



VFF

VERDIPAPIRFONDENES
FORENING

Bransjeanbefaling for medlemmene i Verdipapirfondenes forening

Beregning og rapportering av aktiv andel i aksjefondsforvaltningsselskap

(Fastsatt av styret i Verdipapirfondenes forening, 4. juni 2015, redaksjonelle endringer 22. august 2019)

1. Formell status

Verdipapirfondenes forening fastsetter to typer bransjenormer; anbefalinger og standarder. Bransjestandarder, som vedtas av foreningens generalforsamling, er medlemsselskapene forpliktet til å følge. Bransjeanbefalinger vedtas av foreningens styre og er ikke forpliktende, men representerer veiledning og råd på utvalgte områder.

2. Bakgrunn og formål

Siden foreningens bransjestandard for informasjon og klassifisering av aksje- og kombinasjonsfond ble vedtatt i 1999, har *relativ volatilitet* (tracking error) for siste 36 og 60 måneder blitt beregnet og inngått i informasjonsopplegget som stilles tilgjengelig for allmennheten. Relativ volatilitet er et nøkkeltall som uttrykker grad av samvariasjon mellom fondets og referanseindeksens avkastning i måleperioden. I de senere år er det blitt utviklet et supplerende nøkkeltall, *aktiv andel* (active share), som sammenligner fondets plasseringer med referanseindeksens plasseringer. For å stille relevant informasjon lett tilgjengelig, anbefaler Verdipapirfondenes forening at medlemsselskapene også inkluderer aktiv andel i den informasjon som gis til andelseierne og til allmennheten for øvrig.

3. Definisjon aktiv andel

Aktiv andel er et nøkkeltall som uttrykker hvor stor del av fondets portefølje som avviker fra fondets referanseindeks. En aktiv andel på for eksempel 60 prosent innebærer at fondet (på måletidspunktet) avviker 60 prosent fra referanseindeksens sammensetting, alternativt at 40 prosent av fondets sammensetting er likt som referanseindeksens.

Aktiv andel beregnes etter følgende formel:

$$\text{Aktiv andel} = \frac{1}{2} \sum_{i=1}^n |\text{vekt}_{\text{fond},i} - \text{vekt}_{\text{indeks},i}|$$

hvor $\text{vekt}_{\text{fond},i}$ og $\text{vekt}_{\text{indeks},i}$ er vekten som eiendel i har i henholdsvis fondet og i referanseindeksen på måletidspunktet.

Ved beregningen av aktiv andel legges følgende til grunn:

- Fondets kontantandel skal anses som en eiendel på linje med andre eiendeler i fondet.
- Som hovedregel er det utstedernivået som skal legges til grunn ved beregningen. Det vil si at så lenge usteder er representert i referanseindeksen, så skal ikke valg av instrument påvirke beregningen (eksempelvis ulike aksjeklasser eller depotbevis (Depository Receipt)). Avvik kan imidlertid gjøres dersom instrumenttypen i seg selv har vært viktig for investeringsbeslutningen, eller dersom verdiutviklingen i de ulike instrumentene fra den relevante utsteder har lav korrelasjon med verdiutviklingen i instrumentet som inngår i referanseindeksen.
- Eventuell indirekte eksponering gjennom plasseringer i derivater eller fondsandeler bør inngå i beregningen på en slik måte at de underliggende eiendelene gjenspeiles.

Det legges til grunn at referanseindeksen som inngår ved beregningen av aktiv andel er relevant og reflekterer det aktuelle fondets investeringsmandat, jf. de vurderinger som framkommer i foreningens [bransjeanbefaling om kriterier ved valg av referanseindeks](#).

4. Rapportering

Det anbefales at medlemmene i VFF beregner og rapporterer aktiv andel for aksjefond som i all hovedsak investerer direkte i underliggende egenkapitalinstrumenter, som har som uttalt mål å oppnå høyere langsiktig avkastning enn fondets referanseindeks, og der kompleksitet og kostnader ved rapportering og beregning står i et rimelig forhold til fondets størrelse og antall kunder.

Det anbefales at aktiv andel minimum beregnes den siste dagen fondet fastsetter nette andelsverdi ved utgangen av hvert halvår. Opplysninger om aktiv andel bør inngå i halvårsrapporten til andelseierne og ledsages av en forklarende tekst. Aktiv andel bør dessuten oppgis sammen med fondets relative volatilitet (tracking error).

I tillegg anbefales at aktiv andel rapporteres inn til foreningens databaseoperatør (Oslo Børs) og på den måten inngår som en del av det samlede informasjonsopplegget som foreningens medlemmer stiller tilgjengelig for allmenheten. Slik rapportering bør skje senest samtidig med offentliggjøring av halvårsrapporten.