... 377
Tredje ledd ... 377
§ 7-5. Innløsning av andeler i spesialfond ... 377
Første ledd ... 377
§ 7-6. Særlige bestemmelser om depotmottaker for spesialfond ... 378
Første ledd ... 379
Annet ledd ... 379
§ 7-7. Salg og markedsføring av spesialfond ... 379
Generelt ... 379
Første ledd ... 380
Annet ledd ... 381
Tredje ledd ... 381

KAPITTEL 8. PLIKTIG INFORMASJON TIL INVESTOR 382
§ 8-1. Årsregnskap, årsberetning og halvårsrapport 382
Generelt 383
Første ledd 383
Annet ledd 383
Tredje ledd 383
Fjerde ledd 384
Femte ledd 384
§ 8-2. Prospekt 384
Generelt 384
Første ledd 385
Annet ledd 386
Tredje ledd 386
Fjerde ledd 386
Femte ledd 386
Sjette ledd 387
§ 8-3. Innhold i nøkkelinformasjon 387
Generelt 387
Første ledd 388
Annet ledd 388
Tredje ledd 388
Fjerde ledd 388
§ 8-4. Plikt til å gi nøkkelinformasjon 389
Generelt 389
Første ledd 390
Annet ledd 390
Tredje ledd 390
Fjerde ledd 391
§ 8-5. Språk 391
Første ledd 391
§ 8-6. Rapporteringsplikt til sentral database 391
Første ledd 392
§ 8-7. Informasjon om andelsbeholdning m.v. 392
Første ledd 392

KAPITTEL 9. SALG OG MARKEDSFØRING AV VERDIPAPIRFOND 393
§ 9-1. Salg og innløsning av verdipapirfondsandeler 394
Første ledd 394
§ 9-2. Markedsføring av norske UCITS i annen EØS-stat 394
Generelt 395
Første ledd 395
Annet ledd 395

Tredje ledd ... 396
Fjerde ledd ... 396
Femte ledd ... 396
§ 9-3. Markedsføring av utenlandske UCITS i Norge ... 397
Generelt ... 397
Første ledd ... 398
Annet ledd ... 398
Tredje ledd ... 398
Fjerde ledd ... 399
Femte ledd ... 399
§ 9-4. Markedsføring av utenlandske verdipapirfond som ikke er UCITS ... 400
Generelt ... 401
Første ledd ... 401
Annet ledd ... 404
Tredje ledd ... 404
§ 9-5. Forskriftshjemmel ... 405
Første ledd ... 405

KAPITTEL 10. DEPOTMOTTAKER ... 406
§ 10-1. Plikt til å ha depotmottaker ... 407
Første ledd ... 408
Annet ledd ... 408
Tredje ledd ... 412
§ 10-2. Avtale med depotmottaker ... 416
Generelt ... 416
Første ledd ... 417
Annet ledd ... 417
§ 10-3. Krav til depotmottaker ... 418
Generelt ... 418
Første ledd ... 418
Annet ledd ... 419
Tredje ledd ... 419
§ 10-4. Instruks fra forvaltningsselskapet ... 420
Første ledd ... 420
Annet ledd ... 420

KAPITTEL 11. ERSTATNING, TILSYN, STRAFFEBESTEMMELSER ... 421
§ 11-1. Erstatning ... 421
Første ledd ... 421
§ 11-2. Tilsyn ... 423
Første ledd ... 423

§ 11-3. Opplysningsplikt ... 424
Første ledd ... 425
Annet ledd ... 426
§ 11-4. Pålegg om retting ... 426
Generelt ... 426
Første ledd ... 427
Annet ledd ... 428
Tredje ledd ... 428
Fjerde ledd ... 428
§ 11-5. Tilbakekall og bortfall av tillatelse ... 428
Generelt ... 429
Første ledd ... 430
Annet ledd ... 430
Tredje ledd ... 430
Fjerde ledd ... 431
§ 11-6. Straff ... 431
Generelt ... 431

KAPITTEL 12. TILSYN MED UTENLANDSK FORVALTNINGSSELSKAP MED HOVEDSETE I EN ANNEN EØS-STAT MV. ... 432

§ 12-1. Opplysningsplikt ... 434
Generelt ... 434
Første ledd ... 434
Annet ledd ... 435
§ 12-2. Pålegg om retting mv. ... 435
Generelt ... 435
Første ledd ... 436
Annet ledd ... 437
Tredje ledd ... 437
Fjerde ledd ... 438
Femte ledd ... 438
§ 12-3. Tilsyn ved markedsføring av utenlandske UCITS ... 438
Første ledd ... 439
Annet ledd ... 439
§ 12-4. Tilsynssamarbeid ... 440
Generelt ... 440
Første ledd ... 440
Annet ledd ... 441
Tredje ledd ... 441
Fjerde ledd ... 442

KAPITTEL 13. IKRAFTTREDELSE OG OVERGANGSBESTEMMELSER. ENDRINGER I ANDRE LOVER 443
§ 13-1. Ikrafttredelse 443
Generelt 443
§ 13-2. Endringer i andre lover 443

LITTERATUR 444

STIKKORD 447

DEL I

Innledning

1 Verdipapirfond

Verdipapirfond dannes og vokser ved utstedelse av andeler til andelseierne mot kapitalinnskudd i form av kontanter. Den innbetalte kapitalen utgjør en selvstendig formuesmasse som for det vesentligste skal investeres i finansielle instrumenter. Hver andel i fondet er like store og verdsettes løpende basert på markedsverdien av aktivaene i fondet. Ved kapitalinnskudd får investorene eierskap til en andel i fondet, og formuesmassen eies av investorene (andelseierne) i fellesskap. Andelseierne hefter ikke for økonomiske forpliktelser ut over fondsandelens verdi.

Ønsker en andelseier å frigjøre hele eller deler av sin part av fondet, har han som hovedregel rett til når som helst å kreve andelene innløst og andelenes verdi utbetalt i kontanter. Såfremt andeler i det aktuelle fondet er gjenstand for annenhåndsomsetning, kan han også selge andelene sine.

Verdipapirfond er selvstendige rettssubjekter. De har imidlertid ingen alminnelige sammenslutningsrettslige organer. Forvaltningen mv. utføres av et forvaltningsselskap som har tillatelse til å drive verdipapirfondsforvaltning. Blant funksjonene slike foretak utfører, er tegning og innløsning av andeler i fondet og kjøp og salg av finansielle instrumenter på fondets vegne (kapitalforvaltning). Forvaltningsselskapet velger også depotmottaker for fondet. Depotmottakeren er et foretak (under offentlig tilsyn) som oppbevarer verdiene som inngår i et verdipapirfond, mottar innbetalinger og forestår utbetalinger for fondets regning og kontrollerer forvaltningsselskapets disposisjoner på vegne av verdipapirfondet.

Verdipapirfondsforvaltning kan bare drives av aksjeselskap eller allmennaksjeselskap som har konsesjon i medhold av verdipapirfondloven kapittel 2. Forvaltningsselskapet er forretningsfører for fondet og treffer i denne egenskap alle disposisjoner over fondet. Det er forvaltningsselskapet som bestemmer hvilke finansielle instrumenter fondet skal investere i. Forvaltningsselskapet står imidlertid