

Bakgrunnsnotat:
BRANSJESTANDARD FOR INFORMASJON OG KLASSIFISERING
AV AKSJE- OG KOMBINASJONSFOND

(Revidert siste gang 29. april 2004)

Innledning

Dette bakgrunnsnotatet redegjør nærmere for de vurderinger som er lagt til grunn i bransjestandarden for aksjefond og kombinasjonsfond.

Første del av notatet drøfter de prinsipper som gjelder for klassifiseringen av aksje- og kombinasjonsfond hos medlemsselskapene i Verdipapirfondenes Forening. Andre del av notatet inneholder en drøfting av de opplysninger som inngår i det nye informasjonsopplegget for aksje- og kombinasjonsfond. Mange av disse opplysningene er korresponderende med hva som gjelder i bransjestandarden for rentefond.

Formålet med klassifiserings- og informasjonsopplegget for aksje- og kombinasjonsfond er å inndele de enkelte fondene i grupper bestående av relativt like fond, samt synliggjøre hovedelementer som skaper ulikheter i risiko og avkastning fondene imellom. Opplegget har som ambisjon å gi relevant informasjon om disse elementene. Målsettingen med opplegget, og den informasjon som det enkelte forvaltningsselskap vil rapportere til foreningens databaseoperatør (Oslo Børs Informasjon), er å gi omverdenen et bedre grunnlag for å velge fond for egne investeringer og sammenligne prestasjoner mellom ulike fond.

Del 1: Klassifisering av aksjefond og kombinasjonsfond

1.1 DEFINISJON AV AKSJEFOND, KOMBINASJONSFOND OG ANDRE VERDIPAPIRFOND

Med aksjefond menes i denne standarden et verdipapirfond som i henhold til sitt investeringsmandat normalt skal ha 80 – 100 eksponering mot aksjemarkedet, og som normalt ikke skal investere i rentebærende papirer. Eksponeringsgraden bestemmes etter prinsippene for utregning i vedlegget til selve standarden. Disse prinsippene er anbefalt lagt til grunn av FEFSI.

Med kombinasjonsfond forstås et verdipapirfond som normalt har en aksjeeksponering under 80 prosent med resterende beholdning investert i rentebærende instrumenter, der rentefond i hht. bransjestandarden for rentefond er definert som et verdipapirfond, som etter vedtektene skal plassere midler i andre verdipapirer enn egenkapitalinstrumenter.

Med andre verdipapirfond forstås alle fond som ikke faller inn under definisjonen av aksjefond, kombinasjonsfond eller rentefond (for eksempel fond med hedgefondlignende egenskaper som benytter derivater i stor utstrekning.)

1.2 BAKGRUNN

Et hovedformål med en klassifisering er å inndele aksjefondene i grupper, slik at omverden lettere skal kunne foreta sammenligninger mellom fond som er relativt like. En mer riktig klassifisering vil videre bidra til å tydeliggjøre de ulike typer aksjefond som tilbys i det norske markedet i dag, og medvirke til å gjøre dette markedet mer oversiktlig. Den inndeling av aksjefond som tidligere ble presentert i media (AMS-fond, frie aksjefond og internasjonale aksjefond) var uegnet til slike formål. I disse gruppene inngikk nemlig fond med til dels svært ulike investeringsmandater. Denne inndelingen bidro derfor mer til å forvirre enn å gi en god oversikt over de ulike typer aksjefond i det norske markedet.

1.3 Prinsipper for klassifisering av aksjefond

I klassifiseringen er det tatt utgangspunkt i de aksjefondstypene som i dag tilbys av foreningens medlemmer. Samtidig er det lagt opp til at klassifiseringsopplegget skal være fleksibelt i forhold til at aksjefondsstrukturen vil kunne endre seg framover (etablering av nye typer fond). På denne bakgrunn er det lagt opp til at følgende prinsipper skal gjelde for klassifiseringen:

- Det må minst være 5 fond innenfor én kategori før det etableres en egen gruppe for disse. (Eksempel: En egen gruppe for shipping-fond etableres dersom 5 slike fond tilbys av foreningens medlemmer). Når tilstrekkelig mange fond tilbys innenfor en ny kategori, skal etableringen av ny gruppe for disse skje fortløpende. Foreningen vil på bakgrunn av rutiner for rapportering fra medlemsselskapene holde oversikt over dette. Kravet om et minste antall fond i hver gruppe vil være nødvendig for å sikre at hovedformålet med klassifiseringen blir oppfylt, nemlig at det lettere skal kunne foretas sammenligninger mellom relativt like fond, samt at fondsmarkedet skal gjøres mer oversiktlig. Grensen på 5 fond ligger innenfor det som observeres i klassifiseringsopplegg i andre land. Fond som

ikke kan klassifiseres i en egen gruppe bestående av minst 5 likeartede fond, grupperes i en restgruppe som vil bestå av en rekke mer eller mindre ulikeartede fond.

- Aksjefondene inndeles i ulike grupper avhengig av hvilket investeringsunivers fondet kan plassere sine midler innenfor. Investeringsuniverset kan for eksempel være geografisk avgrenset, bransjeavgrenset (investeringer i bestemte bransjer/næringer) eller kombinasjoner av disse (for eksempel et europeisk bransjefond). Når det gjelder fond i fond skjer klassifiseringen i hht. investeringsmandatet til det underliggende fondet.
- For å sikre at de ulike aksjefondsgruppene består av relativt like fond, er det fastsatt en nedre grense for den andel av fondets forvaltningskapital som minimum skal være eksponert innenfor det investeringsuniverset som gruppen omhandler. I andre europeiske land observeres denne grensen ofte i intervallet 65 – 80 prosent. Dess lavere grense, dess mer ulik aksepteres det at de forskjellige fondene innenfor én gruppe kan være. Hensynet til å sikre mest mulig like fond innenfor en gruppe tilsier dermed at grensen bør settes høyt. På den annen side vil det neppe være hensiktsmessig å sette grensen for høyt: Fond kan for det første ha en viss kontantbeholdning (opp til 20 prosent av forvaltningskapitalen). Dernest ønsker en del av forvaltningsselskapene å ha fond med en viss fleksibilitet til å kunne investere en begrenset del av forvaltningskapitalen i egenkapitalinstrumenter utenfor gruppens primære investeringsunivers. I tillegg vil det som følge av etableringen av fond i fond være nødvendig å ta hensyn til hva som er vanlig internasjonalt. Ut fra en avveining mellom på den ene siden hensynet til å ha mest mulig like fond i gruppene, og på den annen side hensynet til fleksibilitet, er investeringsgrensen satt til 80 prosent, men med rom for å utøve skjønn i forbindelse med klassifiseringen. I utøvelsen av skjønnet vil det bli lagt betydelig vekt på hensynet til å ha mest mulig sammenlignbare fond innenfor én gruppe. Skjønnsutøvelsen forankres i aksjeutvalget som ev. innstiller overfor styret i saker av prinsipiell karakter.
- Investeringskravet knyttes til de grenser som oppgis i fondets vedtekter, prospekt eller annen form for skriftlig kommunikasjon (faktaark etc.) som omhandler fondets investeringsmandat, og ikke de til enhver tid faktiske investeringer. Et fond som i henhold til sitt skriftlige investeringsmandat for eksempel kan investere inntil halvparten av midlene i globale aksjer, vil altså ikke kunne klassifiseres som et ”norsk fond” selv om fondet i en periode rent faktisk har plassert over 80 prosent av midlene i norske aksjer. Ved at investeringskravet knyttes til de grenser som fondene skriftlig opplyser at de vil legge til grunn for sin forvaltning, slipper foreningen å måtte føre løpende kontroll med at fondene faktisk følger disse grensene (slik tilfellet ville vært dersom investeringskravet var knyttet til de faktiske investeringene til enhver tid). Dersom et fond i sin forvaltning avviker fra sitt investeringsmandat, vil dette være en sak for tilsynsmyndigheten.
- Med utgangspunkt i de verdipapirer som aksjefond etter de alminnelige regler har adgang til å investere i, legges til grunn følgende generelle definisjon av hva som skal forstås med aksjer i en bestemt geografisk region: Primært egenkapitalinstrumenter notert på børs i regionen, samt unoterte aksjer utstedt av selskaper registrert og skattepliktig i regionen (innenfor de regler som gjelder i lov om verdipapirfond for investeringer i unoterte papirer). Investeringsuniverset vil imidlertid også kunne omhandle selskap notert utenfor den bestemte regionen, dersom en vesentlig del av selskapets resultat er generert fra denne regionen. Definisjonen innebærer at ”nordiske aksjer” primært defineres som egenkapitalinstrumenter notert på børs i de nordiske landene, samt unoterte aksjer utstedt av selskap registrert og skattepliktig i nordiske land. Tilsvarende vil en med ”norske

aksjer” primært mene egenkapitalinstrumenter notert på Oslo Børs, samt investeringer i unoterte aksjer utstedt av selskaper registrert og skattepliktig i Norge. Det er videre lagt opp til at det innenfor investeringsgrensen også skal være adgang til å investere i såkalte GDR (Global Depository Receipt) eller ADR (American Depository Receipt) som er tilknyttet selskaper notert på børs i regionen, men omsatt utenfor regionen (for eksempel investeringer i Norsk Hydros ADR notert i New York).

- Det foretas ingen gruppering av aksjefondene etter hvilke typer selskap som fondet investerer i (vekst/verdi eller små/store) eller etter hvilken forvaltningsstil (aktiv/passiv) fondet følger. Det vil imidlertid på et senere tidspunkt kunne bli aktuelt å utvide informasjonsmatrisen med slike opplysninger.

1.3.1 Inndeling i ulike aksjefondsgrupper

Med basis i de aksjefond som i dag tilbys av foreningens medlemmer, og prinsippene nevnt over, er de ulike aksjefondene p.t. inndelt i følgende grupper:

- Norske fond (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det norske aksjemarkedet).
- Norsk/internasjonale fond (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat skal ha minst 50 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det norske aksjemarkedet og resten av aksjeporteføljen i utenlandske aksjer).
- Svenske fond (dvs. aksjefond som i hht sitt investeringsmandat skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det svenske aksjemarkedet).
- Nordiske fond (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det nordiske aksjemarkedet).
- Europeiske fond (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det europeiske aksjemarkedet (EU- og EFTA-landene)).
- Østeuropeiske fond (dvs. aksjefond som i hht sitt investeringsmandat skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det østeuropeiske aksjemarkedet).
- Nordamerikanske fond (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det nordamerikanske aksjemarkedet).
- Japanske fond (dvs. aksjefond som i hht.sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det japanske aksjemarkedet)
- Asiatiske fond eksklusive Japan (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det asiatiske aksjemarkedet utenom Japan).
- Nye markeder (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot nye markeder slik de er definert av ledende indeksprodusenter).
- Globale fond (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot det globale aksjemarkedet, som minimum omfatter Europa, USA og Japan).
- Andre regionale fond (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat plasserer forvaltningskapitalen i enkeltland eller regioner som foreløpig ikke er representert med egen gruppe).

- Bransjefond – finans (dvs. aksjefond som ihht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot bransjen finans).
- Bransjefond – helse (dvs aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot bransjene helse, farmasi og bioteknologi).
- Bransjefond – teknologi (dvs aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot bransjene IT- og/eller telekomsektoren).
- Øvrige bransjefond (dvs. aksjefond som i hht. sitt investeringsmandat normalt skal ha minst 80 prosent av forvaltningskapitalen eksponert mot bestemte bransjer uavhengig av geografisk investeringsområde. Bransjetilknytningen må være fast definert til en eller flere bransjer (Nye undergrupper av bransjefond kan bli opprettet dersom tilstrekkelig mange fond innenfor én bransje etableres).

Opplegget innebærer at referanseindeks ikke er et eksplisitt sorteringskriterium for klassifiseringen, slik tilfellet er i bransjestandarden for rentefond (der fondene sorteres etter referanseindeksens rentefølsomhet). Det betyr at det for eksempel innenfor gruppen nordiske aksjefond kan være fond som legger til grunn forskjellige nordiske referanseindekser (for eksempel Alfred Berg Nordic Index eller Morgan Stanleys Nordenindeks). Opplysning om fondets referanseindeks vil imidlertid inngå i det nye informasjonsopplegget. I prinsippet kunne også aksjefondene blitt sortert etter referanseindeks, noe som i så fall ville medført at det ville bli etablert færre ulike grupper (gitt at det minst må være 5 fond i gruppen). Bl.a. av denne grunn er det derfor ikke lagt opp til dette.

Det er lagt opp til at investeringer i norske aksjer kan inngå i investeringsuniverset til gruppene Nordenfond, Europafond og Globale fond.

1.3.2 Nærmere presisering av geografiske investeringsområder

Både for gruppen Nordenfond, Europafond og Globale fond har det vært nødvendig å presisere investeringsuniverset ytterligere, jf. at det ikke nødvendigvis vil være entydig hvordan dette oppfattes. Noen eksempler kan illustrere dette:

- Må et Nordenfond investere i samtlige av de 5 nordiske landene (Norge, Sverige, Danmark, Finland og Island) for å kunne bli klassifisert i gruppen?
- Hvilke land inngår i investeringsuniverset til gruppen Europafond? (Europa kan for eksempel forstås som hele kontinentet, Vest-Europa, EØS-området, EU eller bare EMU-landene).
- Er et fond globalt dersom investeringer i visse kontinenter (for eksempel Sør-Amerika) er holdt utenom?

For gruppene Nordenfond og Globale fond er det ”ytre” investeringsuniverset veldefinert (Norden består av 5 land, globalt innebærer hele verden). For gruppen Europafond må imidlertid dette presiseres, jf. andre strekpunkt over. For alle de tre gruppene er det i tillegg nødvendig å presisere hvor stor del av det ”ytre” investeringsuniverset som minimum må inngå i det investeringsuniverset som fondet har definert, for at fondet skal kunne klassifiseres i gruppen. Følgende presiseringer er i den forbindelse lagt til grunn:

- For gruppen Nordenfond omfatter investeringsuniverset minimum de tre skandinaviske landene pluss Finland. (Island utgjør en så liten del av Norden at det bør være

uproblematisk at et fond som ikke har med Island likevel kan klassifiseres i gruppen Nordenfond).

- For gruppen Europafond defineres det ”ytre” investeringsuniverset som det tradisjonelle Vest-Europa (EU pluss EFTA-landene), dvs. at Øst-Europa holdes utenom. Det har videre vært nødvendig å ta stilling til hvorvidt et europafond som har definert investeringsområdet snevrere enn dette likevel skal kunne klassifiseres i gruppen. Enkelte av de europafond som i dag tilbys av foreningens medlemmer har for eksempel definert EMU-landene som sitt investeringsområde. Generelt vil det i tråd med opplegget være slik at en egen gruppe for disse fondene vil bli etablert dersom tilstrekkelig mange slike fond (dvs. 5) blir tilbudt av foreningens medlemmer. En viss pragmatisk tilnærming tilsier imidlertid at det inntil videre vil være hensiktsmessig å gruppere disse fondene sammen med øvrige europafond, jf. at EMU-landene representerer en vesentlig del av Vest-Europa. Dersom det etableres europafond med et snevrere investeringsmandat enn EMU-landene, for eksempel avgrenset til middelhavslandene, bør ikke slike fond plasseres i gruppen Europafond. Det samme gjelder fond som primært skal investere i utvalgte enkeltland i Europa.
- Flere av de fond som i dag markedsfører seg som globale, har definert Europa, USA og Japan som sitt primære investeringsområde, jf. at disse områdene utgjør en vesentlig del av verdensøkonomien. En pragmatisk tilnærming tilsier at disse fondene i alle fall i første omgang bør kunne klassifiseres i gruppen Globale fond, sammen med fond som har definert investeringsuniverset bredere. Hvis ikke, vil det ikke være tilstrekkelig mange fond til at en egen gruppe for Globale fond kan etableres nå. Når man har vunnet noe erfaring med det nye klassifiseringsopplegget, vil det imidlertid bli sett nærmere på hvordan investeringsuniverset til globale fond kan presiseres.

1.4. Klassifisering av kombinasjonsfond

Kombinasjonsfondene inndeles i underkategorier basert på geografisk investeringsunivers. I tillegg opprettes en underkategori for fond med definert livssyklus hvor det er en planmessig fordeling over tid av investeringer i egenkapital- og renteinstrumenter.

Foreløpig er kombinasjonsfondene inndelt i følgende undergrupper:

- Norske kombinasjonsfond (dvs. kombinasjonsfond som normalt er minst 80 prosent eksponert mot det norske verdipapirmarkedet).
- Internasjonale kombinasjonsfond (dvs. kombinasjonsfond som et internasjonalt mandat og som ikke kan klassifiseres under norske kombinasjonsfond).
- Livssyklusfond (dvs. kombinasjonsfond med et definert livssyklusmandat).
- Andre kombinasjonsfond (dvs. kombinasjonsfond som ikke kan klassifiseres i noen av de andre gruppene slik som for eksempel bransjeeksponerte kombinasjonsfond).

1.5. Klassifisering av andre verdipapirfond

Andre verdipapirfond utgjør en restgruppe som skal fange opp fond som ikke kan klassifiseres som aksje-, kombinasjonsfond eller rentefond. Slike fond er for eksempel fond med hedgefondlignende egenskaper som benytter derivater i stor utstrekning.

1.6 Plassering av fond og etablering av fondsgrupper

Klassifiseringsopplegget for aksjefondene innebærer at antallet grupper vil kunne variere over tid, enten som følge av nyetableringer av fond som vil kunne medføre flere grupper, eller sammenslåinger av fond som vil kunne medføre færre grupper. Beslutning om etablering av nye grupper (og ev. nedlegging av eksisterende grupper) forankres i foreningens aksjeutvalg, men hvor styret bringes inn ved saker av prinsipiell karakter.

Ved nyetableringer av fond skal forvaltningsselskapet rapportere om dette til foreningen slik at fondet kan klassifiseres. Tilsvarende skal forvaltningsselskapene rapportere til foreningen når det skal foretas endringer i allerede etablerte fond, herunder endringer i investeringsmandatet, referanseindeks, fusjoner mv. Utøvelsen av skjønn i forbindelse med klassifisering av fond forankres i aksjeutvalget. Generelt legges det opp til at aksjeutvalget skal behandle problemstillinger som måtte dukke opp i forbindelse med klassifiseringen, og ev. innstille overfor styret i saker som det er naturlig at styret fatter beslutning om. Kurante saker håndteres av foreningens sekretariat.

1.7. Prinsipper ved reklassifisering av fond

Dersom et fond foretar vesentlige endringer i sitt investeringsmandat som medfører at det blir klassifisert i en ny gruppe, vil det være misvisende dersom dette fondet skal kunne sammenligne sin historikk med fondene i den nye gruppen. Dette fondets historikk kan nemlig være generert på bakgrunn av et vesentlig annerledes investeringsmandat enn de fond som tilhører den nye gruppen. Et eksempel kan være et norsk fond som endres til et europafond. Det vil være misvisende å sammenligne historikken som dette fondet har hatt på sine norske investeringer med historikken til fond som har generert avkastningshistorikken gjennom å være bredt investert i europeiske aksjer hele tiden.

Problemstillingen når det gjelder reklassifisering av fond er den samme også for rentefond. Det er derfor lagt til grunn de samme prinsipper for håndtering av avkastningshistorikken for alle fondskategorier ved reklassifisering av fond. Følgende prinsipper gjelder:

- Fond som etter at den nye bransjestandarden er trådt i kraft foretar vesentlige endringer i sitt investeringsmandat, skal ikke benytte sin tidligere historikk ved sammenligninger med andre fond. Fondet vil således bli sidestilt med etablering av et nytt fond.
- Med vesentlige endringer forstås endringer som medfører at fondet reklassifiseres fra én gruppe fond til en annen i henhold til klassifiseringen som er lagt til grunn i bransjestandarden. Skifte av referanseindeks vil i seg selv ikke være å betrakte som en ”vesentlig endring”, så lenge den nye referanseindeksen ikke medfører at fondet blir klassifisert i en ny gruppe.
- Reglene om sletting av historikk gjelder ikke for fond som blir reklassifisert som følge av etablering av nye fondsgrupper.
- Foreningens aksjeutvalg behandler tvilstilfeller og innstiller overfor styret som fatter ev. beslutninger.

1.8. Sammenslåinger av fond

Det kan tenkes ulike regler for håndtering av avkastningshistorikk ved sammenslåinger (fusjoner) mellom fond. En naturlig innfallsvinkel er å ta utgangspunkt i det investeringsmandatet som det fusjonerte fondet skal følge. Reglene bør dessuten være konsistente med de prinsipper som skal gjelde for fond som reklassifiseres, jf. avsnitt 1.6 over.

På denne basis er det lagt til grunn følgende regler:

- Ved fusjon mellom fond som har hatt forskjellige investeringsmandat, og det fusjonerte fondet skal videreføre investeringsmandatet til ett av de fondene som inngår i fusjonen, vil det være dette fondets historikk som skal utgjøre det fusjonerte fondets historikk. Fondenes størrelse og lengde på avkastningshistorikken tillegges ikke noen vekt i dette tilfellet. Dersom det for eksempel skulle være slik at avkastningshistorikken til det største fondet automatisk skulle videreføres, vil dette innebære en mulighet til å omgå reglene om sletting av historikk ved reklassifisering av et fond.
- Dersom investeringsmandatet til et fusjonert fond ikke korresponderer med noen av mandatene til de fond som inngår i fusjonen, og det fusjonerte fondet blir klassifisert i en helt ny gruppe i forhold til de opprinnelige fondene, vil dette fondet sidestilles med etablering av et nytt fond uten historikk. Denne regelen vil være helt i tråd med hva som vil skje med et fond som blir klassifisert i en ny gruppe.
- Dersom fusjonen skjer mellom fond som har hatt relativt like investeringsmandat og vært gruppert i samme gruppe, og både mandatet og klassifiseringen videreføres for det fusjonerte fondet, er hovedregelen at fondet med lengst historikk skal inngå som det fusjonerte fondets avkastningshistorikk. Dersom avkastningshistorikken er like lang for de fusjonerte fondene, vil historikken for det største fondet normalt inngå som det fusjonerte fondets historikk. I enkelte tilfeller, for eksempel når fusjonen mellom fond skjer som følge av at forvaltningsselskaper slås sammen, vil også den forvaltningsstilen som det fusjonerte fondet skal følge, tillegges vekt i vurderingen. Også andre relevante forhold kan bli tillagt vekt ved vurderingen av hvilket fonds avkastningshistorikk som ev. skal videreføres etter sammenslåingen.
- Tilsvarende regler som er gjort gjeldende ved fusjon mellom fond, legges også til grunn ved håndtering av avkastningshistorikken i forbindelse med ev. fusjon av fond. (Et eksempel kan være dersom et fond fusjoneres i et storkundefond og et massemarkedsfond. I et slikt tilfelle vil det kun være dersom investeringsmandatet og klassifiseringen videreføres, at fusjonerte fond kan bringe med seg historikken til det opprinnelige fondet).

Det legges opp til at foreningens aksjeutvalg behandler tvilstilfeller ved fusjoner mellom fond og ev. innstiller overfor styret som fatter endelig beslutning i slike saker.

Skifte av navn på fond vil - så lenge dette er begrenset til kun å gjelde navneendring – ikke kreve noen særskilte regler når det gjelder håndteringen av avkastningshistorikken for fondet. Dersom navneendringen derimot skjer som en følge av vesentlige endringer i fondets mandat slik at fondet reklassifiseres, vil de alminnelige reglene for dette komme til anvendelse.

Del 2: Informasjonsopplegg for aksje- og kombinasjonsfond

2.1 Bakgrunn

Generalforsamlingen i Verdipapirfondenes Forening vedtok 27. mai 1998 bransjestandarden for rentefond. Mange av de opplysningskrav som er gjort gjeldende for rentefond, vil også ha relevans for aksjefond og kombinasjonsfond. Det legges derfor til grunn de samme krav til aksje- og kombinasjonsfond som rentefond når det gjelder informasjon som er felles for begge typer fond. Dette gjelder opplysninger om fondets navn, dato, netto andelsverdi, avkastningshistorikk (og måten denne skal beregnes og presenteres), pris- og kostnadsinformasjon, opplysninger om ev. referanseindeks, samt minste tegningsbeløp. På alle disse punktene legges til grunn samme informasjonskrav for aksje- og kombinasjonsfond som for rentefond.

2.2 Risikoinformasjon

Informasjonsopplegget for aksje- og kombinasjonsfond bør inneholde opplysninger om fondenes risiko. Et informasjonsopplegg som ikke inneholder slike opplysninger vil være ufullstendig og gjenstand for berettiget kritikk, jf. at både kunder og media stadig blir mer kompetente og derfor vil etterspørre denne type informasjon.

Det finnes ulike måter å forsøke å måle risiko på. Eksempler på hvordan risiko i aksjefond kan betraktes kan være: svingninger i fondets avkastning (volatilitet), svingninger i fondets mer-/mindreavkastning i forhold til referanseindeksen (relativ volatilitet), avvik fra risikofri rente, avvik fra 0 prosent avkastning eller avvik fra verdiutviklingen i en obligasjonsportefølje.

Hvilke risikomål som bør inngå i informasjonsopplegget vil bl.a. avhenge av de mål som bransjen selv anvender i dag. Det er særlig to slike risikomål som peker seg ut:

- Fondets volatilitet er et mye brukt risikomål i bransjen. Fondets volatilitet gir uttrykk for i hvor stor grad fondets månedlige avkastninger svinger rundt gjennomsnittet av disse i en bestemt måleperiode. Mer presist defineres volatilitet som annualisert standardavvik til de månedlige avkastningene. Høy volatilitet viser at det har vært store svingninger i de månedlige avkastningene.
- Relativ volatilitet har etter hvert blitt et annet mye brukt risikomål i fondsbransjen. Relativ volatilitet gir uttrykk for hvor stor grad av samvariasjon det er mellom fondets avkastning og referanseindeksens avkastning over en bestemt måleperiode. Mer presist defineres relativ volatilitet som annualisert standardavvik til de månedlige avkastningsdifferanser mellom referanseindeksen og fondet. Høy relativ volatilitet viser at fondets avkastning i liten grad påvirkes eller kan ”forklares” av avkastningsutviklingen i referanseindeksen. Relativ volatilitet måler således i hvilken grad fondets midler har vært plassert annerledes enn hva referanseindeksens sammensetning tilsier.

På bakgrunn av at disse to risikomålene synes å være mest brukt i bransjen, vil opplysninger om både volatilitet og relativ volatilitet inngå i informasjonsopplegget. Dette er også i tråd med anbefalingen fra foreningens utvalg som i sin tid arbeidet med et opplegg for rangering av aksjefond.

2.3 Informasjonsmatrise for presentasjon av aksjefond i media

Den informasjonsmengde som gjøres tilgjengelig i informasjonsopplegget er relativt omfattende. For papirbaserte medier vil plassbegrensninger antakelig medføre at disse må gjøre et valg med hensyn til hvilke opplysninger som skal presenteres – i alle fall på daglig basis. For andre medier (for eksempel Internet-medier) foreligger det imidlertid ikke fysiske plassbegrensninger, og disse vil kunne velge å publisere all informasjon som gjøres tilgjengelig i databasen som bygges opp av foreningens medlemmer. For foreningen har det viktigste vært å stille tilgjengelig all den informasjon som man mener bør inngå i et fullverdig informasjonsopplegg. Så får det være opp til den enkelte bruker (herunder media) å ta stilling til hvilke deler av denne informasjonen som skal benyttes.

Matrisen nedenfor illustrerer hvilke opplysninger som nå gjøres tilgjengelig for media og andre:

INFORMASJONSMATRISER FOR AKSJEFOND OG KOMBINASJONSFOND

Aksjefonds-Grupper	Dato	Netto andelsverdi	Avkast. hittil i år	Avkast. siste år	(ytterligere hist. avkast. tall)	Max tegn /innl. gebyr	Forv. hon.	Totalkostnad (TK)	Min.tegn. beløp	Ref. indeks	Relativ volatilitet	Volatilitet
Norske fond (fondenes navn)												
Nordiske fond (fondenes navn)												
(Andre fondskategorier) (fondenes navn)												

I databasen vil også historisk utvikling i de referanseindekser som fondene legger til grunn for sin forvaltning inngå. Dette vil bl.a. være nødvendig for at databaseoperatøren skal kunne beregne fondenes relative volatilitet. De ulike referanseindeksenes avkastningshistorikk inngår derfor i informasjonsopplegget etter samme beregningsmetoder som fondenes avkastningshistorikk og stilles tilgjengelig for media og andre.

Nedenfor forklares de ulike linje- og kolonneoverskriftene i informasjonsmatrisen over.

2.3.1 Fondenes navn

Fondene sorteres i alfabetisk rekkefølge innenfor de enkelte fondsgruppene.

De fleste norskregistrerte fond denomineres i NOK. Valutadenomineringen skal framgå etter fondets navn i de tilfeller fondene ikke har NOK som denomineringsvaluta. For NOK-denominerte fond oppgis fondets navn uten noen eksplisitt valutadenominering.

2.3.2 Dato og netto andelsverdi

Tradisjonelt har fondsbransjen rapportert tegnings- og innløsningskurs. I tråd med hva som internasjonalt sett er mest vanlig, og dessuten også er å foretrekke utfra en faglig vurdering, vil bransjen gå over til å rapportere netto andelsverdi («net asset value»). Netto andelsverdi uttrykker fondets kurs før korreksjoner av ev. tegnings- og innløsningsgebyrer. Rapportering av netto andelsverdi vil eliminere muligheten for at det oppstår systematiske feil i de historiske avkastningstallene som følge av at innløsningsgebyrene endres over tid.

2.3.3 Historiske avkastningstall

Fondsbransjen markedsfører særlig aksjefond som et langsiktig spareinstrument. Derfor vil fondsbransjen ønske at det legges størst vekt på langsiktig historisk avkastning i en avkastningsmatrise.

I databasen vil derfor all avkastningshistorikk for fondene inngå og være tilgjengelig. Rullerende ettårs-avkastninger og rullerende gjennomsnittlig årlig avkastning beregnes for periodene 1, 2, 3, 5, 7, 10, 15 og 20 år, avhengig av lengden på enkelte fonds historikk. I henhold til anbefalingene i Global Investment Performance Standards (GIPS) vil databaseoperatøren også kalkulere historisk avkastning for hvert enkelt kalenderår med basis i 31.12. Videre vil avkastningstall for mindre enn 12 måneder i henhold til GIPS ikke annualiseres. Alle avkastningstall for perioder lenger enn ett år vil bli annualisert. Gjennomsnittlige avkastninger utover ett år bergenes som et årlig geometrisk gjennomsnitt.

Media har fram til nå også etterspurt relativt kortsiktige avkastningstall. Det legges derfor opp til at databaseoperatøren i tillegg til langsiktige avkastningstall fortsatt skal produsere tall for ”avkastning hittil i år” og ”avkastning siste 12 måneder”.

Avkastningshistorikken til fond som noterer sine kurser i utenlandsk valuta skal omregnes til og oppgis i norske kroner. Dette vil være nødvendig for å sikre at avkastningshistorikken vil være sammenlignbar med fond som har norske kroner som denomineringsvaluta. Det vil imidlertid eksplisitt framgå at fondets kurs beregnes i utenlandsk valuta, men at de historiske avkastningstallene er omregnet til norske kroner.

2.3.4 Tegnings-/innløsningsgebyr og årlig forvaltningshonorar

Opplysninger om forvaltningshonorar og ev. gebyrer ved tegning og innløsning er svært relevant informasjon for kundene. Det er derfor åpenbart at slike opplysninger skal inngå i informasjonsopplegget. Dersom fondet praktiserer fortjenestedeling skal det opplyses om reglene for dette.

I fond med beløpsavhengige tegnings- og innløsningsgebyrer oppgis maksimalgebyrene (samt presiseres at dette er maksimalsatser).

2.3.5 Totalkostnad (TK)

Det skal opplyses om fondets totale kostnader (TK), bortsett fra kurtasje, som ble belastet fondet i løpet av siste år. Kostnadene skal oppgis i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital i perioden og oppdateres etter regler fastsatt av foreningens styre. TK skal presenteres **ex post**.

Kostnadselementer som inngår i TK skal ikke nettoberegnes.

En enkel måte å beregne TK på, er å foreta beregningen på bakgrunn av fondets resultatregnskap ved hjelp av følgende formel:

Totale kostnader (eks. kurtasje) som fondet er belastet i perioden [beløp]	x Forvaltningsgodtgjørelse [i %] = TK
Forvaltningsgodtgjørelse som fondet er belastet i perioden [beløp]	

Denne beregningsformelen vil imidlertid ikke kunne benyttes for fond som praktiserer fortjenestedeling. For slike fond vil fondets TK kunne beregnes på bakgrunn av gjennomsnittlig forvaltningskapital på daglig basis etter følgende formel:

Totale kostnader (eks. kurtasje) som fondet er belastet i perioden [beløp]	x 100 = TK [i %]
Fondets gjennomsnittlige forvaltningskapital i perioden [beløp]	

For fond som praktiserer fortjenestedeling skal det opplyses både om TK inkludert og ekskludert dette fortjenestedelingselementet. Det vil si at det må beregnes én TK hvor dette inngår i de totale kostnadene som er belastet fondet, og én TK hvor dette ikke inngår.

Dersom fondet har plasseringer i andre verdipapirfond (enten delvis eller gjennom fond i fond) skal hovedfondets TK også inkludere totalkostnaden fra hvert av underfondene der det tas hensyn til eventuelle rabatter/returprovisjoner. Dersom rabatter/returprovisjoner ikke tilgodeses hovedfondet, skal dette eksplisitt framgå. Videre skal maksimal forvaltningsgodtgjørelse som kan tas ut av så vel hovedfondet som underfondene oppgis.

2.3.6 Minimum tegningsbeløp

Medier som gir informasjon om årlig forvaltningshonorar til det enkelte fond, bør samtidig gi informasjon om minimumsbeløpet for tegning. Hvis ikke vil forvaltningsselskapene få mange henvendelser fra småkunder som ønsker å tegne i fond beregnet på storkunder (dvs. har høyt minimum tegningsbeløp), ettersom en del kunder i utgangspunktet vil ønske å velge fond med de laveste forvaltningshonorarene.

2.3.7 Referanseindeks

Dersom forvaltningsselskapet aksepterer at fondet måles mot en referanseindeks, skal det opplyses om denne.

For fond med sammensatte referanseindekser (f. eks. gjennomsnitt av flere kjente referanseindekser) markeres ikke indeksens navn, men en fotnote angir at referanseindeksen er sammensatt.

Det skal opplyses eksplisitt dersom fondet benytter en referanseindeks som ikke er utbyttejustert.

2.3.8 Relativ volatilitet

Den relative volatiliteten gir uttrykk for hvor stor grad av samvariasjon det er mellom fondets avkastning og referanseindeksens avkastning over en bestemt måleperiode.

Databaseoperatøren (OBI) vil kalkulere fondenes relative volatilitet (definert som annualisert standardavvik til de månedlige avkastningsdifferanser mellom fondets og referanseindeksens avkastning) for siste 36 og siste 60 måneder.

Det legges i første omgang ikke opp til at relativ volatilitet skal beregnes for fond med sammensatte referanseindekser.

Relativ volatilitet vil ikke bli beregnet for fond som benytter en referanseindeks som ikke er utbyttejustert.

2.3.9 Volatilitet

Volatiliteten gir uttrykk for i hvilken grad de månedlige avkastninger svinger rundt gjennomsnittet av disse i en bestemt måleperiode. OBI vil beregne fondenes volatilitet (definert som annualisert standardavvik til fondets månedlige avkastninger) for siste 36 og siste 60 måneder.