



**FINANSTILSYNET**

THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

Rundskriv 2/2024

## **Presiseringar av krav knytte til distribusjon av verdipapirfond**

Rundskrivet gjeld for forvaltningsselskap for verdipapirfond, verdipapirføretak og tilknytt agentar, bankar, forvaltarar av verdipapirfondsandelar («nomineear»)

5. juli 2024



# 1. Innleiing

Finanstilsynet erfarer at det er behov for rettleiing om regelverket på enkelte område som relaterer seg til distribusjon av verdipapirfond. Rettleiinga er av betydning for både forvaltningsselskap og andre distributørar av verdipapirfond, som bankar, verdipapirføretak og tilknytt agentar. Punkt 3 har òg betydning for forvaltarar av verdipapirfondsandelar som blir førte inn i andelseigarregisteret i staden for andelseigaren («nomineear»).

## 2. Betalingar frå forvaltningsselskap til fondsdistributør som blir førte vidare til andelseigarar

Adgangen for fondsdistributørar til å motta returprovisjon etter verdipapirhandellova med forskrifter er avgrensa. Mange har derfor gått over til ein modell med direktebetaling frå kundane sine (andelseigarar). Kundane betaler gjerne løpande vederlag til fondsdistributøren for tenestene til distributøren (ofte kalla plattformgebyr). I tillegg betaler kunden vederlag til forvaltningsselskapet gjennom ei forvaltingsgodtgjersle som løpande blir belasta fondet. Verdipapirfond med nettoandelsklassar med lågare forvaltingsgodtgjersle er berekna for ein slik honorarmodell.

Finanstilsynet erfarer at enkelte distributørar som har gått over på ein modell med direktebetaling, krev betalt frå forvaltningsselskapet òg. Forvaltningsselskap har inngått avtalar som inneber at betalingar frå forvaltningsselskapet heilt eller delvis blir førte vidare frå distributøren til kundane til distributøren. Enkelte fondsdistributørar kan ha ein praksis der vederlaget, som kundane skal betale for distributøren sine tenester, blir avrekna mot betalingane frå forvaltningsselskapet slik at kundane ikkje treng å overføre beløp til fondsdistributøren. Sett frå forbrukarane sin ståstad er slike betalingsordningar lite transparente og gjer det vanskelegare å samanlikne prisane på verdipapirfond. Frå fondsdistributøren si side medfører betalingane openberre interessekonfliktar.

Betalingar frå forvaltningsselskap som skal bli førte vidare frå fondsdistributøren til andelseigarane, inneber i realiteten ein særskild kompensasjon frå forvaltningsselskapet til desse andelseigarane. Forvaltningsselskapet bidreg til å gi distributøren sine kundar tilgang til eit fond til ein lågare pris enn det som er fastsett for forvaltingsgodtgjersla. Ei slik særbehandling av enkelte andelseigarar blir vurdert å vere i strid med plikta forvaltningsselskapet har til å likebehandle andelseigarane etter verdipapirfondlova § 4-5.

Betalingane blir òg vurderte å vere i strid med krava til god forretningsskikk og plikta til å vareta andelseigarfelleskapen sine beste interesser ved at verdipapirfondet ikkje blir påført unødige kostnader, jf. verdipapirfondlova § 2-15 og verdipapirfondforskrifta § 2-25. Betalingar frå forvaltningsselskapet skal utgjere betaling for ei teneste og ikkje svekke forvaltningsselskapet si plikt til å opptre i beste interesse for andelseigarfelleskapen. Sjå òg pkt. 23 i orienteringa frå den europeiske verdipapir- og marknadstilsynsmyndigheita (ESMA) om tilsynet med kostnader og gebyr, dagsett 4. juni 2020:

- [Supervisory briefing – On the supervision of costs in UCITS and AIFs](#)

Forvaltningsselskapet må sikre likebehandling av andelseigarane og sørge for at andelseigarane i fondet, eventuelt i ein andelsklasse, betaler lik forvaltingsgodtgjersle. I staden for å inngå avtalar som i praksis gir enkelte andelseigarar tilgang til fondet til ei lågare forvaltingsgodtgjersle, må forvaltningsselskapet redusere forvaltingsgodtgjersla slik at denne fordelene kjem heile andelseigarfelleskapen til gode i form av lågare pris.

Forvaltningsselskap som vil gi andelseigarar ulike vilkår for forvaltingsgodtgjersle i verdipapirfond, må gjere dette gjennom adgangen til å nytte andelsklasser, jf. Finanstilsynet sine kommentarar i likelydande brev til forvaltningsselskapa, dagsett 21. juni 2022:

- [Forvaltningsselskaper og rabattordninger - endring av forvaltningspraksis](#)

## 3. Forvaltarregistrering – enkelte sentrale plikter

### 3.1. Forbod mot å slå saman teikningsbeløp frå fleire kundar i relasjon til andelsklassar

Finanstilsynet har sett ei utvikling i retning av auka forvaltarregistrering av verdipapirfondsandelar, der fondsdistributøren som forvaltningsselskapet inngår distribusjonsavtalar med, blir førte inn i andelseigarregisteret i staden for andelseigaren. Kapittel 13 i verdipapirfondforskrifta regulerer pliktene til forvaltaren.

Finanstilsynet vil minne om kravet i § 13-5 i forskrifta om at forvaltaren ikkje skal reknast som éin andelseigar i relasjon til vilkåra for å teikne seg i eit verdipapirfond med andelsklassar. Dette betyr at forvaltaren ikkje kan slå saman teikningsbeløp frå fleire andelseigarar for å teikne andelar i ein andelsklasse med lågare forvaltingsgodtgjersle enn det den enkelte si teikning har krav på etter vilkåra som gjeld for den enkelte andelsklassen. Føresegna i § 13-5 gjeld uavhengig av kva for teneste forvaltaren elles yter til kundane sine, for eksempel rådgiving, eller berre bistand i samband med teikningar.

Ein praksis med aggregering av kundane sine teikningsbeløp i relasjon til andelsklassar er i strid med verdipapirfondforskrifta § 13- 5 og blir rekna som ulovleg forskjellsbehandling etter verdipapirfondlova § 4-5. Forvaltaren (nominee) og forvaltningsselskapa må sørge for at andelane blir teikna i den andelsklassen som den enkelte kunden har krav på etter vilkåra som gjeld for den enkelte andelsklassen. Andelseigarar som teiknar seg for det same beløpet i eit verdipapirfond, skal betale lik forvaltingsgodtgjersle, uavhengig av om andelseigaren blir førte inn i andelseigarregisteret direkte, eller om kunden sine andelar er forvaltarregistrert. Både forvaltaren (nominee) og forvaltningsselskapet må innrette rutine sine slik at desse krava blir etterlevde.

### 3.2. Plikt til å informere andelseigarane

Forvaltningsselskapa har etter verdipapirfondlova med forskrifter ei rekke informasjonsplikter overfor andelseigarane. Andelseigarane skal mellom anna få informasjon om andelseigarmøte i samband med vedtektsendringar og fusjon, og periodevis informasjon om fondsbeholdninga si. I forkant av teikninga skal kundane bli gitt nøkkelinformasjon. At andelseigarane blir gitt den lovpålagde informasjonen, er sentralt for at forbrukarane skal få det vernet som ligg til grunn for verdipapirfondlova.

Når forvaltningsselskapa inngår distribusjonsavtalar der distributøren òg skal vere forvaltar (nominee) for kundane sine, vil ikkje forvaltningsselskapet nødvendigvis kjenne identiteten til desse andelseigarane. I slike situasjonar må distributøren bli involvert for at andelseigarane skal kunne få den lovpålagde informasjonen. Finanstilsynet understreker at det ikkje er tilstrekkeleg for å oppfylle informasjonspliktene at forvaltningsselskapet har gitt den lovpålagde informasjonen til distributøren. Forvaltningsselskapet må gjennom avtalane med distributørane sine regulere korleis distributøren skal bidra med å sende ut informasjonen, slik at andelseigarane blir gitt den lovpålagde informasjonen i samsvar med føresetnadene i lova.

Forvaltningsselskapet må forsikre seg om at distributøren har gode rutinar for å informere andelseigarane, og gjennom eigne rutinar og kontrollar av distributørane sørge for at andelseigarane faktisk blir gitt den informasjonen dei har krav på.

Ved planlegginga av andelseigarmøta må forvaltningsselskapet òg legge til rette for at andelseigarar som ikkje sjølv er innførte i andelseigarregisteret, får ei praktisk og effektiv moglegheit til å kunne delta og avgi stemme på andelseigarmøte, eventuelt å stemme gjennom ein fullmektig. Dette arbeidet må i nødvendig grad koordinerast med distributørane til forvaltningsselskapet.



**Finanstilsynet**  
Revierstredet 3  
P.O. Box 1187 Sentrum  
NO-0107 Oslo

Tel. +47 22 93 98 00  
post@finansilsynet.no  
finansilsynet.no

