

# WIERSHOLM AGENDA

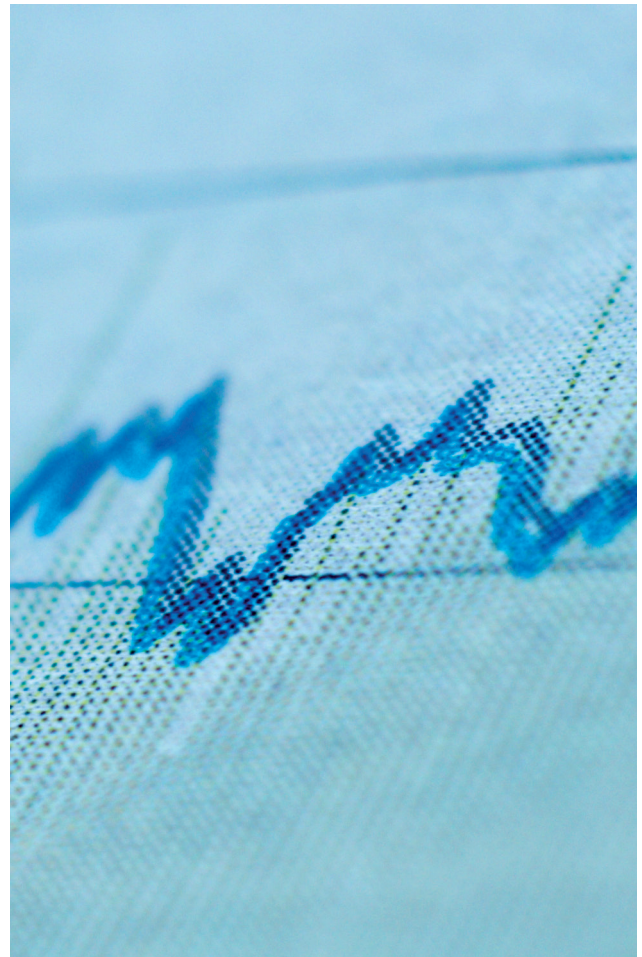
NOVEMBER 2009

## UCITS IV

**UCITS IV\* ble vedtatt av Europaparlamentet 13. januar 2009. Direktivet regulerer rammeverket for verdipapirfond. Direktivet skal implementeres innen 30. juni 2011 og vil tre i kraft 1. juli 2011, og erstatte nåværende UCITS-direktiv fra 1985 med senere endringer.**

### De viktigste endringene med UCITS IV er:

- UCITS-fond kan fusjoneres både nasjonalt og på tvers av landegrensene
- UCITS-fond kan etableres med master-feeder-strukturer
- UCITS-fond og tilhørende forvaltningselskap kan ha hvert sitt hjemland
- Et nytt standardisert Key investor information document (KID) erstatter det forenklede prospektet
- Forenklet notifikasjonsprosedyre og forbedret tilsynssamarbeid mellom myndighetene i de respektive medlemsland



\* *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*

## FUSJON AV UCITS-FOND

Direktivet åpner for at UCITS-fond kan fusjoneres grenseoverskridende og internt i et medlemsland, og oppstiller prosessuelle regler for gjennomføring.

Direktivets fusjonsregler kommer til anvendelse der to eller flere eksisterende UCITS-fond fra ulike medlemsland fusjoneres, og der to eller flere UCITS-fond fra samme land fusjoneres inn i et nytt UCITS-fond i et annet medlemsland. Videre kommer reglene til anvendelse ved interne fusjoner der et av de involverte UCITS-fondene kan markedsføre sine fondsandeler grenseoverskridende.

Fusjonen skal gjennomføres i henhold til lovgivningen i overdragende UCITS-fonds hjemland. Etter direktivet skal fusjonsteknikkene være basert på følgende:

- Overdragende UCITS-fond overfører alle eiendeler og forpliktelser til et eksisterende overtakende UCITS-fond, som utsteder aksjer eller andeler og et eventuelt begrenset vederlag i penger til overdragende UCITS-fonds andelseiere. Overdragende UCITS-fond oppløses.
- Overdragende UCITS-fond overfører alle eiendeler og forpliktelser til et nyopprettet UCITS-fond. Overtakende UCITS-fond utsteder aksjer eller andeler og et eventuelt begrenset vederlag i penger til overdragende UCITS-fonds andelseiere. Overdragende UCITS-fond oppløses.
- Overdragende UCITS-fond overfører netto eiendeler til et overtakende UCITS-fond som eksisterer eller som opprettes. Overdragende UCITS-fond fortsetter å eksistere frem til dets forpliktelser er fullt ut innfridd.

Tilsynsmyndigheten i overdragende UCITS-fonds hjemland skal godkjenne fusjonen. Overdragende UCITS-fond skal sørge for at tilsynsmyndigheten får den nødvendige informasjon, herunder fusjonsplan, prospekt og KID fra overtakende UCITS-fond, redegjørelser fra UCITS-fondenes respektive depotmottakere og informasjon til UCITS-fondenes andelseiere.

Direktivet inneholder inngående regler om informasjon til UCITS-fondenes andelseiere ved en fusjon.

I Norge aksepterte Kredittilsynet nasjonale fusjoner av verdipapirfond i flere år, men Finansdepartementet avgjorde at det ikke var hjemmel for slik praksis i 2007. Ny bestemmelse om sammenslåing av verdipapirfond i verdipapirfondloven § 4-14, tilføyd ved lov 19. juni 2009 nr 48, gjeninnfører fusjonsadgangen. Fortsatt vil dette bare gjelde norske verdipapirfond. Bestemmelsens ikrafttredelse er foreløpig ikke fastsatt.

## MASTER-FEEDER-STRUKTURER

Direktivet åpner for fondsstrukturer med et direkteinvestert UCITS-fond (master) og et eller flere UCITS-fond som i hovedsak investerer i master (feeder). Master og feeder kan ha forskjellige forvaltere og være registrert i ulike medlemsland.

Direktivet oppstiller vilkår for adgangen til å operere i master-feeder-strukturer. Master kan ikke selv være feeder eller investere i feeder. Feeder må investere minst 85 % av sine midler i master, mens resterende prosentandel kan investeres i likvide midler og derivater for sikringsformål. Feeder må få godkjenning fra tilsynsmyndigheten i sitt hjemland før feeder investerer i master. Videre må master og feeder inngå en avtale som sikrer feeder tilgang på den dokumentasjon og informasjon som er nødvendig for at feeder skal kunne operere i overensstemmelse med direktivet. Feeder er blant annet forpliktet til å kontrollere masters aktiviteter. Slik avtale kan erstattes av interne regler om forretningsførsel dersom feeder og master forvaltes av samme forvaltningsselskap.

Et UCITS-fonds status som feeder må eksplisitt fremgå av UCITS-fondets prospekt. Prospektet må videre inneholde informasjon om masters og feeders investeringsformål og investeringsstrategi, sammendrag av avtalen mellom master og feeder samt strukturens kostnads- og skatteimplikasjoner.

Master og feeders respektive depotmottakere og revisorer skal inngå avtale om informasjonsdeling, slik at de effektivt kan ivareta sine forpliktelser overfor UCITS-fondene.

Master skal umiddelbart informere sitt hjemlands tilsynsmyndighet om identiteten til de UCITS-fond som investerer i masters aksjer eller andeler.

Master-feeder-strukturer har lenge vært tillatt etter norsk rett ved at Kredittilsynet har gitt dispensasjon fra verdipapirfondlovens krav om at maksimalt 20 prosent av et verdipapirfonds eiendeler kan plasseres i ett og samme verdipapirfond. Slike verdipapirfond har imidlertid ikke hatt status som UCITS-fond, og har dermed ikke nytt godt av adgangen til direkte markedsføring i andre EØS-stater.

#### **FORVALTNINGSSSELKAPET KAN FORVALTE UCITS-FOND ETABLERT I ANDRE MEDLEMSLAND**

Direktivet gir et forvaltningsselskap adgang til å forvalte UCITS-fond som er etablert i en annen medlemsstat enn forvaltningsselskapet. Endringen gjennomføres ved at UCITS-fond og tilhørende forvaltningsselskap kan ha ulike hjemstater innenfor EØS.

Endringen er relevant for jurisdiksjoner som har organisert sin fondsindustri med verdipapirfond med tilhørende fondsforvaltningsselskaper, slik situasjonen er i Norge. Nåværende UCITS-direktiv oppstiller krav om at UCITS-fond og forvalter må ha samme hjemstat. Konsekvensen av disse reglene har vært at dersom UCITS-fondet ønskes forvaltet av en forvalter i en annen jurisdiksjon, må UCITS-fondets nasjonale forvalter outsource forvaltningen til det andre selskapet. Etter nye regler vil et UCITS-fond kunne utpeke et forvaltningsselskap fra et annet EØS-land direkte i vedtektene.

Forvaltningsselskapet skal godkjennes som forvalter av UCITS-fondet av tilsynsmyndigheten i UCITS-fondets hjemland. UCITS-fondets hjemlandstilsyn kan imidlertid ikke sette som vilkår for tillatelsen at forvaltningsselskapet skal endre hjemland til

UCITS-fondets hjemland. Tilsynsmyndigheten skal ha bekreftelse på depotmottaker og oversikt over eventuelle outsourcingavtaler.

#### **KEY INVESTOR INFORMATION DOCUMENT (KID)**

Direktivet erstatter det forenklede prospektet med et dokument kalt Key investor information document (KID). KID har til formål å gi investorer et informert grunnlag for investeringsbeslutninger, og skal inneholde nødvendig informasjon om UCITS-fondet slik at produktets karakter og risiko kan forstås.

Dokumentet skal minst inneholde en beskrivelse av UCITS-fondets investeringsmål og investeringsstrategi, samt informasjon om UCITS-fondets historiske avkastning, kostnader og risikoprofil. Videre skal det gå klart frem hvor og hvordan en investor kan få ytterligere informasjon om UCITS-fondet.

Informasjonen i dokumentet skal presenteres i et standardisert format med et konsist og ikke-teknisk språk, slik at informasjonen er lett tilgjengelig for den gjennomsnittlige investor. Informasjonen skal være riktig, klar og ikke villedende, og den skal være konsistent med relevante deler av UCITS-fondets fullstendig prospekt.

KID skal være tilgjengelig for investorer kostnadsfritt på forvaltningsselskapets webside.

#### **AVSLUTNING**

UCITS IV synes å legge til rette for økt internasjonalisering av verdipapirfondsindustrien ved å utvide mulighetene til å operere i flere jurisdiksjoner. For så vidt gjelder grensekryssende fusjoner av UCITS-fond er det imidlertid usikkert om slike fusjoner vil få noe særlig omfang, med mindre også andre relevante regler, som eksempelvis skatteregler, gjør slike fusjoner attraktive.

For eksisterende verdipapirfond antas det at reglene ikke vil innebære behov for regulatoriske tilpasninger, ut over tilpasning av informasjonsmateriale til KID.

UCITS IV vil måtte bli implementert i norsk rett i overenskommelse med norske implementeringsregler.

FOR SPØRSMÅL, TA KONTAKT MED:



Kjersti Trøbråten  
ktt@wiersholm.no  
Dir. tel. +47 21 02 10 65  
Mob: +47 932 61 341



Elin Mollan  
emo@wiersholm.no  
Dir. tef. +47 21 02 11 24  
Mob: +47 922 18 657

*Wiersholm er et internasjonalt orientert advokatfirma som dekker næringslivets behov for strategisk forretningsjuridisk rådgivning, operativ juridisk bistand, konfliktløsning og prosedyre. Arbeidsformen er basert på utstrakt bruk av tverrfaglige grupper. Dermed kan Wiersholm håndtere komplekse saker uten å redusere kravene til kompetanse og erfaring på de berørte rettsområdene.*

*Wiersholms omlag 128 advokater og 50 stabsmedarbeidere har erfaring fra rettspleie, offentlig forvaltning og norsk og utenlandsk næringsliv.*

*Wiersholm*