



STORTINGET

Innst. 555 S

(2020–2021)

Innstilling til Stortinget
fra finanskomiteen

Prop. 155 LS (2020–2021), S-delen

Innstilling fra finanskomiteen om Samtykke til godkjenning av fire beslutninger i EØS-komiteen om innlemmelse i EØS-avtalen av forordninger om verdipapirfond og alternative investeringsfond

Til Stortinget

Sammendrag

Finansdepartementet fremmer i proposisjonen forslag til endringer i lov om forvaltning av alternative investeringsfond (AIF-loven), lov om verdipapirfond (verdipapirfondloven) og lov om finansforetak (finansforetaksloven). I tillegg bes det om Stortingets samtykke til godkjenning av flere beslutninger i EØS-komiteen.

Formålet med lovproposisjonen er å gjennomføre flere EØS-relevante forordninger på verdipapirfundsområdet i norsk rett, samt å styrke Finanstilsynets sanksjons- og reaksjonsmuligheter ved overtredelser av verdipapirfondloven og AIF-loven.

Næringslivet er avhengig av et velfungerende kapitalmarked for å kunne finansiere lønnsomme prosjekter til priser som reflekterer relevant risiko. Investeringer formidlet gjennom kapitalmarkedet kan spille en betydelig rolle for finansieringen av bl.a. oppstartsbedrifter og omstilling i næringslivet. Gjennom forordning om venturekapitalfond (forordning (EU) nr. 345/2013 (EuVECA-forordningen)), forordning om fond for sosialt entreprenørskap (forordning (EU) nr. 346/2013 (EuSEF-forordningen)) og forordning for europeisk langsiktig investeringsfond (forordning (EU) 2015/760 (ELTIF-forordningen)), har EU utviklet rettslige rammer for grensekryssende investeringsinstrumenter

med mål om å lette tilgang på kapital for bestemte typer av bedrifter. EuVECA-forordningen er innrettet for å fremme vekst og nyskaping i små og mellomstore bedrifter, mens EuSEF-forordningen skal øke fremveksten av foretak med et sosialt formål. ELTIF-forordningen er innrettet mot fond som investerer i prosjekter av en mer langsiktig karakter, som infrastruktur og forskning og utvikling. Gjennom forordningene stilles det krav til hvilke investeringer fond kan gjøre for å kunne kalle seg henholdsvis et EuVECA-fond, EuSEF eller ELTIF. Etter forordningene har forvalterne rett til å markedsføre fond som oppfyller kravene i forordningene grensekryssende i EØS-området etter en notifikasjonsordning. Notifikasjonsordningen er en forenkling sammenlignet med dagens regler om grensekryssende distribusjon av fond.

I tillegg til disse tre forordningene har EU vedtatt en forordning om pengemarkedsfond (forordning (EU) 2017/1131 (pengemarkedsfondsforordningen)). Pengemarkedsfond er en type rentefond som investerer i rentepapirer med kort løpetid, og som har som strategi å tilby avkastning på linje med pengemarkedet. Dette er en viktig kilde til kortsiktig finansiering for finansforetak, bedrifter og myndigheter. På etterspørselssiden fungerer pengemarkedsfond som et verktøy for kortsiktig plassering av overskuddslikviditet og representerer et alternativ til ordinære bankinnskudd. Pengemarkedsfondsforordningen skal bidra til stabilitet i finansmarkedene i EU gjennom å forebygge fremtidig systemisk risiko og styrke investorvernet ved å gjøre pengemarkedsfondene mer robuste mot større innløsningskrav i krisetider. Pengemarkedsfond kan etableres som alternative investeringsfond eller som UCITS-fond. UCITS (Under takings for Collective Investments In Transferable Securities) er en type verdipapirfond som tilfredsstillter fel-

les europeiske regler, og som har omfattende krav til blant annet risikospredning, hva fondet kan investere i og hyppig adgang for andelseierne til å innløse andele-
ne.

I proposisjonen bes det om samtykke til godkjenning av fire beslutninger i EØS-komiteen. EØS-komiteen vedtok å innlemme EuVECA- og EuSEF-forordningene 23. mars 2018, ELTIF-forordningen og pengemarkedsfondsforordningen 7. februar 2020 og endringsforordningen til EuVECA- og EuSEF-forordningene 11. desember 2020. Gjennomføringen av forordningene forutsatte lovendring på tidspunktet for EØS-komiteens beslutninger. Norge deltok i beslutningene i EØS-komiteen med forbehold om Stortingets samtykke, jf. Grunnloven § 26 andre ledd. Det bes på denne bakgrunn om Stortingets samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutninger om innlemmelse av forordningene, jf. vedlegg til proposisjonen og nærmere omtale i proposisjonens kapittel 8.

Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Fredric Holen Bjørdal, Svein Roald Hansen, Ingrid Heggø, Eigil Knutsen og Julia Wong, fra Høyre, Elin Rodum Agdestein, lederen Mudassar Kapur, Anne Kristine Linnestad, Vetle Wang Soleim og Aleksander Stokkebø, fra Fremskrittspartiet, Morten Ørsal Johansen, Hans Andreas Limi og Sylvi Listhaug, fra Senterpartiet, Sigbjørn Gjelsvik og Trygve Slagsvold Vedum, fra Sosialistisk Venstreparti, Kari Elisabeth Kaski, fra Venstre, Ola Elvestuen, fra Kristelig Folkeparti, Tore Storehaug, fra Miljøpartiet De Grønne, Per Espen Stoknes, og fra Rødt, Bjørnar Moxnes, viser til at EØS-komiteen den 23. mars 2018 vedtok å innlemme EuVECA- og EuSEF-forordningene i EØS-avtalen, den 7. februar 2020 ELTIF-forordningen og pengemarkedsfondsforordningen i EØS-avtalen, og den 11. desember 2020 endringsforordningen til EuVECA- og EuSEF-forordningene i EØS-avtalen.

Da gjennomføringen av forordningene forutsatte lovendringer, deltok Norge i beslutningene i EØS-komiteen med forbehold om Stortingets samtykke, jf. Grunnloven § 26 andre ledd.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Rødt, viser til at regjeringen ber om Stortingets samtykke i Prop. 155 LS (2020–2021), som flertallet slutter seg til.

Flertallet viser til at Stortinget gjennom behandlingen av Prop. 155 LS (2020–2021) vedtar nødvendige

endringer i verdipapirfondloven mv., jf. Innst. 554 L (2020–2021).

Et annet flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Høyre, Venstre og Kristelig Folkeparti, deler departementets vurdering av at norske pengemarkedsfond ikke i vesentlig grad vil bli berørt av de nye reglene, og at konsekvensene for dagens pengemarkedsfond trolig vil være små. Samtidig kan gjennomføringen av EuVECA-, EuSEF- og ELTIF-forordningene i norsk rett være positive tillegg til finansieringsmulighetene for norsk næringsliv, herunder for små og mellomstore bedrifter i oppstartsfasen.

Dette flertallet understreker at manglende gjennomføring av forordningen i teorien vil kunne føre til at det etableres pengemarkeder i Norge som ellers ikke ville blitt akseptert i det indre markedet.

Dette flertallet vil påpeke at hensynet til investorbeskyttelse generelt, og til ikke-profesjonelle investorer spesielt, er gjennomgående i ELTIF-forordningen. Reglene om markedsføring og investorbeskyttelse legger et stort ansvar på forvalteren som markedsfører fondet. For markedsføring overfor ikke-profesjonelle investorer inneholder forordningen skjerpede krav sammenlignet med kravene som stilles overfor profesjonelle investorer, både med tanke på hvilken ytterligere informasjon som skal gis, hvordan denne skal gis, og forvalters selvstendige vurdering av om fondet egner seg for ikke-profesjonelle.

Dette flertallet erkjenner at regelverket på fondsområdet er komplekst, men at det er et resultat av at reglene skal favne mange ulike tilfeller og ivareta mange ulike hensyn. Det er en risiko for at enklere regler på fondsområdet vil kunne føre til færre muligheter for markedsaktørene, med alle de samfunnsmessige og økonomiske virkninger det ville ha, og det er også en risiko for at enklere regler ville medført en svakere grad av investorbeskyttelse.

Dette flertallet viser til at det vil foreligge en offisiell norsk versjon av forordningen før reglene trer i kraft, og at det ikke er ventet at det vil bli gjort endringer fra den uoffisielle oversettelsen som nå foreligger.

Dette flertallet viser til at det er Finanstilsynet som har utarbeidet høringsnotatene for gjennomføring av forordningene. Tilsynet vil få noe økte tilsynsoppgaver ved gjennomføringen av forordningene. Samtidig fører Finanstilsynet allerede tilsyn med forvaltningsselskaper for verdipapirfond. Flere av aktørene som kan tenkes å tilby og markedsføre nye fond, vil allerede være underlagt tilsyn av Finanstilsynet. Det er ikke grunn til å tro at gjennomføringen vil medføre vesentlig økte konsekvenser for Finanstilsynet, og de nye oppgavene vil kunne håndteres innenfor gjeldende budsjett.

Dette flertallet viser til at EØS-avtalen artikkel 7 bokstav a slår fast at forordninger «skal som sådan»

gjøres til del av avtalepartenes interne rettsorden. At forordningen «som sådan» skal gjøres til norsk rett, innebærer at den må gjennomføres uten endringer. Dette gjøres ved metoden som kalles «inkorporasjon». Inkorporasjon innebærer at man enten, som foreslått i dette tilfellet, vedtar en henvisningsbestemmelse (inkorporasjonsbestemmelse) i lov eller forskrift, eller vedtar en lov eller forskrift med en ordrett gjengivelse av forordningsteksten. Dette flertallet påpeker at det ikke er noen materiell forskjell i hvilken metode som blir benyttet, men et spørsmål om hensiktsmessighet og tilgjengelighet.

Dette flertallet viser til at den foreslåtte framgangsmåten gjør at aktørene som er berørt av eller interessert i de enkelte rettsaktene, enkelt kan finne disse, samtidig som det ikke unødvendig kompliserer regelverket for brukerne av loven som forholder seg til rammerregelverket. Dersom forordningene skulle gjennomføres direkte i AIF-loven og verdipapirfondloven, ville dette medført minst 150 nye bestemmelser i lovene (ikke medregnet forordningenes fortaler).

Komiteens medlemmer fra Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Rødt viser til omtalen av Advokatforeningens innspill til høringsnotatet om gjennomføring av ELTIF (høringsbrev av 21. april 2016), der det bemerkes at en innvending mot å gjennomføre forordningen som forskrift er at forordningen fraviker lov om forvaltning av alternative investeringsfond på en del punkter. Videre peker disse medlemmer på at Advokatforeningen mener dette kan åpne for tolkningstvil og gjøre regelverket for forvaltning og markedsføring av alternative investeringsfond fragmentert og mindre tilgjengelig.

Disse medlemmer påpeker at man her ikke foreslår å ta inn forordningen gjennom endringer i lov om alternative investeringsfond, men kun foreslår at forordningen tas inn i norsk lov gjennom henvisning til rettsakten. Disse medlemmer mener derfor at problemene med fortolkingstvil og at regelverket gjøres mindre tilgjengelig, står seg like fullt selv om forordningen inkorporeres gjennom henvisning i lov og ikke gjennom forskrift. Disse medlemmer påpeker at alle de tre forordningene foreslås implementert gjennom henvisning i lov.

Disse medlemmer registrerer at departementet i proposisjonen viser til at gjennomføring gjennom henvisning til rettsakten er vanlig på finansmarkedsrådet. Disse medlemmer vil vektlegge at det er sterkt problematisk at regjeringen her nærmest på autopilot viderefører en praksis uten en bevisst vurdering av hvilken kompleksitet i regelverk og manglende oversikt dette vil kunne medføre både i enkeltsaker og i sum over tid. Disse medlemmer vil understreke at dette po-

tensielt vil kunne få store og alvorlige konsekvenser, noe det dessverre finnes eksempler på allerede.

Disse medlemmer vil vise til at Nav-skandalen nettopp omhandlet kjernen i disse problemstillingene. Disse medlemmer vil i den forbindelse vise til at styreleder for Domstoladministrasjonen, Bård Tønder, under overskriften «Nav-saken, domstolene og lovens ordlyd» på rett24.no 16. november 2019 skrev:

«Trygdeforordningen er fra 2004, men ble gjort til norsk rett ved forskrift av 1. juni 2012. Dette ble gjennomført – ikke ved at en norsk oversettelse av forordningen ble tatt inn i forskriften – men kun ved en henvisning om at denne (med diverse senere endringer) skulle gjelde som norsk rett.»

Disse medlemmer vil vise til at dette medførte, slik Tønder påpeker i artikkelen, at mens lovens ordlyd slo fast at det var et vilkår for rett til arbeidsavklaringspenger, sykepenger og pleiepenger at trygdemottakeren oppholdt seg i Norge, så skulle den klare ordlyden likevel ikke gjelde for norske borgere som reiste til et land som omfattes av EØS-avtalen. Men dette stod det ingenting om i lovteksten. Disse medlemmer vil vise til at Tønder konkluderer sin artikkel på følgende måte:

«For de som har hatt med NAV-sakene å gjøre, må den rettsregel som nå utledes av forordningens artikkel 21, framstå som en 'skjult lovgivning'. Det sier seg selv at en slik tilstand før eller siden må føre galt av sted.»

Disse medlemmer vil vise til at til tross for at daværende regjering i proposisjonen for samtykke til EØS-avtalen, St.prp. nr. 100 (1991–1992), blant annet skrev at «trygderettigheter som er opparbeidet i ett EØS-land, skal kunne følge en person ut av landet (eksportabilitetsprinsippet)», så har ordlyden i folketrygdloven like fullt oppstilt krav til opphold i Norge. Disse medlemmer vil videre vise til at EFTA-domstolen i en rådgivende uttalelse av 5. mai 2021 konkluderte med at Norge ikke har anledning til å stille et slikt krav, og at dette har vært tilfelle helt siden Norge gikk inn i EØS-avtalen i 1994.

Disse medlemmer mener at erfaringene fra Nav-saken taler sterkt for en endring av Stortingets gjeldende praksis for vedtak av EU-forordninger gjennom henvisninger. Disse medlemmer vil vise til at disse medlemmer også tidligere har tatt til orde for en slik praksisendring, blant annet i forbindelse med behandlingen av Innst. 337 S (2018–2019). Disse medlemmer vil understreke at det på ingen måte er tilfredsstillende at EU-forordninger blir vedtatt gjennom henvisninger der den norske loven skal ha henvisning til forordningen, som gjerne heller ikke finnes i offisiell norsk oversettelse på ikrafttredelsestidspunktet for det nye regelverket, fremfor at man foretar de nødvendige substansielle endringene i norsk lov.

Disse medlemmer vil påpeke at vi i Norge har tradisjon for å gjøre lovverk enkelt tilgjengelig for innbyggerne, noe som også har et demokratisk aspekt ved seg. Disse medlemmer mener det er problematisk når tilpasninger til EU skal innebære brudd på disse prinsippene. I tillegg kan unødig komplisert presentasjon av regelverk, slik disse medlemmer ser det, virke konkurransevridende gjennom å favorisere store foretak med tilgang på juridisk spisskompetanse. Disse medlemmer vil også påpeke at det ligger en betydelig fare i at et komplekst regelverk, vedtatt gjennom henvisninger til forordninger som endres over tid, i praksis over tid blir uhåndterlig å holde oversikten over, samtidig som det kan medføre betydelige sanksjoner for de som ikke overholder regelverket.

Disse medlemmer vil videre vise til at Finans Norge i sitt høringsinnspill til gjennomføring av EuVECA- og EuSEF-forordningene ifølge proposisjonen bemerket «at forsinkelser i oversettelsen til norsk av EØS-rettsakter skaper problemer for norske finansforetak som skal forholde seg til forordninger og til Finanstilsynet som skal informere om forordningene», og at de mener det bør foreligge en norsk oversettelse før reglene trer i kraft. Dette er disse medlemmer enig i. Disse medlemmer vil videre vise til at departementet i proposisjonen sier at endringsforordningen foreløpig kun er tilgjengelig i norsk uoffisiell versjon.

Disse medlemmer viser til omtalen av ELTIF-forordningen og at det åpnes for å markedsføre ELTIF-ene til ikke-profesjonelle aktører. Disse medlemmer påpeker at det her er snakk om komplekse produkter som er langsiktige og vanskelige å omsette, og at investorene «som hovedregel ikke kan kreve innløsning innenfor fondets levetid». Disse medlemmer mener alle disse elementene taler for at dette i utgangspunktet er en type produkt som ikke bør tilbys eller markedsføres til ikke-profesjonelle aktører. Videre viser disse medlemmer til innspill fra Forbrukerrådet, som ønsker tydelige krav til markedsføring overfor ikke-profesjonelle investorer og peker på viktigheten av å ivareta et godt forbrukervern. Disse medlemmer støtter Forbrukerrådet i at disse kravene bør skjerpes ytterligere og tydeliggjøres.

Disse medlemmer påpeker at det er «forvalteren som bestemmer om fondet kan markedsføres til ikke-profesjonelle kunder». Disse medlemmer mener dette åpenbart kan gi uheldige insentiver der forvalter har en egeninteresse i å markedsføre og selge slike produkter, og at dette kan påvirke vurderingen av hvorvidt et slikt produkt skal tilbys til en ikke-profesjonell investor. Disse medlemmer påpeker at det selv blant selskaper med konsesjon finnes useriøse aktører, og viser til at Finanstilsynet har en liste med selskaper som det frarådes å benytte seg av.

Disse medlemmer kan ikke se grunn til at ELTIF-er skal markedsføres til ikke-profesjonelle, og mener departementet tar for lett på de store utfordringene dette medfører.

Disse medlemmer påpeker at det i all hovedsak mangler en vurdering av økonomiske og administrative konsekvenser, og viser til at dette også etterlyses av Verdipapirfondenes forening, som «etterlyser en grundigere gjennomgang av forordningene, med vurdering av økonomiske og administrative konsekvenser».

Disse medlemmer påpeker at innføring av forordningene vil medføre enkelte nye oppgaver for Finanstilsynet, men at det ikke gis noen vurdering av hvor omfattende disse oppgavene vil være. Det gis heller ingen vurdering av hvorvidt dette ytterligere ansvaret er noe Finanstilsynet skal ivareta innen sitt eksisterende budsjett, eller hvordan det vil påvirke Finanstilsynets øvrige arbeid.

Disse medlemmer vil ikke avvise at visse av de foreslåtte endringene bør implementeres på et senere tidspunkt, men mener det i så fall må skje gjennom substansielle endringer i de relevante norske lovene heller enn henvisning. Videre mener disse medlemmer det forutsetter en grundigere vurdering av konsekvenser for dagens norske pengemarkedsfond, vurdering av økonomiske og administrative konsekvenser, blant annet for Finanstilsynet, samt innstramminger i adgangen til markedsføring overfor ikke-profesjonelle investorer. Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Prop. 155 LS (2020–2021) sendes tilbake til regjeringen.»

Komiteens medlemmer fra Senterpartiet og Rødt viser til høringsinnspill fra Finans Norge, der det uttrykkes bekymring for at «fondene kan få uønskede sterke konkurransefortrinn på grunn av lavere kapitalkrav». Disse medlemmer mener det er problematisk at departementet ikke på noen måte kommenterer eller hensyntar dette innspillet. Etter disse medlemmers oppfatning tyder dette på at man ikke fullt ut kjenner konsekvensene av det som vedtas, og disse medlemmer mener det taler for at endringene ikke bør vedtas før man har fått avklart disse elementene.

Komiteens medlemmer fra Senterpartiet mener det er uklart hvordan det nye regelverket for pengemarkedsfond vil fungere opp mot eksisterende norske pengemarkedsfond. Disse medlemmer viser til at Finans Norge, Norske Finansanalytikerforening (NFF) og Verdipapirfondenes forening (VFF) alle har uttrykt bekymring for hvilke konsekvenser den nye forordningen vil få for dagens pengemarkedsfond.

Disse medlemmer viser til at formålet med pengemarkedsfondsforordningen er å

«(...) forebygge fremtidig systemisk risiko og styrke investorvernet ved å gjøre pengemarkedsfondene mer robuste mot større innløsningskrav i krisetider».

Disse medlemmer understreker viktigheten av god og effektiv regulering, men mener det fremstår uklart hva effektene vil være for markedet for norske pengemarkedsfond gitt det regelverket vi har i dag. Disse medlemmer mener det ikke er gitt at norsk regelverk vil bli mer robust av at det nå innføres et til dels overlappende regelverk for pengemarkedsfond.

Uttalelse fra utenriks- og forsvarskomiteen

Komiteen har forelagt utkast til innstilling for utenriks- og forsvarskomiteen, som i brev av 19. mai 2021 har opplyst at utenriks- og forsvarskomiteens medlemmer viser til sine respektive partiers merknader i finanskomiteens utkast til innstilling og har for øvrig ingen merknader.

Forslag fra mindretall

Forslag fra Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Rødt:

Forslag 1

Prop. 155 LS (2020–2021) sendes tilbake til regjeringen.

Komiteens tilråding

Komiteens tilråding fremmes av medlemmene fra Arbeiderpartiet, Høyre, Fremskrittspartiet, Venstre, Kristelig Folkeparti og Miljøpartiet De Grønne.

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til proposisjonen og råar Stortinget til å gjøre følgende

vedtak:

Stortinget samtykker i godkjenning av

1. EØS-komiteens beslutning nr. 64/2018 om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) nr. 345/2013, forordning (EU) nr. 346/2013, kommisjonens gjennomføringsforordning (EU) nr. 593/2014 og kommisjonens gjennomføringsforordning (EU) nr. 594/2014.
2. EØS-komiteens beslutning nr. 19/2020 om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2015/760 og delegert kommisjonsforordning (EU) 2018/480.
3. EØS-komiteens beslutning nr. 22/2020 om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2017/1131, kommisjonens gjennomføringsforordning (EU) 2018/708 og delegert kommisjonsforordning (EU) 2018/990.
4. EØS-komiteens beslutning nr. 214/2020 om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EU) 2017/1991.

Oslo, i finanskomiteen, den 25. mai 2021

Mudassar Kapur

leder

Svein Roald Hansen

ordfører

