FORBRUKERRÅDET

forbrukerrådet.no

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

Saksbehandler:
Bjarki Eggen
Epost:
bjarki.eggen@forbrukerradet.no

Vår dato:	Vår referanse:	Deres dato:	Deres referanse:
28.06.2016	16/3770 - 2		

Høringssvar - forordning om langsiktige investeringsfond (ELTIF)

Forbrukerrådet viser til høringsbrev fra Finansdepartementet datert den 21. april 2016 vedrørende forslag til gjennomføring av antatt fremtidige EØS-forpliktelser tilsvarende ELTIF-forordningen om europeiske langsiktige investeringsfond.

I høringsnotatet, utarbeidet av Finanstilsynet, heter det blant annet at, sitat: «Formålet med forordningen er å legge til rette for langsiktige investeringer i samsvar med Europas mål om bærekraftig økonomisk vekst. Forordningen skal bidra til finansiering av prosjekter som for eksempel infrastruktur og forskning og utvikling, der det er behov for alternative finansieringskilder.»

Forbrukerrådet slutter seg i all hovedsak til Finanstilsynets synspunkter samt tilrådingene om nødvendige regelendringer i finansforetaksloven samt i forskriften om forvaltning av alternative investeringsfond.

Forbrukerrådet er videre opptatt av at det settes tydelige krav til markedsføring av langsiktige alternative investeringsfond for ikke-profesjonelle investorer, herunder innføring av to ukers angrerett. Ettersom fondene blant annet vil investere i illikvide prosjekter med lang tidshorisont er det også viktig med beskyttelsestiltak, egnethetsvurdering, hensiktsmessighetsvurdering og utarbeidelse av nøkkelinformasjonsdokument (KIID) som allerede brukes i salg av verdipapirprodukter.

Det er imperativt at forbrukere blir satt i stand til å forstå egenskapene til ELTIF og andre finansielle instrumenter som blir tilbudt dem. Som det fremgår av verdipapirhandelloven må informasjonen avpasses etter investors erfaring og forbrukeravtaledirektivets krav i artikkel 5 om at skriftlige vilkår skal formuleres på en klar og forståelig måte.

Det ligger til tilbyder å sikre dette, ikke til forbruker selv. Dette er senest slått fast i Høyesterett dom (HR-2013-00642-S) i Røeggen-saken. Høyesterett opptegner tilbyders plikter slik:

(125) Men ved salg av risikopregede og komplekse produkter til ikke-profesjonelle investorer, må [tilbyder] forsikre seg om at kunden forstår innholdet i den handelen han begir seg inn på, og ikke gi misvisende eller feilaktige opplysninger om viktige forhold av betydning for investeringsbeslutningen.

Og
(128) … [Tilbyder har] et ansvar for å gi riktig, nøktern og realistisk informasjon når den inngår avtaler med småsparere og uerfarne investorer. Banken burde, som profesjonell part, i større grad ha fremhevet at en fortsatt ubrutt og sterk vekst i aksjemarkedet var et usikkert scenario, og ikke nøyd seg med å bemerke dette i liten skrift i prospektet. Dessuten burde banken – ved markedsføring av kompliserte produkter som

dette – ha forklart risikoen ved produktene og konsekvensene av lånefinansiering på en måte som var tilpasset ikke-profesjonelle investorer

Dersom disse plikter ikke innfris vil forbrukere uten særlige forhåndskunnskaper kunne tre ut av avtaler om finansielle instrumenter. Tilbydere av ELTIF vil derfor ha en egeninteresse i å informere godt og oppriktig om alle sider ved produktet. Erfaringen er likevel at selgere av finansielle instrument ikke nødvendigvis alltid erkjenner dette.

Illikviditet er en kritisk egenskap ved ELTIF. Vi har erfaring med illikviditet som et forbrukerproblem fra salget av investeringer i eiendomskonsortium (oftest feilaktig omtalt som «eiendomsfond») fra midten av 2000-tallet. Illikviditeten ble hverken godt beskrevet eller vektlagt i salget. For å unngå dette problemet i forbindelse med salg av ELTIF, er det viktig at tilbydere vektlegger illikviditeten og tester ut måter å formidle illikviditet og at dette blir sjekket av relevante tilsynsmyndigheter.

Det samme gjelder gebyrene som følger produktene. Vi legger til grunn at plasseringer i ELTIF vil være billigere for forbrukere enn f.eks. plasseringer i konvensjonelle aktivt forvaltede aksjefond som er vanlig blant forbrukere. Det er fortsatt grunn til å tro at forbrukere ikke helt avdekker betydningen av forvaltningsgebyrene. Generelt antas forvaltingsgebyrer oppgitt i kronebeløp å ha større pedagogisk effekt enn pris oppgitt i prosent av AUM. Forbrukerrådet betviler også at prestasjonsbasert fastsetting av forvaltningsgebyr formidles på en god måte til sluttbrukere.

De europeiske finanstilsynene har presedens for å brukerteste forbrukerrettet formidling. Det beste eksempelet er den omfattende innsatsen til ESMA i forbindelse med innføringen av KIID ved UCITS 4 – til anerkjennelse fra forbrukerorganisasjonene. Formidling og regler for formidling til forbrukere om ELTIF må også brukertestes før produktene kan selges i markedet.

Det er ikke utelukkende europeiske finanstilsyn som kan foreta brukertesting av forbrukerformidling. Også vårt nasjonale Finanstilsyn bør kunne stå for dette. Generelt mener Forbrukerrådet at forbrukertesting forekommer i for liten grad av våre nasjonale tilsyn i utformingen av sitt tilsyn.

Forbrukerrådet vil i denne forbindelse samtidig ta til orde for at det foretas ytterligere oppmykninger i regelverket når det gjelder adgangen for livsforsikringsselskaper og pensjonskasser til å investere i infrastruktur. Gjeldende regelverk innsnevrer i dag denne adgangen, selv om den ble noe utvidet gjennom endringer i kapitalforvaltningsforskriften fra den 1. januar 2011.

Forbrukerrådet ser for seg at forbrukere vil kunne velge ELTIF som plasseringsobjekt på flere måter. ELTIF kan velges som del av porteføljen for innskuddsbasert tjenestepensjon i oppsparingsperioden, del av porteføljen for innskuddsbasert tjenestepensjon i utbetalingsperioden, som del av plasseringer av fripoliseportefølje og mer som direkte fondsplassering uavhengig av spareformål.

Forbrukere vil trenge en forståelse for hvilke tilfeller det er mer eller mindre hensiktsmessig å plassere i ELTIF. Dette kan være en ny post på KIID og være eksplisitt uttrykt i markedsføringsmateriell.

Samtidig er det slik at norske livsforsikringsselskaper og pensjonskasser, som forvalter betydelige midler, har et økende behov for å investere i eiendeler som er tilpasset de langsiktige forpliktelsene de har påtatt seg. Infrastruktur kan være en slik egnet aktivaklasse, nettopp fordi slike investeringer ofte har en langsiktig tidshorisont.

Forbrukerrådet
Postboks 463 Sentrum, 0105 Oslo, Org.nr 871 033 382
Telefon 23 400 500, post@forbrukerradet.no

Sett fra et forbrukerståsted er det også sterkt ønskelig at viktige infrastrukturprosjekter blir realisert, herunder for eksempel nødvendige investeringer knyttet til transport (vei og bane), vann og avløp og energi. I tillegg til den samfunnsmessige nytten av slike prosjekter vil denne typen langsiktige investeringer representere et potensielt godt plasseringsalternativ for livsforsikringsselskaper og pensjonskasser som har behov for stabil avkastning og moderat risiko.

Gjennom å øke adgangen for livsforsikringsselskaper og pensjonskasser til å investere i langsiktige infrastrukturprosjekter vil også viktige samfunnsnyttige prosjekter kunne realiseres rimeligere og raskere enn hva alternativet ville ha vært dersom finansiering skulle blitt hentet inn via det ordinære lånemarkedet (bankfinansiering).

På denne bakgrunn vil Forbrukerrådet be om at det arbeides videre med å ytterligere øke adgangen livsforsikringsselskaper og pensjonskasser har til å investere i infrastrukturprosjekter etter at ELTIF-forordningen er fullt ut implementert i det norske regelverket.

Vennlig hilsen
FORBRUKERRÅDET

Jorge Jensen
avdelingsdirektør

Bjarki Eggen
seniorrådgiver

Dette dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke signatur.

Forbrukerrådet
Postboks 463 Sentrum, 0105 Oslo, Org.nr 871 033 382
Telefon 23 400 500, post@forbrukerradet.no