

Bransjeanbefaling for medlemmene av Verdpapirfondenes forening:

Kriterier ved valg av referanseindekser

(Fastsatt av styret i Verdpapirfondenes forening 26. januar 2000. Senest revidert 26. november 2019.)

1. Formell status og ikrafttredelse

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

2. Bakgrunn

Informasjon om verdipapirfondenes utvikling i forhold til referanseindekser er mye benyttet når fondenes prestasjoner presenteres og evalueres. Lovreguleringen av verdipapirfond stiller ikke krav til at et fond må ha en referanseindeks. I tråd med dette er formålet med denne anbefalingen å gi retningslinjer som kan bidra til bruk av velfunderte kriterier for valg av referanseindeks i de tilfeller forvaltningsselskapene velger å benytte referanseindekser for sine fond. Anbefalingen omfatter alle typer verdipapirfond.

3. Hvorfor referanseindekser

Generelt bør en referanseindeks representere en portefølje det er rimelig å sammenligne seg med sett i forhold til det investeringsmandatet fondet har. En god referanseindeks representerer således et mest mulig riktig sammenligningsgrunnlag ved vurderingen av hvordan fondet har utviklet seg i forhold til det aktuelle markedet som fondet foretar sine investeringer i.

4. Anbefalte kriterier

Det anbefales at følgende kriterier legges til grunn ved valg av referanseindeks:

- Investeringsunivers
For å bidra til et likt sammenligningsgrunnlag, bør investeringsmandatet og referanseindeksen ta utgangspunkt i samme investeringsunivers.
- Investerbarhet
For at indeksen skal kunne gjenspeile en reell investeringsmulighet, bør indeksen ideelt sett være investerbar, og kostnadene ved en slik replikering bør være moderate.

Dette innebærer at det skal være mulig å "kjøpe" indeksen ut fra en vektstruktur som er oppgitt av indeksprodusenten. Videre bør det være mulig for forvaltningsselskapet å vedlikeholde denne vektstrukturen uten at dette medfører høye transaksjonskostnader.

I de tilfeller der det ikke er praktisk mulig å «kjøpe» indeksen fullt ut bør indeksen gjenspeile strukturen i det angjeldende investeringsuniverset, dvs. at indeksens egenskaper bør være investerbare og mulig å replikere til en moderat kostnad. Dette vil for eksempel være tilfelle i det norske rentemarkedet.

- Anerkjent metodikk

Den metodikk som benyttes ved beregningen av indeksene bør være anerkjent og veldokumentert. Beregningen av indeksen bør utføres på en måte som gjør at den gjenspeiler faktisk avkastning i det universet den skal representere. Viktige hensyn i den forbindelse vil være: utvalgsmetodikk, håndtering av fri flyt og evt. andre vektbegrensninger, valg av vektingsprinsipp, krav til sektorrepresentasjon, verdivurdering, valutahåndtering m.m.

For å oppnå et mest mulig korrekt sammenligningsgrunnlag bør prinsippene forvaltningsselskapet benytter ved fastsettelsen av fondets verdi ligge nærmest mulig opp til de metoder som legges til grunn i indeksberegningen. Dersom selskapet benytter andre prinsipper for verdivurdering, vil dette påvirke indeksrelative avkastnings- og risikotall. Det samme vil gjelde ved avvikende tidspunkt for verdifastsettelse¹.

- Hensyn til relevante skatteposisjoner og utbytte

Referanseindekser bør i utgangspunktet ta hensyn til aktuelle skatteregler. Flere indeksprodusenter utarbeider både brutto og netto utbyttejusterte indekser, dvs. indekser beregnet før og etter skatt. I slike tilfeller bør forvaltningsselskapet velge den type indeks som best gjenspeiler den beskatning som fondet som investor står overfor i de aktuelle markedene.

For enkelte markeder og indeksprodusenter kan det tenkes at kun prisindekser er tilgjengelige, eller framstår som det mest relevante alternativet. I de tilfeller der man velger en slik indeks, bør det opplyses om dette i markedsføringsmateriell, faktaark etc. som omtaler fondets referanseindeks. Følgende tekst anbefales tatt inn:

«Fondets referanseindeks er en prisindeks. Prisindekser gjenspeiler ikke den totale avkastningen fordi det ikke tas hensyn til mottatt utbytte.»

- For aksjefond

Norske aksjefond beskattes ikke for utbytte de mottar fra norske aksjeplasseringer. For slike fond er det således indekser med full utbyttejustering som gir det mest representative sammenligningsgrunnlaget.

Aksjefond som investerer internasjonalt må i en del markeder betale kildeskatt på mottatt utbytte. Dersom netto utbyttejusterte indekser er tilgjengelige bør de benyttes ettersom disse representerer det mest relevante sammenligningsgrunnlaget for fondets avkastning etter skatt.

- Pålitelighet og uavhengighet

Det er vesentlig med høy grad av presisjon i beregningen av referanseindekser. Det innebærer at det bør være høy kvalitet på det datamaterialet som legges til grunn for indeksberegningen.

En indeksprodusent bør være en uavhengig tredjepart for å unngå evt. interessekonflikter.

¹ ***Bruk av sammensatte referanseindekser***

Foreningens aksjeutvalg har uttalt følgende om bruk av sammensatte indekser: Etter Aksjeutvalgets syn skal det kun beregnes referanseindeksrelaterte nøkkeltall for sammensatte indekser i de tilfeller der fondet benytter faste vektor mellom de aktuelle indeksene som inngår, og der det legges opp til en fast månedlig rebalansering av vektene.

- Tilgjengelighet

Referanseindekser bør være lett tilgjengelige hos de mest benyttede leverandørene av informasjon fra de aktuelle markedene. Indeksverdier bør helst være tilgjengelige senest dagen etter den aktuelle handelsdagen.

Indeksprodusenten bør kunne stille tilgjengelig detaljert informasjon om indekssammensetning (veker m.m.) som forvaltningsselskapet kan være avhengig av for å kontrollere sin egen eksponering i sektorer og enkeltpapirer sammenlignet med indeksen. Det bør videre tilbys informasjonstjenester på "corporate actions" (kapitalhendelser som emisjoner etc.) som bistår forvaltningsselskapet i å forutse effekter av hendelser i markedet.

- Periodisering

Periodiseringer av indekser varierer fra sanntid til månedlig. Innen fondsforvaltning er daglige sluttkurser det mest anvendte. En månedlig indeks vil i enkelte tilfeller kunne velges fremfor en daglig dersom den samlet sett oppfyller kriteriene i denne anbefalingen på en bedre måte.

- Historikk

Historikk over indeksens verdiutvikling bør være lett tilgjengelig. Også nye indekser bør lanseres med historikk for minst tre år. Dette gir grunnlag for å sammenligne indeksens historiske avkastning og risiko med andre indekser og fond med historikk.

Nye fond vil også kunne ha nytte av å kunne presentere referanseindeksens historiske avkastning og risiko for å gi en indikasjon på historisk utvikling i det markedet fondet vil foreta sine investeringer i.