

Veiledning til utforming av PRIIPs nøkkelinformasjonsdokument (PRIIPs KID)

Sist oppdatert 9. august 2024

Innholdsfortegnelse:

| | |
|---|----|
| 1. Innledning – overordnet om PRIIPs | 3 |
| 2. Om veiledningens struktur og oppbygging | 4 |
| 3. Nøkkelinformasjonsdokumentets form og innhold | 4 |
| 4. Språk | 5 |
| 5. Nøkkelinformasjonsdokumentets innhold og oppbygging | 5 |
| 5.1. Generell informasjon (Produkt) | 5 |
| 5.2. «Hva er dette produktet?» | 6 |
| 5.3. «Hva er risikoene og hva kan jeg få i avkastning?» | 8 |
| 5.4. Beregning av risikoklasse og presentasjon av risiko | 8 |
| 5.4.1 Fastsettelse av mål på markedsrisiko (MRM) | 8 |
| 5.4.2 VaR | 9 |
| 5.4.3 Kredittrisiko og samlet risikoindikator | 11 |
| 5.4.4 Presentasjon av samlet risikoindikator | 12 |
| 5.5. Beregning av avkastningsscenarioer | 14 |
| 5.5.1 Beregning av scenarioverdier for anbefalte investeringsperiode | 15 |
| 5.5.2 Beregning av scenarioverdier for fond uten tilstrekkelig historikk | 17 |
| 5.5.3 Beregning av stress scenarioet | 18 |
| 5.5.4 Beregning av scenarioverdier for mellomliggende investeringsperioder | 19 |
| 5.5.5 Generelle krav til avkastningsscenarioer | 19 |
| 5.6. Presentasjon av avkastningsscenarioer | 20 |
| 6. «Hva om [Forvaltningsselskapet] ikke er i stand til å betale meg tilbake?» | 22 |
| 7. «Hva er kostnadene?» | 22 |
| 7.1. Kostnadselementer | 22 |
| 7.1.1 Engangskostnader | 23 |
| 7.1.2 Løpende kostnader | 23 |
| 7.1.3 Særskilte kostnader («incidental costs») | 24 |
| 7.2. Beregning av de ulike kostnadsartene | 24 |
| 7.2.1 Beregning av transaksjonskostnader | 24 |
| 7.2.2 Resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse | 30 |
| 7.3 Presentasjon av kostnader | 31 |
| 7.3.1 Tabell 1 – Kostnader over tid og årlig kostnadseffekt | 32 |
| 7.3.2 Tabell 2 – Sammensetning av kostnader | 33 |
| 7.4 Beregning av kostnadsindikatorer og årlig kostnadseffekt | 34 |
| 7.4.1 Kostnadsindikatorer | 34 |
| 7.4.2 Beregning av årlig kostnadseffekt | 35 |
| 7.5. Øvrige spesifikasjoner knyttet til kostnader | 36 |
| 8. «Hva er anbefalt investeringshorisont og kan jeg ta ut pengene tidligere?» | 37 |
| 9. «Hvordan kan jeg klage?» | 37 |
| 10. «Annen relevant informasjon» | 38 |
| 11. Gjennomgang og oppdatering av KID | 40 |

1. Innledning – overordnet om PRIIPs

PRIIPs-forordningen¹ stiller krav om at produsenter av sammensatte investeringsprodukter som rettes mot ikke-profesjonelle investorer skal lage et nøkkelinformasjonsdokument («KID») som gir investor nøyaktig, redelig, tydelig og ikke villedende informasjon om investeringsproduktet. Forordningen er gjennomført ved inkorporasjon i norsk rett i Lov om nøkkelinformasjon for sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter (PRIIPs-loven) av 21. juni 2024. Loven gjelder fra 1. oktober 2024. Forordningen suppleres av en EU-kommisjonsforordning som gir regulatoriske tekniske standarder (RTS)² om dokumentets form, innhold, beregning og presentasjon av risiko, avkastningsscenarioer, kostnader, mv. ESMA, EBA og EIOPA («ESA'ene») har i tillegg utarbeidet en felles Questions and Answers (Q&A) on the PRIIPs Key Information Document (KID)³.

Det følger av forordningens artikkel 5 at nøkkelinformasjonsdokumentet skal utarbeides og publiseres på produsentens hjemmeside før produktet gjøres tilgjengelig for en ikke-profesjonell investor.

Forordningen skiller mellom sammensatte investeringsprodukter («PRIP») og forsikringsbaserte investeringsprodukter («IBIP»), men benytter betegnelsen «PRIIPs» («packaged retail and insurance-based investment products») som samlebetegnelse for sammensatte investeringsprodukter, enten de er forsikringsbaserte eller ikke. Det sentrale i forordningens omtale av sammensatte investeringsprodukter i fortalens punkt 6, og under definisjoner i artikkel 4, er at det er et produkt som har til hensikt å gi investeringsmuligheter til en ikke-profesjonell investor, der beløpet som kan betales tilbake til investoren er gjenstand for svingninger som skyldes eksponering mot referanseverdier eller verdiutviklingen i en eller flere aktiva som den ikke-profesjonelle investoren ikke har kjøpt direkte. Definisjonen gjelder uavhengig av produktets konstruksjon eller juridiske form.

Verdipapirfond (UCITS og AIF) regnes som sammensatte investeringsprodukter etter forordningen, og forvaltningsselskap for verdipapirfond er dermed omfattet av kravet om å utarbeide et PRIIPs KID for fondene som forvaltes, dersom fondene markedsføres til ikke-profesjonelle investorer. PRIIPs KID dekker i stor grad det samme informasjonskravet som nøkkelinformasjonsdokumentet som følger av UCITS-direktivets⁴ artikkel 78 («UCITS-KIID»). Det følger av endringsdirektiv⁵ til UCITS-direktivet at PRIIPs KID fra 1. januar 2023 skal anses å tilfredsstille informasjonskravet som følger av UCITS direktivets artikkel 78 - 82. Endringen skal legge til rette for at ikke-profesjonelle investorer ikke mottar to typer informasjonsdokument for det samme produktet.

PRIIPs-forordningen, og dermed PRIIPs KID, retter seg tydelig mot «retail-investors», og det fremkommer eksplisitt av fortalens punkt 7 at verdipapirfond rettet mot institusjonelle investorer ikke er omfattet av kravet om å fremstille et PRIIPs KID, siden disse ikke selges til «retail investors». Kravet i UCITS-direktivet om «key Investor Information» viser i artikkel 78 imidlertid kun til investorer som sådan. Det følger derfor av UCITS-endringsdirektivet at et forvaltningsselskap kan velge å tilby et PRIIPs KID også til andre investorer (profesjonelle investorer og kvalifiserte motparter), i stedet for et UCITS-KIID, dersom det ønsker det. Forvaltningsselskapet vil i så fall være unntatt fra kravet om å

¹ [Europaparlaments- og rådsforordning \(EU\) nr. 1286/2014](#) om nøkkelinformasjonsdokument for sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter (PRIIPs), med endringsforordning (EU) 2021/2259 som endrer det tidsbegrensede unntaket for verdipapirfond til 31. desember 2022.

² [Commission Delegated Regulation \(EU\) 2017/653](#), samt [endringsforordning \(EU\) 2021/2268](#) til den delegerte kommisjonsforordningen

³ [Consolidated questions and answers \(Q&A\) on the PRIIPs Key Information Document](#)

⁴ [Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF \(UCITS\)](#)

⁵ [Europaparlaments- og rådsdirektiv \(EU\) 2021/2261](#)

fremstille et UCITS-KIID. Se også en kort omtale i ESA'enes Q&A om PRIIPs (Spørsmål/svar 1 under del XI, «Investment funds».)

2. Om veiledningens struktur og oppbygging

Veiledningen gir en oversikt over regelverket for PRIIPs KID og er ment å være til støtte for forvaltningsselskapene ved utarbeidelse av PRIIPs KID for deres verdipapirfond. Veiledningen omtaler kun PRIIPs som er verdipapirfond, og ikke «multi-option PRIIPs» (MOPs) eller produkter som er forsikringsbaserte. Veiledningen tar utgangspunkt i forordningen og særlig i den utfyllende RTS'en, men også i det som så langt har kommet av avklaringer i form av Q&A's fra ESA'ene. Q&A'en ble sist oppdatert med enkelte nye spørsmål og svar 28. juni 2024. Veiledningen inneholder i stor grad henvisninger til relevante bestemmelser i PRIIPS-forordningen og RTS'en samt avklaringer i Q&A'en. I takt med at «Q&A's» oppdateres og bransjen og europeiske tilsynsmyndigheter får nærmere praktisk erfaring med PRIIPs for verdipapirfond vil det være naturlig å vurdere behovet for oppdateringer eller justeringer i veiledningen.

Veiledningen følger den samme oppbyggingen som selve nøkkelinformasjonsdokumentet. Et PRIIPs-KID består av følgende seksjoner med informasjon, og veiledningens inndeling i kapitler tilsvarer i stor grad disse:

- Formål
- Produkt
- Hva er dette produktet?
- Hva er risikoene og hva kan jeg få i avkastning?
- Hva skjer om [produsenten] ikke kan betale meg tilbake?
- Hva er kostnadene?
- Hva er anbefalt investeringshorisont, og kan jeg selge fondsandelene tidligere?
- Hvordan kan jeg klage?
- Annen relevant informasjon

3. Nøkkelinformasjonsdokumentets form og innhold

De overordnede kravene til dokumentets form er gitt i forordningens artikkel 6. Det følger videre av fortalens punkt 13 at informasjonen som gis skal være forståelig for ikke-profesjonelle investorer, og at det skal legges spesiell vekt på å unngå bruk av komplisert fagterminologi og et utilgjengelig språk.

Produsenten skal i et klart og forståelig språk beskrive hvordan investeringsmålet skal oppnås, inkludert en beskrivelse av hvilke finansielle instrumenter som benyttes. Språk og faguttrykk som ikke er umiddelbart forståelig for en ikke-profesjonell investor skal unngås, jf. fortalens punkt 14.

Det er også et viktig prinsipp at investoren skal kunne forstå informasjonen i dokumentet uten at det refereres til annen informasjon.

For at en investor skal kunne ta en informert investeringsavgjørelse krever forordningen at den som gir rådgivning om eller selger produktet skal gi investor KID i god tid før investeringen foretas, jf. fortalens punkt 16. Investor skal ha muligheten til å motta KID på papir.

Nøkkelinformasjonsdokumentet skal være et «stand-alone dokument», klart adskilt fra markedsføringsmaterieil. Dokumentet skal heller ikke inneholde referanser til markedsføringsmaterieil. Dokumentet kan inneholde referanser til andre dokumenter, blant annet fondsprospekt mv., men kun når referansen er relatert til informasjon som er påkrevet i nøkkelinformasjonsdokumentet.

Nøkkelinformasjonsdokumentet skal være et kort og konsist dokument på maksimalt tre sider i A4 format, når det er skrevet ut på papir. Dokumentet skal være utformet på en måte som gjør det enkelt å lese, ved å bruke skrift i lesbar størrelse. Ved bruk av farger skal det påses at informasjonsverdi og lesbarhet ikke forringes hvis dokumentet skrives ut i sort-hvitt. Det skal også utvises forsiktighet ved bruk av produsent-logoer, slik at disse ikke tar oppmerksomheten vekk fra innholdet i dokumentet.

4. Språk

Nøkkelinformasjonsdokumentet skal være skrevet i ett av de offisielle språkene i medlemslandet der fondet distribueres, eller i et språk som er akseptert av tilsynsmyndigheten i vedkommende medlemsland, jf. artikkel 7. Dersom et fond markedsføres i et medlemsland ved bruk av markedsføringsmateriale skrevet på medlemslandets offisielle språk, skal nøkkelinformasjonsdokumentet være tilgjengelig i de samme offisielle språk. En eventuell oversettelse av nøkkelinformasjonsdokumentet skal lojalt og nøyaktig gjengi innholdet i originalteksten.

5. Nøkkelinformasjonsdokumentets innhold og oppbygging

De mer detaljerte kravene til dokumentets form og innhold følger av artikkel 8 i forordningen. Kravene i artikkel 8 utdypes gjennom artiklene 1 til 9 i den regulatoriske tekniske standarden (RTS'en). I vedlegg 1 til RTS'en er det i tillegg gitt en mal, som viser dokumentets format, de ulike «informasjonsbolkene» og i hvilken rekkefølge informasjonen skal gis. Strukturen i dokumentet vil bli gjennomgått i det følgende.

Tittelen «Nøkkelinformasjonsdokument» skal fremkomme tydelig øverst på dokumentets første side.

Følgende forklarende tekst skal etterfølge tittelen:

«Formål

Dette dokumentet gir deg nøkkelininformasjon om dette investeringsproduktet. Dokumentet er ikke markedsføringsmateriale. Informasjonen er lovpålagt for å hjelpe deg å forstå produktets egenskaper, risiko, kostnader, mulighet for gevinst og tap, og for å hjelpe deg å sammenligne dette produktet med andre investeringsprodukter.»

5.1 Generell informasjon (Produkt)

Kravene til «generell informasjon» er gitt i artikkel 1 i RTS'en. Nøkkelinformasjonsdokumentet skal inneholde følgende generelle informasjon, under tittelen «Produkt»:

- Navnet på verdipapirfondet,

- Juridisk navn på forvaltningsselskapet,
- Fondets ISIN kode,
- Forvaltningsselskapets Internett hjemmeadresse, som gir investorer informasjon om hvordan man kan komme i kontakt med forvaltningsselskapet, og et telefonnummer,
- Informasjon om at forvaltningsselskapet er underlagt tilsyn av Finanstilsynet,
- Dato for produksjon, eller siste oppdatering, av nøkkelinformasjonsdokumentet
- Hvis forvaltningsselskapet inngår i et konsern eller gruppe, skal konserntilknytningen eller gruppen fremgå ved navn.
- Dersom fondet har andelsklasser, skal andelsklassen fremgå.

5.2 «Hva er dette produktet?»

De nærmere kravene til informasjon i denne seksjonen er gitt i artikkel 2 i RTS'en.

Type investeringsprodukt

Under overskriften «Hva er dette produktet?» skal det gis informasjon om hvilken type sammensatt investeringsprodukt det er snakk om, samt hvilken juridisk form produktet har. Her vil det være tilstrekkelig å angi at det er et «verdipapirfond».

Løpetid

Informasjon om verdipapirfondets løpetid skal angis under «Hva er dette produktet?». Eventuelt skal det angis at fondet ikke har noen løpetid. Dersom forvaltningsselskapet har anledning til å avvikle fondet skal dette opplyses om, i tillegg til informasjon om hvor investoren kan finne nærmere informasjon om vilkårene for avvikling.

Målsetning

Det skal deretter angis hva som er fondets målsetting, og hvordan fondets målsetting skal oppnås, jf. artikkel 2(2) og 2(2a) – (2c) i RTS'en. Informasjon om hva som er fondets målsetting og hvordan målsettingen skal oppnås skal oppsummeres på en kortfattet, klar og lett forståelig måte. Det skal gis informasjonen om hvilke hovedfaktorer som skal skape avkastning, hva som er de underliggende investeringene, sammenhengen mellom fondets avkastning og utviklingen i de underliggende investeringene. Denne informasjonen skal redegjøre for sammenhengen mellom den anbefalte investeringshorisonten og fondets risiko- og avkastningsprofil.

Under «Målsetting» skal det gis informasjon om de sentrale egenskapene ved verdipapirfondet, herunder:

- Hvilke hovedkategorier av finansielle instrumenter fondet har til hensikt å plassere i,
- Hvor ofte andeler kan innløses,
- Om forvaltningen av fondet retter seg mot bestemte industrisektorer, geografiske sektorer eller aktivaklasser med spesielle karakteristika,
- I hvilken grad verdipapirfondet har anledning til å gjøre diskresjonære valg knyttet til fondets investeringsbeslutninger, og i hvilken grad forvaltningen av fondet er knyttet til en referanseindeks, og i så fall hvilken.
- Om utbytte som verdipapirfondet mottar reinvesteres eller distribueres til andelseierne,

- Dersom verdipapirfondet har en referanseindeks, skal det angis hvilke frihetsgrader fondet har i forhold til indeksen. Dersom fondet er et indeksfond, eller fondet forvaltes indekxnært, skal dette angis.
- Dersom det plasseres i rentepapirer skal det angis om dette er selskapspapirer, statspapirer, eller annet. Det skal også angis om det er satt krav til kredittkvalitet (rating), og i så fall, hva som er minstekravet til kredittkvalitet.
- Dersom valg av aktiva styres av nærmere bestemte kriterier skal disse angis, for eksempel «vekst», «verdi» eller «utbytte».
- Dersom det benyttes spesielle forvaltningsteknikker, som kan innebære for eksempel hedging, arbitrasje eller giring, herunder teknikker for effektiv porteføljeforvaltning (EPF) skal dette angis på en lettfattat måte, herunder hva som vil påvirke avkastningen og risikoen i fondet.
- I tillegg til punktene ovenfor kan det gis tilleggsinformasjon, blant annet informasjon om fondets investeringsstrategi, dersom det anses nødvendig.

Q&A'en utdyper i del II "What is this product?", oppdatert 15. mars 2024, hvilken informasjon som bør gis om fondet i tilknytning til hvorvidt fondet er aktivt eller passivt forvaltet, fondets bruk av en referanseindeks, frihetsgrader fra referanseindeksen mv. Se spørsmål/svar 1 -9. Dersom fondet er et indeksfond eller indekxnært fond, anbefales det blant annet å bruke begrepet «passiv» eller «passivt forvaltet» for å øke investorforståelsen. Tilsvarende, dersom fondet forvaltes aktivt, bør dette komme eksplisitt fram ved bruk av begrepene «aktiv» eller «aktivt forvaltet», jf. spørsmål/svar 1. Aktive fond som måler avkastning mot en referanseindeks må gi opplysninger om indeksen, samt hvilke frihetsgrader fra indeksen. Spørsmål/svar 3 uttyper hva som menes med «frihetsgrader fra benchmark» og hvordan dette kan redegjøres for i KID, jf. artikkel 2a (d) i RTS'en. Spørsmål/svar 4 utdyper nærmere hvilken informasjon som kortfattet bør gis om indeksfond.

Målgruppe

Det skal gis informasjon om hvilken målgruppe av ikke-profesjonelle investorer verdipapirfondet retter seg mot, jf. artikkel 2(3) i RTS'en. Det skal legges vekt på hvilke behov, egenskaper og investeringsmål denne målgruppen har, og som er forenelig med investering i verdipapirfondet. Ved fastsettelse av denne målgruppen skal det legges vekt på kundens evne til å bære tap, investeringshorisont, teoretisk kunnskap og tidligere erfaring fra lignende produkter, samt behov, egenskaper og målsetting med investeringen.

Øvrig Informasjon - Depotmottaker, prospekt, praktisk informasjon mv.

I artikkel 2(7) i RTS'en stilles noen særskilte informasjonskrav for verdipapirfond. Det skal gis informasjon om hvem som er fondets depotmottaker. Det skal også gis informasjon om hvor og hvordan man kan finne mer informasjon om fondet, herunder prospekt, investeringsstrategi, siste årsrapport, senere halvårsrapporter. Det skal også opplyses at dette kan anskaffes kostnadsfritt.

Det skal videre opplyses hvor og hvordan man finner annen praktisk informasjon, herunder siste andelsverdi. Her vil det være naturlig å vise til forvaltningsselskapets hjemmeside.

5.3 «Hva er risikoene og hva kan jeg få i avkastning?»

I denne delen av dokumentet skal forvaltningsselskapet opplyse følgende jf. forordningens artikkel 8 punkt 3(d) og RTS'ens artikkel 3:

- Risikonivået, angitt i form av en risikoklasse på en numerisk skala fra 1 til 7,
- En eksplisitt advarsel dersom fondet har vesentlig likviditetsrisiko
- En beskrivelse av fondets risiko og avkastningsprofil, og dersom relevant, en advarsel om at risikoen kan være vesentlig høyere enn indikert i risikoklassen, hvis fondet eies for en kortere periode enn anbefalt investeringsperiode.
- Informasjon om at investeringen (i verdipapirfond) ikke inneholder noen kapitalgaranti og at man kan tape penger.
- Fire avkastningsscenarier, som viser mulige utfall av investeringen.

Beregning av risikoklasse og avkastningsscenarioer vil bli gjennomgått i det følgende.

5.4 Beregning av risikoklasse og presentasjon av risiko

Hvilken informasjon som skal gis om risiko er regulert i artikkel 3(1)(2) i RTSen under («What are the risks and what could I get in return?»). Det skal beregnes og presenteres en «Summary Risk Indikator» (samlet risikoindikator/SRI), som skal angi fondets samlede risiko (risikoklasse) på en skala fra 1 til 7. Metodikk for beregning av SRI, samt obligatoriske forklarende tekster som skal inkluderes i seksjonen om risiko er angitt i vedlegg II og III til RTS'en. I teksten under er det referert til relevante punkter i disse vedleggene.

SRI beregnes i utgangspunktet ved å kombinere fondets markedsrisiko, målt ved fondets Value-at-Risk ekvivalente volatilitet (VEV), med et mål på kredittrisiko, dersom kredittrisiko er relevant for verdipapirfondet. For verdipapirfond som oppfyller bestemte risikoreduserende betingelser kan imidlertid kredittrisikoindikatoren i praksis normalt settes til klasse 1, slik at fondets SRI kun avgjøres av fondets markedsrisiko (VEV). I tillegg kan det være at man må opplyse om enkelte risikoer som ikke fanges opp av fondets samlede risikoindikator, for eksempel likviditetsrisiko, dersom dette er relevant.

5.4.1 Fastsettelse av mål på markedsrisiko (MRM)

Metodikken for å fastsette SRI følger av vedlegg II til RTS'en. Det følger av punkt 1 i vedlegg II at markedsrisiko måles ved den annualiserte volatiliteten som samsvarer med Value-at-Risk (VaR)⁶ verdien målt ved et 97,5 prosent konfidensintervall over den anbefalte investeringsperioden. VaR er prosentandelen av det investerte beløpet som kan betales tilbake til investoren.

Fondet skal tildeles en MRM-klasse i henhold til tabellen under:

⁶ VaR (Value-at-Risk) er et måltall som brukes for å estimere risiko for tap. En investerings VaR beregnes ved å vurdere tre elementer: Et mulig tap, sannsynligheten for at tapsgrensen ikke blir overskredet, samt tidsperioden tapet kan oppstå under ved normale markedsforhold.

| MRM klasse | VaR-ekvivalent volatilitet (VEV) |
|------------|----------------------------------|
| 1 | < 0,5 % |
| 2 | ≥ 0,5 % og < 5,0 % |
| 3 | ≥ 5,0 % og < 12 % |
| 4 | ≥ 12 % og < 20 % |
| 5 | ≥ 20 % og < 30 % |
| 6 | ≥ 30 % og < 80 % |
| 7 | ≥ 80 % |

PRIIPs-reglene deler sammensatte investeringsprodukter inn i fire kategorier, avhengig av egenskapene til investeringsproduktet. Verdipapirfond anses som en «kategori 2 PRIIPs».

Det følger av punkt 5 i vedlegg II at kategori 2 dekker PRIIPs som, enten direkte eller syntetisk, tilbyr «ikke-giret» eksponering mot verdiutviklingen i underliggende investeringer, eller en «giret» eksponering mot underliggende investeringer og som returnerer en konstant multiplert verdiutviklingen i underliggende investeringer. Klassifisering som kategori 2 PRIIPs stiller også krav om at minst 2 års daglig prishistorikk, eller 4 års ukentlig prishistorikk, eller 5 års månedlige priser er tilgjengelige. Alternativt må eksisterende og hensiktsmessige referanseindekser eller proxier være tilgjengelige, gitt at slike indekser eller proxier tilfredsstillende de samme kriterier for lengde og kurshistorikk.

5.4.2 VaR

VaR skal beregnes ved å bruke fondets observerte avkastningsfordeling, eller avkastningsfordelingen til fondets referanseindeks eller proxy, de siste 5 årene, jf. punkt 9 i vedlegg II. Minimum frekvens på avkastningsobservasjoner er månedlig. Der kurser er tilgjengelig på daglig basis, skal det legges til grunn daglige observasjoner. Der kurser er tilgjengelig på ukentlig basis, skal det legges til grunn ukentlige observasjoner. Der kurser er tilgjengelig annen hver uke, skal frekvensen være annen hver uke.

Der daglig kurshistorikk som dekker en 5-års periode ikke er tilgjengelig, kan man bruke en kortere tidsperiode, jf. punkt 10 i vedlegg II. Q&A'en klargjør at man kan supplere tilgjengelig faktisk prishistorikk med data fra en hensiktsmessig benchmark eller proxy, slik at man har 5 års prishistorikk å basere beregningen på, jf. spørsmål/svar 20 i del III, 15. mars 2024. For daglige kursobservasjoner i fondet eller fondets benchmark eller proxy, skal man kunne legge til grunn minst 2 års daglige observasjoner. For ukentlige observasjoner i prisen skal man kunne legge til grunn minst 4 års historikk. For månedlige prisobservasjoner, skal man kunne legge til grunn historikk som dekker de siste 5 årene.

Avkastningen i hver periode defineres som den naturlige logaritmen av forholdet mellom kursen («market close») i gjeldende periode og kursen ved slutten av den foregående perioden, jf. punkt 11 i vedlegg II.

VaR-målet med tanke på avkastningsfordeling, gitt av Cornish-Fisher utvidelsen, er gitt av følgende formel:

$$VaR_{RETURNSPACE} = \sigma\sqrt{N} \times \left(-1,96 + \frac{0,474 \times \mu_1}{\sqrt{N}} - \frac{0,0687 \times \mu_2}{\sqrt{N}} + \frac{0,146 \times \mu_1^2}{\sqrt{N}} \right) - 0,5\sigma^2N$$

Der N er antall handelsperioder i den anbefalte investeringsperioden; og σ , μ_1 , μ_2 er henholdsvis avkastningsfordelingens volatilitet, skjevhet og kurtose. Volatilitet, skjevhet og kurtose beregnes fra observasjonene i avkastningsfordelingen i tråd med følgende:

- M_0 er antall observasjoner, som nevnt under punkt 10 ovenfor
- M_1 er gjennomsnittet av alle observerte avkastninger i utvalget.
- M_2 , M_3 og M_4 er definert på følgende vis:

$$M_2 = \sum_i (r_i - M_1)^2 / M_0$$

$$M_3 = \sum_i (r_i - M_1)^3 / M_0$$

$$M_4 = \sum_i (r_i - M_1)^4 / M_0$$

Der r_i er avkastningen målt ved periode i i avkastningsutvalget.

- Volatiliteten σ er gitt ved $\sqrt{M_2}$.
- Skjevheten, μ_1 , er gitt ved M_3 / σ^3 .
- Kurtosis, μ_2 , er gitt ved $M_4 / \sigma^4 - 3$.

VEV (VaR ekvivalent volatilitet) er gitt ved:

$$VEV = \left\{ \sqrt{(3,842 - 2(VaR_{RETURNSPACE}))} - 1,96 \right\} / \sqrt{T}$$

Der T er lengen på den anbefalte investeringsperioden i antall år.

For verdipapirfond som forvaltes i tråd med en bestemt allokeringstrategi, for eksempel et kombinasjonsfond som plasserer i både aksjer og renteinstrumenter, skal VEV fastsettes i tråd med følgende:

- (a) Der investeringsmandatet ikke har blitt revidert i løpet av de siste 5 år, eller en kortere tidsperiode, dersom dette er valgt for beregningen av VEV fordi 5 års kurshistorikk ikke er tilgjengelig, skal VEV-verdien som legges til grunn være den høyeste av følgende:
 - (i) VEVen beregnet i tråd med metodikken ovenfor;
 - (ii) VEVen til avkastningen for den pro-forma aktiva sammensetningen som samsvarer med fondets aktiva-fordeling på tidspunktet for beregningen;
- (b) Der investeringsmandatet har blitt revidert i løpet av den tidsperioden som er valgt for beregning av VEV (5 år eller kortere), skal VEVen som benyttes være den høyeste av VEVene som refereres til ovenfor.

Fondet skal tilordnes en MRM klasse som i tabellen ovenfor, avhengig av VEV-verdien. Dersom fondet kun har månedlige kurser, skal MRM klassen som tilordnes økes med en ekstra klasse.

5.4.3 Kredittrisiko og Samlet risikoindikator

Metodikk for å beregne kredittrisikoindeks (CRM) følger av del 2 i vedlegg II. Q&A'en gir i tillegg enkelte utfyllende svar på i hvilke tilfeller et verdipapirfond må vurdere kredittrisiko for underliggende eksponeringer, selv om verdipapirfondet i seg selv ikke anses å innebære kredittrisiko.

En PRIIP eller dens underliggende investeringer eller eksponeringer anses i utgangspunktet å innebære kredittrisiko der avkastningen til det sammensatte investeringsproduktet, eller dets underliggende investeringer eller eksponeringer, avhenger av kredittverdigheten til en produsent eller en tredjepart som, direkte eller indirekte, er forpliktet til å foreta utbetalinger til investoren. Produktet skal i så fall tilordnes et kredittrisikomål (CRM) på en skala fra 1 til 6, som i sin tur skal kombineres med markedsrisikomålet (MRM), slik at de to målene utgjør en samlet risikoindikator (SRI).

Det følger av punkt 34 i vedlegg II at et UCITS eller AIF i seg selv ikke skal anses å innebære kredittrisiko, men at kredittrisiko skal vurderes for de underliggende investeringene, der det er nødvendig. Det følger videre av punkt 35 at der fondet har eksponering mot flere underliggende investeringer, som innebærer en kredittrisiko, skal kredittrisikoen knyttet til hver underliggende investering som står for en eksponering på 10 % eller mer av fondets totale eiendeler eller verdi vurderes separat. Spørsmål/svar 9 del IV «Methodology for assessing credit risk» i Q&A'en slår fast at 10 % grensen per underliggende investering i så fall skal anvendes per «reference entity» (altså på usteder-nivå) og ikke per underliggende finansielle instrument. Dette betyr at dersom fondet plasserer i flere finansielle instrumenter utstedt av samme entitet, skal disse vurderes samlet når man måler fondets eiendeler mot 10 % grensen.

Underliggende investeringer i eller eksponering mot noterte derivater eller clearede OTC-derivater skal med tanke på kreditrisikovurderingen ikke anses å innebære kredittrisiko, jf. punkt 36. Man kan anse at slike eksponeringer ikke medfører kredittrisiko dersom de er fullt og hensiktsmessig kollateralisert, eller der ikke-kollateraliserte posisjoner som innebærer kredittrisiko totalt står for mindre enn 10 % av de totale eiendelene eller verdien til fondet.

Det følger videre av punkt 46 at kredittrisikomålet (CRM) for det sammensatte investeringsproduktet kan settes til 1, dersom følgende vilkår er oppfylt:

- Eiendelene til enhver tid (frem til forfall) svarer til investeringsproduktets betalingsforpliktelse overfor investorene,
- Eiendelene oppbevares hos en tredjepart på en adskilt konto under vilkår som oppfyller kravene i AIFMD⁷, eller UCITS V⁸,
- Eiendelene ikke, under noen omstendigheter, kan tiltres av noen av produktprodusentens kreditorer under gjeldende lovgivning.

⁷ [Europaparlaments- og Rådskonferansen 2011/61/EU](#) (AIFMD)

⁸ [Europaparlaments- og Rådskonferansen 2014/91/EU](#) (endringsdirektiv til UCITS)

Etter foreningens oppfatning, som også deles av EFAMA⁹ og Fondbolagens förening i Sverige, må vilkårene i punkt 46 anses oppfylt for verdipapirfond (både AIF og UCITS) hvilket tilsier at verdipapirfond i utgangspunktet normalt må kunne tilordnes kredittrisikoklasse 1. Imidlertid gir spørsmål/svar 7 under «Methodology for assessing credit risk» i Q&A'en eksempler på tilfeller der fondets CRM ikke kan settes til 1 for et verdipapirfond, selv om de tre vilkårene i punkt 46 er oppfylt. Q&A'en viser til at dette kan være tilfellet, for eksempel, dersom fondet har eksponering i ikke-børsnoterte derivater eller ikke-cleared OTC derivater, eller som følge av andre teknikker for effektiv porteføljevaltning som repo'er og verdipapirfinansieringstransaksjoner, der slike posisjoner ikke er fullt kollateralisert, og samlet står for 10% eller mer av fondets verdi. Spørsmål/Svar 4 under «Methodology for assessing credit risk» gir veiledning om behandling av kredittrisiko i fond-i-et fond strukturer, og slår fast at kredittrisiko i slike tilfeller kan behandles gjennom en «look through approach».

Overvåking av data

PRIIPs stiller krav om at produsenten skal overvåke markedsdata som er relevant for beregningen av MRM og, hvis MRM klassen endrer seg til en annen MRM klasse, skal produsenten endre risikoklasse til den MRM-klassen som produktet har matchet for den største delen av datareferansepunktene («the reference points») over de forgående 4 månedene, jf. punkt 53.

Spørsmål/Svar 3 i del V («Summary Risk Indicator») i Q&A'en har en kort omtale av overvåking av data for beregning av MRM. På spørsmål om det er nødvendig å beregne MRM daglig, der referansepunktene er daglig avkastning, følger det av Q&A'en at selv der daglig beregning vil være mulig, sier ikke regelverket noe om hvor hyppige beregninger som er nødvendige.

En vurdering av MRM-klassen skal alltid gjennomføres etter en beslutning om å endre fondets investeringsmandat, jf. punkt 55. Ved slike endringer skal enhver endring i MRM betraktes som en ny fastsettelse av fondets MRM-klasse, og utføres i henhold til de generelle reglene for fastsettelse av en MRM-klasse.

Likviditetsrisiko

Punktene 56 og 57 i vedlegg II omtaler likviditetsrisiko, og under hvilke omstendigheter et produkt skal anses å ha en vesentlig og relevant likviditetsrisiko, eventuelt når det skal anses å være illikvid. Et produkt skal anses å være likvid i alle andre tilfeller enn de som er beskrevet særskilt, jf. punkt 58.

Et UCITS eller AIF verdipapirfond som tilbyr regelmessig innløsning av andeler må anses å være likvid, slik at nærmere omtale av eller vurdering av likviditetsrisiko ikke anses å være relevant for denne veiledningen.

5.4.4 Presentasjon av samlet risikoindikator (SRI)

Regler for presentasjon av samlet risikoindikator og forklarende tekster er gitt i vedlegg III til RTS'en.

⁹ European Fund and Asset management Association

Produsenten skal benytte malen under for presentasjon av SRI i nøkkelinformasjonsdokumentet. Fondets risikomål (nummer fra 1 til 7) skal utheves som vist under, avhengig av risikonummeret til fondet.



I tillegg til risikonummeret skal man på en kortfattet måte forklare hensikten med risikoindikatoren og de underliggende risikoene som er relevante for produktet.

Umiddelbart under SRI skal den anbefalte investeringsperioden indikeres. I tillegg skal man inkludere en advarsel plassert direkte under SRI som vist i malen ovenfor, i følgende tilfeller, jf. punkt 3 i vedlegg III:

- der risikoen vurderes som vesentlig høyere dersom investeringsperioden avviker fra anbefalt investeringsperiode;
- der produktet ansees å ha en vesentlig og relevant likviditetsrisiko, enten denne skyldes kontraktsmessige forhold eller ikke.
- Der et produkt anses å være illikvid, enten dette skyldes kontraktsmessige eller andre forhold.

I tillegg skal teksten inneholde en redegjørelse for eventuelle risikoer som er vesentlige og relevante for verdipapirfondet, og som ikke kunne fanges opp av SRI (Se element E under). Det er også et krav om at det opplyses at fondet ikke har noen kapitalbeskyttelse mot markedsrisiko (se element H under).

Følgende forklaringer skal benyttes, jf. punkt 7 i vedlegg III:

Element A

«Risikoindikatoren angir det samlede risikonivået for dette verdipapirfondet sammenlignet med andre investeringsprodukter. Indikatoren angir hvor sannsynlig det er at du kan tape penger på investeringen på grunn av markedsutviklingen.»

Element B

«Vi har klassifisert dette produktet som [1/2/3/4/5/6/7] av 7, som innebærer at [1= «det laveste»/2= «en lav»/3= «en medium-lav»/4= «medium»/5= «en medium-høy»/6= «den nest høyeste»/7= «den høyeste»] risikoklassen.»

Eksempel:

«Vi har klassifisert dette fondet som 5 av 7, som innebærer en medium-høy risikoklasse.»

I tillegg skal det gis en kort forklaring av klassifiseringen av produktet med maksimalt 300 tegn i et enkelt språk.

Eksempel:

«Dette rangerer risikoen for fremtidig tap som skyldes fremtidig markedsutvikling som medium-høy.»

Element C

Dersom relevant: Hvis fondet markedsføres til ikke-profesjonelle investorer i et medlemsland som har en annen valuta enn valutaen fondet er denominert i, må element C inkluderes. Se også omtale i Q&A del V, spørsmål/svar 5, 15. mars 2024.

Element E:

Dersom relevant: Andre risikoer som er relevant og vesentlige for fondet, og som ikke fanges opp av SRI, skal forklares med maksimalt 200 tegn.

Element H:

«Dette produktet har ingen beskyttelse mot ugunstig fremtidig markedsutvikling og du kan tape deler av eller hele din investering.»

5.5 Beregning av avkastningsscenarioer

Hvilken informasjon som skal gis om avkastningsscenarier er regulert i artikkel 3(3) i den regulatoriske tekniske standarden (RTS) i seksjonen «What are the risks and what could I get in return?». Her skal det presenteres fire avkastningsscenarier, som skal illustrere hva investoren kan få tilbake ved ulike utvikling i markedsforholdene, og ved ulike eierperioder. Tabellen med avkastningsscenarioer skal suppleres med forklarende tekster.

Metodikk for å beregne avkastningsscenarioene er gitt i vedlegg IV til RTS'en og kravene til presentasjon og narrative forklarende tekster er gitt i vedlegg V.

Under følger en systematisk gjennomgang av relevante deler av vedlegg IV og V til den regulatoriske standarden. Veiledningen inneholder henvisninger til den fullstendige teksten i vedleggene til den regulatoriske standarden med angivelse av punkt og vedlegg.

Antall scenarier

Avkastningsscenarioene skal vise følgende mulige utfall med tanke på avkastning:

- (a) Et gunstig scenario
- (b) Et moderat scenario
- (c) Et ugunstig scenario
- (d) Et «stresset» scenario

Stress-scenarioet skal angi en svært ugunstig verdiutvikling i verdipapirfondet, som ikke er dekket av det ugunstige scenarioet under (c), og skal beregnes etter en særskilt metodikk.

5.5.1 Beregning av scenarioverdier for den anbefalte investeringsperioden

Metodikken for beregning av scenarioverdier tar utgangspunkt i at fondet har historikk som er:

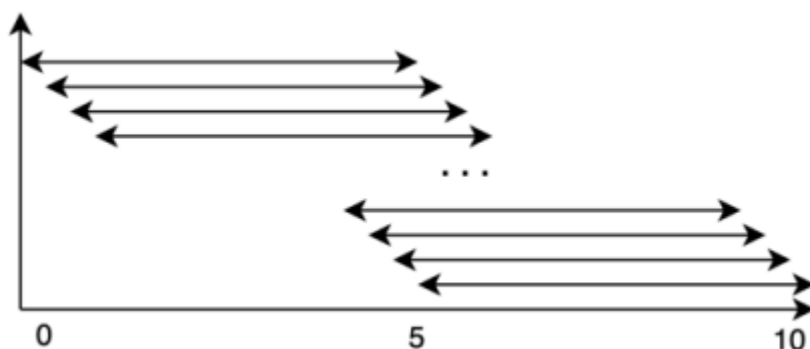
- (a) Lengre enn 10 år;
- (b) fem år lengre enn fondets anbefalte investeringsperiode («RHP»),

jf. punkt 5 i vedlegg IV. Der anbefalt investeringsperiode er 5 år eller kortere, skal det ugunstige, moderate og gunstige scenarioet beregnes ved å ta i bruk data som strekker seg over de siste 10 år, regnet bakover fra tidspunktet beregningen gjøres, jf. punkt 6 i vedlegg IV.

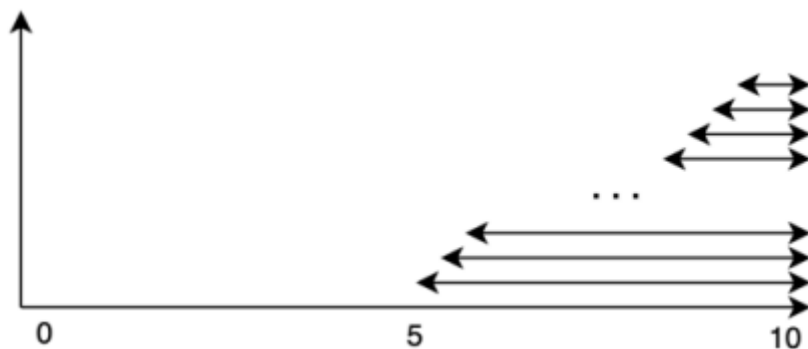
Videre følger det av punkt 6 at der anbefalt investeringsperiode er mer enn 5 år, skal det ugunstige, moderate og gunstige scenarioet beregnes ved å ta i bruk data som strekker seg over en tidsperiode som tilsvarer anbefalt investeringsperiode pluss fem år, regnet fra tidspunktet beregningen gjøres.

Beregning av det ugunstige, moderate og gunstige scenarioet skal gjøres ved å følge disse stegene, jf. punkt 7:

- (a) Innenfor tidsperioden spesifisert i punkt 6, skal man identifisere alle overlappende underintervall, som hver har en varighet som er lik den anbefalte investeringsperioden, og som starter og slutter i hver av månedene, eller ved verdsettingstidspunktene for fond som verdsettes månedlig, som inngår i perioden. Q&A'en angir som eksempel at dersom tidsperioden er 10 år, og går fra juli 2012 til juli 2022 (og RHP er 5 år), vil det første underintervallet starte i juli 2012 og det siste løpe til juli 2022, slik at alle underintervall må starte og slutte innenfor 10-års perioden (Spørsmål/svar 7 i del VI «Performance scenarios»). Figuren under illustrerer metodikken for et fond med anbefalt investeringsperiode på 5 år, og en kalkulasjonsperiode med 10 års historikk:



- (b) For PRIIPS med en anbefalt investeringsperiode på mer enn et år, skal man identifisere alle overlappende underintervall som hver har en varighet som er lik eller kortere enn anbefalt investeringsperiode, men som har en varighet på ett år eller mer, og som ender på slutten av den tidsperioden som følger av punkt 6. Figuren under illustrerer prinsippet for et fond med anbefalt investeringsperiode på 5 år, og en kalkulasjonsperiode med 10 års historikk:



Se også Q&A spørsmål/svar 8 under «Performance scenarios» for en praktisk forklaring til dette punktet i RTS'en.

- (c) For hvert underintervall som referert til i punkt (a) og (b), skal man beregne avkastningsutviklingen til verdipapirfondet i tråd med følgende:
- Basert på avkastningsutviklingen til fondet i løpet av den nøyaktige varigheten til hvert underintervall;
 - Fratrukket alle relevante kostnader;
 - Under forutsetning at alt utbetalt utbytte eller utdelinger ("any distributable income") fra fondet har blitt reinvestert;
 - Ved å bruke lineær transformasjon for å estimere avkastningsutviklingen i underintervall som er kortere enn anbefalt investeringsperiode, slik at man kan gjengi/simulere underintervall av sammenlignbar lengde. Q&A'en angir en nærmere forklaring på hva som menes med «lineær transformasjon». Forklaringen innebærer at avkastningen (f.eks. 10.000 NOK) som er oppnådd over en kortere varighet enn anbefalt investeringsperiode (f.eks. 2 år) skal anses å være opptjent over den anbefalte investeringsperioden (Spørsmål/svar 9 under «Performance scenarios»).
- (d) Ranger underintervallene identifisert i punkt (a) etter avkastningen beregnet i samsvar med punkt (c). Finn medianen og det beste intervallet blant alle underintervallene med tanke på avkastning.
- (e) Ranger samlet underintervallene som ble identifisert under (a) og (b) etter avkastningen beregnet i samsvar med punkt (c), og finn det dårligste underintervallet når det gjelder avkastning.

Det ugunstige scenarioet skal representere den dårligste verdiutviklingen i verdipapirfondet i samsvar med punkt 7 (e) ovenfor, jf. punkt 8.

Det moderate scenarioet skal representere median verdiutviklingen i verdipapirfondet i samsvar med punkt 7 (d). Det gunstige scenarioet skal representere den beste verdiutviklingen i verdipapirfondet i samsvar med punkt 7 (d), jf. punkt 9 og 10.

Oppdatering av scenarioverdier

Scenarioene skal beregnes minst på månedlig basis, jf. punkt 11. Det følger videre av artikkel 15(2)(c) i RTS'en at man ved gjennomgang av KID skal kontrollere om gjennomsnittlig avkastning for det moderate scenarioet, uttrykt som annualisert prosentvis avkastning, har endret seg med mer enn 5 prosentpoeng. Q&A'en understreker at dette kravet for oppdatering gjelder for alle investeringsperiodene som vises i KID (Spørsmål/svar 6 under «General topics»). Q&A'en klargjør også at kravet i punkt 11 vedrører hvor ofte avkastningsscenarioene må beregnes, mens artikkel 15 i RTS'en omhandler krav til oppdatering av KID dokumentet som sådan (Spørsmål/svar 19 under «Performance scenarios»). Sistnevnte beror på hvor mye scenarioverdiene har endret seg, og hvorvidt informasjonen i det publiserte KID fortsatt er «accurate, fair, clear and non-misleading».

5.5.2 Beregning av scenarioverdier for fond uten tilstrekkelig historikk

For verdipapirfond som ikke oppfyller kravene til nødvendig historikk etter punkt 5 i vedlegg IV, må man supplere med relevant tilgjengelig avkastningshistorikk, enten fra en annen andelsklasse eller en hensiktsmessig referanseindeks, fratrukket relevante kostnader. Det vises til nærmere omtale i «Case 2», punkt 12 i vedlegg IV. Etter å ha supplert med relevant avkastningshistorikk, skal scenariene beregnes etter metoden spesifisert ovenfor, jf. punkt 6 – 11 i vedlegg IV. Q&A'en klargjør at dersom man etablerer en ny andelsklasse, kan man legge til grunn prishistorikk fra en eksisterende andelsklasse i stedet for å benytte en referanseindeks. I så fall må man justere for spesifikke egenskaper ved den aktuelle andelsklassen, for eksempel ulikheter i kostnader (Spørsmål/svar 16 under «Performance scenarios»).

For å kunne vurdere om en referanseindeks eller proxy er hensiktsmessig for å estimere avkastningsscenarioer, skal produsenten legge til grunn kriteriene i punkt 16 i vedlegg IV, gitt at kriteriene samsvarer med investeringsmålet til verdipapirfondet og type aktiva som fondet investerer i eller de underliggende investeringene som fondet gir eksponering mot og er relevant for fondet.

Det er også et krav at referanseindeksen oppfyller kriteriene i punkt 5, det vil si at den er lengre enn 10 år, og 5 år lengre enn anbefalt investeringshorisont for fondet, jf. punkt 12 (c) i «Case 2» i vedlegg IV.

Hvis man i informasjonen der man redegjør for formålet for verdipapirfondet refererer til bruk av en referanseindeks, skal denne indeksen benyttes, gitt at betingelsene i første paragraf oppfylt. Q&A'en angir videre at referanseindeks eller proxy som benyttes for avkastningsscenarier bør være den samme som benyttes til SRI-beregninger (Spørsmål/svar 11 under «Performance scenarios»)

Dersom fondet ikke har tilstrekkelig historikk, og ikke har en egnet referanseindeks, eller har en referanseindeks, men denne ikke oppfyller kravene til historikk, vises det til metoden som er beskrevet i «Case 3», punktene 13 – 15 i vedlegg IV.

5.5.3 Beregning av stress scenarior

Metodikken for beregning av stress-scenarior følger av punkt 18 og 19 i vedlegg IV. Stress-scenarior beregnes på følgende måte:

- (a) Identifiser et underintervall med lengde w som korresponderer med følgende intervall:

| | 1 år | > 1 år |
|------------------|------|--------|
| Daglige priser | 21 | 63 |
| Ukentlige priser | 8 | 16 |
| Månedlige priser | 6 | 12 |

- (b) Identifiser for hvert underintervall med lengde w de historiske lognormale avkastningene r_t , der $t = t_1, t_2, \dots, t_w$
- (c) Mål volatiliteten basert på formelen under ved å starte på $t_i = t_1$ og ruller til $t_i = t_{H-w+1}$, der H er antallet historiske observasjoner i perioden:

$$w_{ti} \sigma_s = \sqrt{\frac{\sum_{t_i}^{t_{i+w-1}} \left(r_{t_i} - \frac{t_{i+w-1}}{t_i} M_1 \right)^2}{M_w}}$$

- (d) Der M_w er antall observasjoner i underintervallet og $\frac{t_{i+w-1}}{t_i} M_1$ er gjennomsnittet av alle historiske lognormale avkastninger i det korresponderende underintervallet. «Rulling» er nærmere utdypet i Q&A'en i spørsmål/svar 4 under «Performance scenarior». Utled verdien som svarer til den 99 prosentilen for 1 år og den 95 prosentilen for de andre investeringsperiodene. Denne verdien skal være den stressede volatiliteten ${}^w\sigma_s$.

Den forventede verdien på slutten av anbefalt investeringsperiode for stress scenarior fastsettes som, jf. punkt 19:

$$Scenario_{Stress} = e^{\left[w \sigma_s \times \sqrt{N} \times \left(z_\alpha + \left[\frac{z_\alpha^2 - 1}{6} \right] \times \frac{\mu_1}{\sqrt{N}} + \left[\frac{z_\alpha^3 - 3z_\alpha}{24} \right] \times \frac{\mu_2}{N} - \left[\frac{2z_\alpha^3 - 5z_\alpha}{36} \right] \times \frac{\mu_1^2}{N} \right) - 0,5^w \sigma_s^2 N \right]}$$

Der:

- (a) N er antall handelsperioder i den anbefalte investeringsperioden, og de andre begrepene er definert i punkt 12 i vedlegg II.
- (b) z_α er en riktig valgt verdi i fondet for den ekstreme prosentilen som tilsvarer 1 % for 1 år og til 5 % for de andre investeringsperiodene.

Q&A'en slår fast at N = antall handelsperioder skal tilsvare antall kursobservasjoner i intervallet, jf. Spørsmål/svar 3 i «Performance scenarios» delen.

Verdien av stress scenarioet skal ikke være bedre enn verdien av det ugunstige scenarioet, jf. punkt 20.

5.5.4 Beregning av scenario verdier for mellomliggende investeringsperioder

For verdipapirfond med anbefalt investeringsperiode mellom 1 og 10 år, skal avkastning vises for to ulike investeringsperioder; ved slutten av det første året, og ved slutten av den anbefalte investeringsperioden, jf. punkt 32.

For verdipapirfond med anbefalt investeringsperiode på 10 år eller mer, skal avkastning vises for tre investeringsperioder; ved slutten av det første året, etter halvparten av anbefalt investeringsperiode rundet opp til nærmeste år, og ved slutten av anbefalt investeringsperiode, jf. punkt 33.

For verdipapirfond med anbefalt investeringsperiode på ett år eller mindre skal man ikke vise avkastningsscenarioer for mellomperioder, jf. punkt 34.

Verdiene som vises for mellomperiodene for det ugunstige, moderate og gunstige scenarioet skal beregnes i tråd med metodikken ovenfor, ved å bruke tidsperioden som følger av punkt 6 i vedlegg IV, men basert på utfallene oppnådd over den mellomliggende perioden.

Når det gjelder stress scenariet skal verdiene som vises for mellomperiodene beregnes ved å bruke formlene i punkt 18 og 19 i vedlegg IV (ovenfor), med N definert som antallet handelsperioder fra starten til slutten av den mellomliggende perioden.

5.5.5 Generelle krav til avkastningsscenarier

Avkastningsscenarioene skal beregnes etter at alle relevante kostnader er trukket fra, i samsvar med vedlegg VI om kostnader.

Avkastningsscenarioene skal beregnes ved å bruke beløp som samsvarer med dem som benyttes for å beregne kostnader, som spesifisert i punkt 90 og 91 i vedlegg VI. Dette vil si 100 000 kroner, og beløpet må være delelig på 1000), jf. punkt 40.

Avkastningsscenarioer skal presenteres i monetære beløp. Det følger av punkt 42 at beløpene skal avrundes til nærmeste 100 kroner. Beløpene i kroner skal vise summene som investoren vil motta (etter fratrukk for kostnader) gjennom investeringsperioden, bestående av:

- (a) Beløpene som kan utbetales ved slutten av investeringsperioden, inkludert tilbakebetaling av den investerte kapitalen;
- (b) Kuponger og andre utbetalinger som investoren har mottatt i løpet av investeringsperioden, uten å forutsette at beløpene har blitt reinvestert.

Avkastningsscenarioene skal også presenteres i prosent, som gjennomsnittlig årlig avkastning på investeringen, jf. punkt 44. Prosentverdien skal beregnes ved å benytte scenarioverdien som teller og det opprinnelig investerte beløpet i nevneren, i tråd med følgende formel.

$$\left(\frac{\text{Scenarioverdi}}{\text{investert beløp}}\right)^{\frac{1}{T}} - 1, \text{ hvis } T > 1$$

Der T er lengden på investeringsperioden i år.

Dersom anbefalt investeringsperiode er kortere enn 1 år, skal avkastningssenarioer i prosent angi anslått avkastning over denne perioden, og ikke årlig, jf. punkt 45.

5.6 Presentasjon av avkastningssenarioer

Krav til presentasjon av avkastningssenarioer er gitt i vedlegg V til RTS'en.

Overordnede krav til presentasjon

Avkastningsscenariene skal presenteres på en måte som er nøyaktig, balansert, klar og ikke villedende, og som vil bli forstått av en vanlig ikke-profesjonell investor, jf. punkt 1 i vedlegg V.

Dersom produktet ikke har noen garanti for minimumsavkastning, skal det angis at investoren kan tape deler av eller hele det investerte beløpet, jf. punkt 3(b) i vedlegg V.

I del 2 av vedlegg V til den regulatoriske standarden er det fastsatt narrative forklaringer ("elements") som skal inkluderes i nøkkelinformasjonsdokumentet, sammen med tabellen med avkastningsscenarioer.

Følgende elementer skal inkluderes:

Element A:

«Beløpene som vises er fratrukket alle kostnader for selve produktet (der det er aktuelt) [men ikke nødvendigvis fratrukket alle kostnadene du betaler til din rådgiver eller distributør]. Beløpene tar ikke hensyn til din personlige skattesituasjon, noe som også kan ha betydning for hvor mye du sitter igjen med etter skatt.»

Element B: (skal plasseres tydelig over tabellen med avkastningsscenarier)

«Hva du vil få igjen fra dette produktet avhenger av fremtidig markedsutvikling. Fremtidig markedsutvikling er usikker og kan ikke forutsies med sikkerhet.»

Element C: (skal plasseres tydelig over tabellen med avkastningsscenarier)

«Det ugunstige, moderate og gunstige scenarioet som vises er illustrasjoner på mulig fremtidig avkastning basert på den dårligste, gjennomsnittlige, og beste utviklingen i [produktet/relevant referanseindeks] de siste [x] årene. Scenarioene i tabellen er fremstillinger basert på fondets tidligere resultater og under bestemte forutsetninger. Markedene kan utvikle seg veldig annerledes i fremtiden.»

Element D:

«Det stressede scenarioet viser hva du kan få tilbake under ekstreme markedsforhold.»

Element E:

For det ugunstige, moderate og gunstige scenarioet skal man inkludere følgende tekst:

«Dette scenarioet inntraff for en investering [legg til referanse til indeks dersom relevant] mellom [legg til datoer i måneder og år]»

RTS'en viser kun til at man skal angi «år», men Q&A'en utdyper at datoer skal vises i form av både måneder og år (f.eks. mars 2015 – mars 2020). Dette tilsier at det er å forvente at det vil være ulike datoer for det ugunstige, moderate og gunstige scenarioet (Spørsmål/svar 6 under «Performance scenarios» fra 14. november 2022). Element E gjelder ikke dersom fondet er et produkt som det er referert til i punkt 15 i vedlegg IV, det vil si uten historikk, og uten referanseindeks eller proxy. I så fall skal det gis en kort forklaring på de viste scenariene på maksimalt 300 tegn i et enkelt språk, jf. punkt 6 i vedlegg V.

For verdipapirfond skal man vise avkastningsscenarioene ved å bruke malen i del 3 av vedlegg V. (Template A - Single investment)

| Anbefalt investeringsperiode: Eksempel investering: | | 5 år | |
|--|---|-----------------------------|--|
| | | 100 000 kroner | |
| | | Hvis du innløser etter 1 år | Hvis du innløser Etter 5 år (Anbefalt investeringsperiode) |
| Scenarioer | | | |
| Minimum | Det er ingen garantert minimumsavkastning. Du kan tape deler av eller hele det investerte beløpet. | | |
| Stress | Hva du kan få tilbake etter kostnader Gjennomsnittlig avkastning hvert år | [x] kroner [0,0] prosent | [x] kroner [0,0] prosent |
| Ugunstig | Hva du kan få tilbake etter kostnader Gjennomsnittlig avkastning hvert år | [x] kroner [0,0] prosent | [x] kroner [0,0] prosent |
| Moderat | Hva du kan få tilbake etter kostnader Gjennomsnittlig avkastning hvert år | [x] kroner [0,0] prosent | [x] kroner [0,0] prosent |
| Gunstig | Hva du kan få tilbake etter kostnader Gjennomsnittlig avkastning hvert år | [x] kroner [0,0] prosent | [x] kroner [0,0] prosent |

6. «Hva om [Navnet på forvaltningsselskapet] ikke er i stand til å betale meg tilbake?»

Forordningens artikkel 8 punkt 3(e) og artikkel 4 i RTS'en stiller krav om at produsenten av et sammensatt investeringsprodukt skal redegjøre for om investoren kan lide et finansielt tap som følge av mislighold fra produsentens side, eller fra en tredjepart, og i så fall hvilken. Det skal også opplyses om hvorvidt et eventuelt tap er dekket av en kompensasjonsordning eller garanti.

Det anbefales at følgende tekst inkluderes:

«Fondets eiendeler oppbevares ikke av forvaltningsselskapet. I tråd med lovkravene oppbevares fondets eiendeler hos en særskilt depotmottaker utpekt av forvaltningsselskapet. Dersom fondsforvaltningsselskapet kommer under konkursforhandling vil forvaltningen av fondet overføres til et annet forvaltningsselskap. Det finnes ingen kompensasjons- eller garantiordning for fondssparing.»

7. «Hva er kostnadene?»

Nøkkelinformasjonsdokumentet skal inneholde informasjon om totale kostnader i fondet når kunden er investert i en periode som tilsvarer fondets anbefalte investeringsperiode, samt for kortere investeringsperioder. Man skal vise virkningen av kostnader over tid, samt kostnadenes sammensetning.

Hvilken informasjon som skal gis om kostnader i seksjonen «Hva er kostnadene?» er regulert i artikkel 5 i i RTS'en og utdypende beskrevet i vedlegg VI og VII.

Metodikk for å beregne de ulike kostnadselementene er utfyllende regulert i vedlegg VI. Hvordan kostnadene skal presenteres i nøkkelinformasjonsdokumentet er utfyllende regulert i vedlegg VII. Vedlegg VII inneholder også maler og narrative tekster for tabellene «Kostnader over tid» («Costs over time») og «Kostnadssammensetning» («Composition of Costs»).

Under følger en systematisk gjennomgang av relevante deler av vedlegg VI og VII til den regulatoriske standarden, med henvisninger til punktene i den fullstendige teksten i disse vedleggene.

7.1 Kostnadselementer

I del 1 av vedlegg VI listes det opp hvilke kostnader som skal oppgis og tas med i kostnadsberegningen av totale kostnader i et verdipapirfond (punktene 1 -6). Verdipapirfondloven § 4 – 6 begrenser imidlertid hvilke kostnader som kan dekkes av fondet, utover forvaltningsgodtgjørelsen, slik at de fleste elementene under «løpende kostnader» i vedlegg VI til RTS'en ikke er relevante for norske fond.

Kostnadene som skal oppgis er:

- Engangskostnader, som omtalt i punktene 1 -3.
- Løpende kostnader, herunder transaksjonskostnader, som omtalt i punktene 4 -5.
- Særskilte kostnader, som omtalt i punkt 6.

7.1.1 Engangskostnader

En engangskostnad er en kostnad ved tegning eller innløsning som enten

- (a) betales direkte av investoren, eller
- (b) trekkes fra beløpet som mottas fra investoren ved tegning eller som betales til investoren ved innløsning.

Engangskostnader er kostnader som dekkes av investoren, og som ikke belastes fondets midler.

7.1.2 Løpende kostnader

Løpende kostnader er utgifter som trekkes fra fondets midler, som omtalt i punktene 4 - 5. Som løpende kostnader regnes ifølge forordningen:

- a) Kostnader som fondet nødvendigvis pådrar seg i forbindelse med sin virksomhet;
- b) Enhver betaling, inkludert godtgjørelse, til aktører som er tilknyttet verdipapirfondet eller som yter tjenester til verdipapirfondet.
- c) Transaksjonskostnader

Utgangspunktet etter norsk rett er at forvaltningsgodtgjørelsen skal dekke alle kostnadene ved verdipapirfondsforvaltningen. Etter verdipapirfondloven § 4-6 kan kun transaksjonskostnader ved fondets plasseringer, betaling av eventuelle skatter som fondet ilegges, renter på kortsiktige låneopptak i samsvar med § 6-10, samt ekstraordinære kostnader som er nødvendige for å ivareta andelseiernes interesser i tillegg belastes.

Om skatt i fondets kostnadsberegning

Verken forordningen, RTS eller Q&A's omtaler hvorvidt direkte skatt (selskapskatt) som fondet eventuelt ilegges skal inkluderes i fondets kostnadstall.

Norske verdipapirfond beskattes etter fritaksmetoden. Dette innebærer i hovedsak fritak for skatt på gevinster på aksjer innenfor EØS. Tilsvarende er tap ved realisasjon av aksjer ikke fradragsberettiget. En spesialregel for verdipapirfond innebærer videre fritak for skatt på realiserte gevinster fra aksjer utenfor EØS-området. Dersom fondet mottar aksjeutbytte fra sine investeringer utenfor EØS vil slike inntekter være skattepliktig som alminnelig inntekt for fondet. Mottas aksjeutbytte fra et fond innenfor EØS vil det kun være 3 % av aksjeutbyttet som inngår i skattemessig inntekt. Renteinntekter og gevinster fra rentebærende verdipapirer, samt gevinster på valuta og sikringsforretninger vil inngå i fondets skattemessige inntekt og tap vil redusere inntekten. Forvaltningshonorar er fradragsberettiget.

Dersom et verdipapirfond kommer i skatteposisjon beskattes netto skattemessig inntekt i fondet med gjeldende skattesats for alminnelig inntekt.

Verdipapirfond kan imidlertid kreve fradrag for eventuelle utdelinger til andelseierne i den utstrekning utdelingen skattlegges som renteinntekt hos andelseierne. Ved årets slutt deler rentefond ut verdier som tilsvarer rentefondets skattepliktige resultat fra fondets renteinntekter og kursgevinster gjennom året. Denne avkastningen kommer til beskatning som renteinntekt for andelseier i henhold til gjeldende sats for alminnelig inntekt. Fondet har fradragsrett for utdelingen slik at beløpet ikke beskattes to ganger. Det oppstår således ikke skatteplikt på fondets hånd.

Verdipapirfond (kombinasjonsfond) som også har en vesentlig andel av porteføljen i rentebærende plasseringer, kommer imidlertid vanligvis i skatteposisjon. Kombinasjonsfond deler normalt ikke ut renteinntekten. Dette fordi fondet etter gjeldende skatteregler kan komme i en slik situasjon at det må dele ut et beløp som er større enn fondets skattepliktige resultat for å unngå skatt på fondets hånd.

Skattelovens system kan ut fra ovennevnte beskrivelse gjøre det vanskelig å ta hensyn til skatt i fondets kostnadsberegning på en måte som gjør det mulig for investor å foreta en fornuftig sammenligning av skattekostnaden for investor ved plassering i rentefond sammenlignet med plassering i aksjefond (aksjefond får som nevnt ikke skattemessig fradrag i inntekten for utdelinger til andelseierne). Skattereglene for verdipapirfond er dessuten ikke harmonisert innenfor EØS-området, noe som også gjør sammenligninger mellom fond vanskelig. Siden forordningen ikke omtaler direkte skatter legges det derfor til grunn at skatt som fondet ilegges ikke tas med i fondets kostnadsberegning.

7.1.3 Særskilte kostnader («incidental costs»)

Vedlegg VI omtaler i punkt 6 resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse («a performance-related fee») som en kostnad som skal opplyses om i tillegg til engangskostnader og løpende kostnader.

7.2 Beregning av de ulike kostnadsartene

7.2.1 Beregning av transaksjonskostnader

Metodikken for beregning av transaksjonskostnader følger av punktene 7-23 i vedlegg VI.

Transaksjonskostnader skal beregnes på årsbasis, basert på gjennomsnittet av transaksjonskostnadene som har påløpt over de siste 3 år jf. punkt 7. Når man beregner gjennomsnittet følger det av teksten at alle transaksjoner skal tas med. Dersom fondet ikke har tre års operativ historikk skal kostnadene beregnes ved å bruke metoden angitt i punktene 21-23 («New PRIIPS-metoden»).

Totale transaksjonskostnader skal kalkuleres på bakgrunn av summen av transaksjonskostnadene for alle individuelle transaksjoner som fondet har foretatt i perioden, målt i fondets basisvaluta. Denne summen skal konverteres til et prosenttall ved å dividere på fondets gjennomsnittlige nettoverdi over den samme perioden, jf. pkt. 8. Kostnaden skal angis i fondets valuta.

Ved beregning av fondets transaksjonskostnader over de siste tre årene skal faktiske transaksjonskostnader kalkuleres ved å bruke metoden beskrevet i punktene 12 – 18 («arrival price» metoden) for investeringer i omsettelige finansielle instrumenter, slik dette er definert i artikkel 2 i kommisjonsdirektiv 2007/16/EC¹⁰, samt andre instrumenter som omsettes hyppig, eller ellers kan omsettes til priser som er offentlig tilgjengelig for markedsaktørene og som enten er markedspriser, eller priser som er gjort tilgjengelig eller validert av et system som er uavhengig av utstederen, jf. punkt 9(a) og (b).

¹⁰ [Kommisjonsdirektiv 2007/16/EC](#)

Transaksjonskostnader for finansielle instrumenter som omsettes på «OTC-basis» skal beregnes ved å anvende metoden angitt i punkt 18a. Denne metoden er omtalt nærmere nedenfor, og vil blant annet kunne være aktuell for en rekke rentepapirer.

Arrival price metoden kan for individuelle transaksjoner, potensielt gi negative transaksjonskostnader¹¹. Som et minimum skal fondets eksplisitte transaksjonskostnader oppgis, jf. punkt 8a. Eksplisitte transaksjonskostnader omfatter ifølge punkt 11a kostnader ved fondets plasseringer som belastes fondet, slik som, men ikke begrenset til, kurtasje til meglerhus eller andre mellommenn, «stamp duty» eller transaksjonsskatter, avgifter til handelsplasser eller myndigheter mv.

Eksplisitte transaksjonskostnader

Samlede eksplisitte transaksjonskostnader skal beregnes som summen av slike kostnader som fondet har pådratt seg ved fondets plasseringer over de siste tre årene jf. punkt 11b. Denne summen skal konverteres til et prosenttall ved å dele på fondets gjennomsnittlige netto verdi over samme tre-års periode. Minimum eksplisitte kostnader som skal oppgis skal beregnes på annualisert basis, basert på gjennomsnittet av eksplisitte transaksjonskostnader over de siste tre år, der alle transaksjoner er inkludert.

Behandling av utvanningsmekanismer

Dersom fondet benytter mekanismer for å motvirke utvanningseffekter (f.eks. svingprising, antiutvanningsavgifter mv.), som skyldes fondets transaksjoner, følger det av punkt 11 at den økonomiske fordelene som tilkommer fondet skal trekkes fra fondets totale transaksjonskostnader. Dette gjelder både fordelene for verdipapirfondet ved å utstede eller innløse andeler til en andelsverdi justert med en svingfaktor, samt andre betalinger i forbindelse med transaksjoner i verdipapirfondet som betales til fondet. Fordelene ved anti-utvanningseffekter kan ikke redusere totale transaksjonskostnader til et nivå som er lavere enn de eksplisitte transaksjonskostnadene, jf. punkt 11 (c).

Faktiske transaksjonskostnader («Arrival Price» metoden)

De faktiske transaksjonskostnadene for hver transaksjon skal beregnes på følgende måte, jf. punkt 12:

- a) For hvert kjøp som verdipapirfondet gjør, skal prisen på verdipapiret på tidspunktet ordren formidles til en annen person for utførelse (kjøps «arrival price») trekkes fra netto realisert pris som kjøpet gjennomføres til. Differansen skal multipliseres med antall verdipapirer som kjøpes.

$$\text{Faktisk transaksjonskostnad kjøp} = (\text{Netto realisert pris} - \text{arrival price}) \times \text{antall instrumenter}$$

¹¹ Negative transaksjonskostnader kan oppstå som følge av kursbevegelse i instrumentet i tidsrommet fra ordren formidles til markedet og tidspunktet for selve utførelse. Denne kursbevegelsen omtales gjerne som «slippage».

- b) For hvert salg som verdipapirfondet gjør, skal netto realisert pris som salget gjennomføres til trekkes fra prisen på det tidspunktet ordren formidles til en annen person for utførelse (salgs «arrival price») Differansen skal multipliseres med antall verdipapirer som kjøpes.

Faktisk transaksjonskostnad salg = (Arrival price – netto realisert pris) x antall instrumenter

Netto realisert pris er prisen som transaksjonen blir gjennomført til, inkludert alle gebyrer, kommisjoner (kurtasje), avgifter eller andre betalinger som har påløpt i forbindelse med transaksjonen (slik som anti-utvanningsavgifter), enten direkte eller indirekte, der disse utgiftene har blitt dekket av fondet, jf. punkt 13.

«Arrival price» skal fastsettes som midtkursen («the mid-market price») i instrumentet på det tidspunktet handelsordren formidles til en annen person, jf. punkt 14.

For handelsordre som gjennomføres på en annen dag enn dagen ordren opprinnelig ble formidlet til en annen person, skal «arrival price» fastsettes som åpningskursen i instrumentet den dagen handelen gjennomføres. Dersom åpningsprisen på handelsdagen ikke er tilgjengelig, skal man benytte forrige stengingskurs.

Dersom prisen på tidspunktet der handelsordren formidles til en annen person ikke er tilgjengelig, skal «arrival price» fastsettes som den siste tilgjengelige prisen eller, dersom denne heller ikke er tilgjengelig, en begrunnet og uavhengig fastsatt pris. Dersom det heller ikke er mulig å legge til grunn en begrunnet og uavhengig fastsatt pris, skal man legge til grunn åpningsprisen den dagen ordren utføres eller, dersom åpningsprisen ikke er tilgjengelig, forrige stengingskurs.

Dersom ordren utføres uten av den formidles til en annen person, skal «arrival price» fastsettes som midtkursen på tidspunktet transaksjonen utføres.

Dersom informasjon om tidspunktet ordren til å handle ble formidlet til en annen person ikke er tilgjengelig (eller ikke kan tidfestes med tilstrekkelig nøyaktighet), eller informasjon om prisen på tidspunktet ikke er tilgjengelig, følger det av punkt 15 at man skal benytte en begrunnet og uavhengig pris som «arrival price». Dersom dette heller ikke er tilgjengelig skal man bruke åpningskursen den dagen ordren utføres, eller dersom denne heller ikke er tilgjengelig, forrige stengingskurs.

Det følger av spørsmål/svar 3 i Q&Aen under «Transaction Costs» at foretak bør vurdere hvorvidt bruk av åpnings- eller stengingskurser kan lede til et resultat som vil være misvisende. Det vises for eksempel til en situasjon der foretaket kjøper og selger samme instrument flere ganger i løpet av samme dag.

Transaksjonskostnad i utenlandsk valuta

Q&A spørsmål/svar 5 under «Transaction costs» spesifiserer at ved utregning av transaksjonskostnad i en handel i et instrument denominert i utenlandsk valuta, skal man regne ut kostnaden i utenlandsk valuta, og deretter konvertere kostnaden til fondets basisvaluta ved å bruke valutakursen på transaksjonsdagen.

Limit ordre

Det følger av spørsmål/svar 7 under «Transaction costs» i Q&A at «limit ordre» skal behandles på samme måte som andre ordre.

Emisjoner/IPOs

Spørsmål/svar 10 under «Transaction costs» i Q&A klargjør at ved beregning av transaksjonskostnad ved emisjoner/IPOs, skal tegningskursen benyttes som arrival price.

Transaksjonskostnader i derivater mv.

Kostnader knyttet til transaksjoner foretatt i finansielle instrumenter som nevnt i punkt 4 -10 i seksjon C i Annex I til direktiv 2014/65/EU (MiFID II) (ulike derivatkontrakter, herunder blant annet opsjoner, futures, swaps forwards mv.) skal beregnes på følgende måte, jf. punkt 16:

- a) Dersom instrumentet er standardisert og omsettes regelmessig (for eksempel en index future på en større aksjeindeks) skal transaksjonskostnaden kalkuleres med referanse til det faktiske instrumentet. "Arrival price" skal fastsettes som midtkursen i instrumentet.
- b) For lineære instrumenter som er ikke-standardiserte («customised»), og instrumentet ikke omsettes regelmessig eller det ikke er pris-transparens, skal transaksjonskostnaden fastsettes med referanse til de(t) underliggende instrument(er). "Arrival price" skal fastsettes på grunnlag av pris(ene) på de underliggende instrumentene, ved å bruke hensiktsmessige vektorer dersom det er flere underliggende instrumenter. (Det må midlertid gjøres en rimelighetsvurdering av om transaksjonskostnadene i det underliggende instrumentet reflekterer kostnaden ved å handle i vedkommende derivat.)
- c) For ikke lineære instrumenter er det tillatt å beregne transaksjonskostnader som differansen mellom prisen som er betalt eller mottatt og instrumentets «fair value», som beskrevet i punktene 36 – 46 i Annex VI.

Transaksjonskostnader knyttet til valutahandler

Når man skal beregne kostnader knyttet til valutahandler må «arrival price» avspeile et rimelig estimat på en «consolidated price». Det er ikke tilstrekkelig å benytte en pris som er stillet av én enkelt motpart eller handelsplattform, selv ikke der det er inngått avtale om å gjøre alle fx-transaksjoner med én enkelt motpart jf. punkt 17. Q&A spørsmål/svar 6 under «Transaction costs» slår fast at et gjennomsnitt av «observable quotes» kan være et rimelig estimat, under forutsetning av at de ikke alle stammer fra samme plattform eller motpart.

Auksjonshandler

Når man skal beregne transaksjonskostnader knyttet til ordrer som inngås på auksjon, skal «arrival price» fastsettes som midtkursen, umiddelbart før auksjonen. Når man skal beregne kostnader knyttet til ordrer som utføres på et forhåndsfastsatt tidspunkt, skal «arrival price» fastsettes på dette på forhånd fastsatte tidspunktet, selv om ordren ble formidlet for gjennomføring før dette tidspunktet, jf. punkt 18.

Transaksjoner utført på OTC-basis

Foreningen legger til grunn at definisjonen av «trading venues» i MiFID/R kan benyttes for å vurdere hva som må regnes som «OTC». I denne sammenhengen kan «OTC» referere til enhver transaksjon som gjennomføres etter at en eller flere «kvoteringer» har blitt innhentet fra en eller flere mulige motparter.

For transaksjoner utført på OTC-basis (og som et unntak fra punktene 12 – 16) skal de faktiske transaksjonskostnadene beregnes på følgende måte jf. punkt 18a: Metoden vil blant annet kunne være relevant for en rekke rentepapirer, dersom de ikke omsettes på en regulert markeds plass, MTF eller OTF.

- (a) Der en transaksjon utføres etter at «bid price» (kjøperkurs) og «offer price» (selgerkurs) har blitt innhentet fra mer enn en potensiell motpart, skal arrival price beregnes på følgende måte:
 - i) Midtpunktet mellom beste bid price (kjøperkurs) og beste offer price (selgerkurs), der beste kjøperkurs (bid) er lavere enn beste selgerkurs (offer),
 - ii) Den beste bid price (kjøperkurs) dersom man selger, eller den beste offer price (selgerpris) dersom man kjøper, der beste bid price er høyere enn beste offer price.

- (b) Der en transaksjon utføres uten at både bid price og offer price er innhentet, skal transaksjonskostnaden beregnes ved å multiplisere antall instrumenter som omsettes med halvparten av spread'en mellom kjøpskursen og salgskursen i instrumentet. Verdien på denne spreaden skal fastsettes på følgende måte:
 - i) Fra en sammensetning av «live market bid/offer quotes», dersom tilgjengelig,
 - ii) Dersom «live market quotes» ikke er tilgjengelig skal spread-verdien skaffes ved å vise til spreader fra enten:
 - Tidligere transaksjoner i instrumenter som har liknende egenskaper (durasjon, løpetid, kupong, call/put-mulighet), ved å legge til grunn transaksjoner som forvaltnings selskapet tidligere har gjennomført, eller
 - Data verifisert av en uavhengig tredjepart, eller en verdivurdering fra en uavhengig tredjepart.

Transaksjonskostnader for nye verdipapirfond («New PRIIPs metoden»)

For verdipapirfond som har mindre enn tre års historikk og som hovedsakelig investerer i omsettelige verdipapirer kan fondets transaksjonskostnader beregnes *enten* ved å multiplisere et estimat på fondets omsetning i finansielle instrumenter i hver aktivaklasse med en estimert transaksjonskostnad per aktivaklasse beregnet ved metoden i punkt (c), *eller* som et gjennomsnitt av de faktiske transaksjonskostnadene som har påløpt i perioden fondet har vært i drift og et standardisert estimat på følgende basis (se også spørsmål/svar 2 under «Other Q&A on transaction cost related issues»):

- (a) For den høyeste multipelen av seks måneder som fondet har vært i drift (6, 12, 18 ... mnd), skal transaksjonskostnader beregnes på basis av metoden i punkt 12 – 18, det vil si «arrival price metoden».

(b) For den resterende perioden opp til tre år, skal transaksjonskostnader estimeres ved å multiplisere et estimat på fondets omsetning i hver aktivaklasse i henhold til metoden i punkt (c):

(c) Metoden for å estimere transaksjonskostnad avhenger av hvilken aktivaklasse det er snakk om og skal fastsettes på følgende måte.

- i) For finansielle instrumenter som inngår i aktivaklassene i tabellen i punkt 21 (c)(i) (statsobligasjoner, Investment grade og High Yield selskapsobligasjoner) skal transaksjonskostnaden beregnes som gjennomsnittet av den estimerte transaksjonskostnaden (basert på bid-ask spreads delt på to) for den aktuelle aktiva klassen under normale markedsforhold.

For å estimere transaksjonskostnaden skal man:

- velge en (eller flere) referanseindekser for hver aktivaklasse,
- Samle inn (closing) bid-ask spread i den valgte indeksen for den aktuelle aktivaklassen for den tiende handelsdagen, hver måned det siste året.
- De innsamlede bid-ask spreadene skal deretter deles på to for å komme fram til den estimerte transaksjonskostnaden for hvert tidspunkt. Gjennomsnittet av disse half-spreadene er den estimerte transaksjonskostnaden for vedkommende aktivaklasse.

- ii) For aktivaklassene i tabellen i punkt 21 (c)(ii) (pengemarkedsinstrumenter, aksjer, inkludert emerging markets og noterte derivater) skal transaksjonskostnader (inkludert både direkte og implisitte kostnader) estimeres ved enten å benytte sammenlignbar informasjon, eller ved å legge til estimater på direkte transaksjonskostnader til estimater av halvparten av bid-ask spreadene, ved å benytte metoden ovenfor i punkt (i), basert på relevante indekser. Q&A'en slår fast at sammenlignbar informasjon for eksempel kan være transaksjonskostnader i et sammenlignbart fond eller «peer group» slik de er rapportert i fondets årsrapport. (Spørsmål/svar 3 under «Transaction costs»).

- iii) For OTC-derivater skal transaksjonskostnader beregnes som gjennomsnittet av den observerte transaksjonskostnaden (basert på bid-ask spreads delt på to) i aktivaklassen under normale markedsforhold. For å finne den observerte transaksjonskostnaden kan man basere seg på resultatene fra en panelundersøkelse.

Estimater på omsetning (transaksjonsvolum) i et verdipapirfond som har mindre enn ett års historikk må være forenelige med fondets investeringsmandat mv. som følger av fondets dokumentasjon. Estimater på omsetning for et fond som har mer enn ett års historikk må samsvare med faktisk omsetning.

Fond med lavt antall transaksjoner og tilsvarende tilfeller

Som unntak fra «arrival price» metoden kan transaksjonskostnader kalkuleres ved å bruke alternative metoder dersom en eller flere av følgende betingelser er oppfylt jf. punkt 23a:

(a) Fondet foretok et svært lavt antall transaksjoner de siste tre år,

(b) Den samlede verdien av alle transaksjonene som er gjennomført de siste tre år står for en svært lav prosentandel av verdien av fondets netto eiendeler.

(c) De estimerte samlede transaksjonskostnadene ikke er signifikante sett i forhold til et estimat for de totale kostnadene.

Hva som kan regnes som «svært lavt», eller «ikke signifikant» er ikke klart. Det er forventet at ESA'ene vil gi nærmere veiledning om dette i kommende Q&As.

Bruk av «New PRIIPs Metoden» frem til 31. desember 2024

Fram til 31. desember 2024 kan transaksjonskostnader i verdipapirfond beregnes ved hjelp av den forenklete «new PRIIPs metoden» dersom medlemslandet pr. 31. desember 2021 har gjennomført reglene for nøkkelinformasjonsdokument etter UCITS-direktivet. Dette følger av punkt 23b.

Bruk av «Half-spread» fra AFG:

AFG (den franske fonds- og kapitalforvaltningsforeningen) har utviklet en fremgangsmåte for å estimere transaksjonskostnader som er i tråd med «New PRIIPs metoden», men der man i stedet for å samle inn «half-spread» fra ulike indekser har lagt til grunn «half spreader» i ETF'er for ulike aktivklasser i det franske markedet. Den europeiske fondsforeningen EFAMA publiserer månedlig AFGs spread-tabeller, og VFF har fått tillatelse til å videreformidle disse til sine medlemmer. AFGs ETF-spreader benyttes i store deler av den europeiske fondsbransjen for å estimere transaksjonskostnader.

De publiserte half-spreadene er beregnet som et 12-måneders rullerende gjennomsnitt. Det vil si at tabellen fra AFG viser gjennomsnittet for hver half-spread over de siste 12-måneder. Dataene som AFG publiserer, er produsert og validert av en styringsgruppe bestående av spesialister fra AFGs medlemsselskaper basert på tilgjengelige markedsdata.

7.2.2 Resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse

Resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse skal beregnes etter følgende metode, jf. punkt 24 i vedlegg VI:

- a) Godtgjørelsen skal beregnes basert på historiske data som dekker de siste 5 årene. Gjennomsnittlig årlig resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse skal uttrykkes i prosent.
- b) Dersom 5 års relevant historikk om fondets resultatbaserte forvaltningsgodtgjørelse ikke er tilgjengelig, fordi fondet ikke har eksistert i 5 år, eller fordi fondet nylig har innført resultatbasert godtgjørelse, eller fondet har gjort andre endringer av betydning for beregningen, skal metoden ovenfor tilpasses på følgende måte:
 - i) Ta utgangspunkt i den tilgjengelige og relevante delen av fondets historikk (hvis noen);
 - ii) For de årene der relevante data ikke er tilgjengelig, skal man estimere avkastningen i fondet eller andelsklassen og, dersom man benytter en relativ modell for resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse, skal man ta i betraktning den historiske avkastningen på fondets referanseindeks.

For nye fond skal avkastningen estimeres ved å legge til grunn avkastningen i et sammenlignbart fond eller gruppe fond («comparable fund or a peer group»). Den estimerte avkastningen skal være det nye fondets estimerte brutto avkastning før kostnader belastes. Avkastningen i sammenlignbare fond som benyttes som estimeringsgrunnlag må derfor justeres ved å legge til gjennomsnittlige kostnader som belastet det nye fondet, i henhold til det nye fondets regler. Q&A'en klargjør at en «appropriate benchmark» kan anses å være en «peer group» i denne sammenhengen. Punkt 16 i Annex VI angir hva som kan være en hensiktsmessig referanseindeks (Spørsmål/svar 10 i «Methodology for the calculation of costs»).

Som eksempel, dersom det etableres en ny andelsklasse med en ulik avgiftsstruktur, må avkastningen i denne nye klassen justeres ved å ta høyde for kostnadene i den eksisterende klassen;

- iii) Estimer resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse fra starten av 5- års perioden, som nevnt i punkt (a), frem til man har tilgjengelige relevante faktiske data for resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse for fondet ved å benytte den relevante algoritmen for den historiske serien.
- iv) Sett sammen begge «seriene» av forvaltningsgodtgjørelse (den estimerte og den faktiske) til en fullstendig 5-års periode, som nevnt i punkt (a).
- v) Regn ut resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse uttrykt ved gjennomsnittlig årlig resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse som nevnt i punkt (a).

7.3 Presentasjon av kostnader

Annex VII til RTSen inneholder utfyllende regler for og beskrivelser av hvordan forventede kostnader skal redegjøres for og presenteres i nøkkelinformasjonsdokumentet i form av forklarende tekster og de to tabellene «Kostnader over tid» og «Kostnadssammensetning». Annex VII inneholder også nærmere krav til forklarende tekster.

Tabellene “Kostnader over tid” og «Sammensetning av kostnader», som det refereres til i artikkel 5 i RTS'en, skal indikere kostnader som er kjent for forvaltningsselskapet uttrykt i kroner og i prosent dersom investoren investerer 100 000 kroner (10 000 EUR jf. punkt 90-91). Kostnadene skal vises for ulike investeringsperioder jf. punkt 90;

- a) dersom fondet har en kortere anbefalt investeringsperiode enn ett år, skal man kun vise kostnadene dersom investoren innløser på slutten av den anbefalte investeringsperioden.
- b) for verdipapirfond med en anbefalt investeringsperiode som er lengre enn ett år og kortere enn 10 år skal kostnadene vises dersom investoren avslutter investeringen etter ett år, og etter anbefalt investeringsperiode.
- c) for verdipapirfond med en anbefalt investeringsperiode på ti år eller mer, skal man vise en ekstra investeringsperiode, der man viser kostnadene dersom man innløser etter halvparten av anbefalt investeringsperiode, rundet av til slutten av nærmeste år.

7.3.1 Tabell 1 – Kostnader over tid og årlig kostnadseffekt

Forvaltingselskapet skal inkludere følgende overskrifter, tekster og tabell som viser samlede kostnader i beløp og prosent som beskrevet i punkt 61 og 62 i vedlegg VI, og med utgangspunkt i de investeringsperiodene som er nevnt ovenfor, jf. punkt 90 i samme vedlegg.

Umiddelbart under overskriften «Hva er kostnadene?» skal følgende tekst komme frem jf. vedlegg VII:

«Rådgiveren eller distributøren som selger deg dette produktet kan belaste deg flere kostnader enn de som kommer frem her. I så fall skal rådgiveren eller distributøren gi deg informasjon om disse kostnadene og hvordan de påvirker investeringen din.»

«Kostnader over tid

Tabellen viser beløpene som trekkes fra din investering for å dekke ulike kostnader. Disse beløpene avhenger av hvor mye du investerer, hvor lenge du er investert [og hvor godt verdipapirfondet gjør det (dersom relevant)] Beløpene som vises her er illustrasjoner basert på et eksempel på en investering i produktet ved ulike investeringsperioder.

I eksempelet har vi forutsatt:

- *Hvis du innløser i løpet av det første året vil du få tilbake det du har investert (0 % årlig avkastning) For andre investeringsperioder har vi forutsatt at verdipapirfondet presterer i tråd med det moderate scenarioet.*
- *100 000 kroner investeres.»*

| | Hvis du innløser etter ett år | Hvis du innløser etter 5 år [anbefalt investeringsperiode] |
|---------------------------------|-------------------------------|--|
| Totale kostnader | 1 200 kr. | 9900 kr. |
| Årlig kostnadseffekt (*) | 1,2 % | 1,9 % hvert år |

() «Den årlige kostnadseffekten illustrerer hvordan kostnader reduserer avkastningen din hvert år i løpet av investeringsperioden. For eksempel viser den at dersom du innløser etter anbefalt investeringsperiode vil din beregnede gjennomsnittlige avkastning per år bli 11,9 prosent før kostnader og 10,0 prosent etter kostnader.»*

(Dersom relevant): «Dersom du kjøper verdipapirfondet gjennom en distributør eller ekstern rådgiver, kan vi betale deler av forvaltningsgodtgjørelsen du betaler til oss videre til distributøren eller rådgiveren, som vederlag for tjenestene som ytes i forbindelse med salget. Du skal få informasjon om beløpet.»

(Dersom relevant): «Disse tallene inkluderer den maksimale distribusjonsgodtgjørelsen som distributøren/rådgiveren som selger deg produktet vil kreve [] % av investert beløp / [] NOK. Selgeren vil opplyse om faktisk distribusjonsvederlag.»

Q&A'en bekrefter at «Totale kostnader» skal vise i monetære beløp de samlede kostnadene forbundet med investeringen, dersom investoren investerer 100 000 kroner. Det klargjøres videre at metodikken «reduction in yield» beskrevet i del 2 i Annex VI kun skal benyttes til å beregne den årlige kostnadseffekten angitt i prosent (Spørsmål/svar 9 i del XIII (F) «Presentation of costs»).

7.3.2 Tabell 2 – sammensetning av kostnader

Forvaltningsselskapet skal inkludere i nøkkelinformasjonsdokumentet en kostnadsfordeling som viser kostnadene i henhold til klassifiseringen av kostnader i «kostnadsindikatorer» i vedlegg VI punkt 64 – 69, det vil si indikator for engangskostnader, indikator for transaksjonskostnader, indikator for andre løpende kostnader og indikator for «særegne» kostnader («incidental costs»), som for norske fond vil utgjøres av en eventuell resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse. Kostnadene skal opplyses ved å bruke overskriften «Kostnadssammensetning» etterfulgt av tabellen under (Tabell 2).

Tabellen skal inneholde en kortfattet beskrivelse av hver kostnadsart. For verdipapirfond skal beskrivelsen inneholde en numerisk indikator (i monetære beløp eller prosent) og grunnlaget for beregningen, der dette kan beskrives på en enkel måte som det kan forventes at en vanlig forbruker som verdipapirfondet skal markedsføres til vil forstå. Beskrivelsen skal være basert på en eller flere av eksemplene inkludert i tabellen under, dersom de er relevante. For verdipapirfond skal kolonnen til høyre angi kostnadene i kroner etter ett år. Summen av beløpene i kolonnen skal stemme overens med «Totale kostnader» hvis man innløser etter ett år i tabell 1, jf. spørsmål/svar 12 i Q&A del XIII (F).

| Engangskostnader ved tegning eller innløsning | | Hvis du innløser etter 1 år |
|--|--|-----------------------------|
| Tegningskostnader | [Beskriv kostnaden med maks. 300 bokstaver, Eksempler: - Maksimalt [x] % av beløpet du betaler blir trukket fra investeringen, eller - Det påløper ingen tegnings-kostnader ved investering i dette fondet] | [opp til] [0] kroner |
| Innløsningskostnader | [Beskriv kostnaden med maks. 300 bokstaver, Eksempler: - Maksimalt [x] % av beløpet du innløser for blir trukket fra før det utbetales til deg, eller - Det påløper ingen kostnader ved innløsning av andeler i dette fondet] (Dersom det påløper kostnader ved innløsning under spesifikke omstendigheter) «Disse kostnadene påløper kun ved (forklar eller gi et eksempel på maks 200 bokstaver.» | [0] kroner |
| Løpende kostnader som belastes hvert år | | |
| Forvaltningsgodtgjørelse og andre operative og administrative kostnader | [Beskriv grunnlaget med maks. 150 bokstaver, Eksempel: [x] % av verdien av investeringen din hvert år. Dette er et estimat basert på faktiske kostnader i fondet i løpet av et siste året. | [1100] kroner |
| Transaksjonskostnader | [x] % av verdien av investeringen din hvert år. Dette er et estimat på kostnadene som påløper når vi kjøper og selger underliggende verdipapirer i fondet ditt. Den faktiske kostnaden vil avhenge av hvor mye vi kjøper og selger. | [100] kroner |

| Særskilte kostnader som belastes fondet under bestemte omstendigheter | |
|---|---|
| Resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse | <p>Beskriv kostnaden med maks. 300 bokstaver: Den faktiske kostnaden vil avhenge av hvor godt investeringen gjør det. Tallet som vises over er et estimat basert på resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse som har blitt belastet fondet de siste 5 årene.</p> <p>Dette verdipapirfondet har ikke resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse.</p> |
| | <p>[0] kroner</p> <p>Ikke resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse</p> |

7.4 Beregning av kostnadsindikatorer og årlig kostnadseffekt

Metodikk for beregning av kostnadsindikator for engangskostnader, løpende kostnader herunder transaksjonskostnader, og resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse følger av punktene 64 – 69 i vedlegg VI.

7.4.1 Kostnadsindikatorer

Engangskostnader og indikator for engangskostnader

Ved beregning av kostnadsindikator for tegning- og innløsningskostnader skal man ta med de tegnings- og innløsningskostnadene som er nevnt ovenfor under engangskostnader. For verdipapirfond skal kostnadsindikatoren for engangskostnader være kostnadene uttrykt i kroner («in monetary units») dersom produktet eies i ett år, jf. punkt 64 i vedlegg VI. Ved beregningen skal man legge til grunn en netto avkastning på 0 prosent.

Indikatorer for løpende kostnader: transaksjonskostnader og andre løpende kostnader («recurring costs»)

Indikatorer for løpende kostnader skal beregnes som summen av løpende kostnader uttrykt i kroner («in monetary units») dersom produktet eies i ett år (eller anbefalt investeringsperiode, dersom denne er kortere enn ett år) jf. punkt 65 (b). Man skal legge til grunn en netto avkastning på 0 prosent.

Transaksjonskostnadsindikatoren skal beregnes ved å legge til grunn transaksjonskostnadene som nevnt i punkt 7 til 23c i vedlegg VI, det vil si både implisitte og direkte transaksjonskostnader, jf. punkt 66 (a).

Beregning av kostnadsindikator for øvrige løpende kostnader (omtalt i vedlegg VII som «management fees og other administrative or operating costs») skal gjøres ved å ta differansen mellom totale kostnader som nevnt i punkt 61 i vedlegg VI og summen av kostnadsindikatorer for engangskostnader (punkt 64), transaksjonskostnader (punkt 66) og resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse (punkt 68), jf. punkt 67.

Løpende kostnader, som ikke er transaksjonskostnader, vil i et norsk verdipapirfond være begrenset til det faste forvaltningshonoraret, renter på låneopptak og ekstraordinære kostnader som er nødvendige for å ivareta andelseiernes interesser.

Indikator for resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse

Det følger av punkt 68 (b) og 69 i vedlegg VI at indikatoren for særegne kostnader («incidental cost»), som for norske fond vil være det samme som resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse, skal uttrykkes i kroner dersom produktet eies i ett år (eller i anbefalt investeringstid dersom denne er kortere enn ett år). Ved beregningen skal man ifølge RTS'en forutsette en netto avkastning på 0%. I Q&A'en klargjøres imidlertid at beløpet for resultatbasert forvaltningsgodtgjørelse i tabell 2 bør reflektere gjennomsnittet over de siste 5 år. Det samme beløpet bør også legges til grunn i beregningen av «Totale kostnader» i tabell 1 (Spørsmål/svar 11 i «Presentation of costs»). Q&A'en gir i samme svar også følgende eksempelformulering som kan tas inn i tabell 2:

«Det faktiske beløpet vil variere avhengig av hvor godt din investering gjør det. Estimert i dette dokumentet viser gjennomsnittet over de siste 5 årene».

Det vises også til nærmere utdyping om hvilken informasjon som bør gis i tabell 2 om «performance fee» i Q&A'en (Spørsmål/svar 10 under «Presentation of costs»). Det følger av Q&A'en at man skal inkludere informasjon som er nødvendig for å forklare hva performance fee er, på hvilket grunnlag den beregnes og når den kommer til anvendelse. Dersom det er tillatt å belaste performance fee også for det tilfellet at fondet har hatt negativ avkastning, skal dette opplyses om på en tydelig måte («prominent warning»).

Beregning av resultatbasert forvaltningshonorar som skal tas med i kostnadsberegningen følger av punkt 24 i vedlegg VI, og er også beskrevet ovenfor.

7.4.2 Beregning av årlig kostnadseffekt

Det følger av punkt 70 i vedlegg VI at den årlige kostnadseffekten («The reduction in yield») som skal oppgis i tabell 1, «Kostnader over tid», skal beregnes ved å bruke beløp som samsvarer med en eksempel-investering på 100 000 kroner, jf. punkt 90 og 91. Den årlige kostnadseffekten skal beregnes som differensen mellom to prosenttall i og r , der r er den årlige internrenten i relasjon til brutto innbetalinger som investoren har gjort i produktet og estimert tilbakebetaling ("estimated benefit payments") til investoren for den relevante investeringsperioden, og i er den årlige internrenten for det respektive kostnadsfrie scenarioet.

Det følger av punkt 71 (b) og (c) at når man estimerer "future benefit payments" i forbindelse med kostnadsberegningen skal man beregne avkastning («performance») ved hjelp av samme metodikk som ved estimering av det «moderate scenarioet» i avkastningsscenario-delen av nøkkelinformasjonsdokumentet. Når man estimerer "benefit payments" skal man legge til grunn at alle kostnader som er inkludert i «totale kostnader» i tabellen «Kostnader over tid» jf. punkt 61 er trukket fra investeringen.

Q&A'en slår fast at dersom det moderate scenarioet viser negativ avkastning skal man legge til grunn netto avkastning på 0% for å beregne den årlige kostnadseffekten (Spørsmål/svar 4 i del XIII (E) «Calculation of the Summary Cost indicators»).

Beregning av det kostnadsfrie scenarioet

Når man beregner det kostnadsfrie scenarioet, skal følgende metode benyttes jf. punkt 72:

- a. Ved beregning av i (internrenten i det kostnadsfrie scenarioet) skal enten brutto betalinger fra investoren som er benyttet til beregningen av r bli redusert med kostnadene som det skal opplyses om, eller så skal eventuelt den anslåtte "benefit payment" til investoren, fra beregningen av r , bli øket med et beløp som tilsvarer kostnadene, som om kostnadsbeløpet hadde blitt investert av investoren i tillegg til investeringsbeløpet.
- b. Dersom kostnadene det skal opplyses om kan uttrykkes som en konstant prosentsats av verdien av eiendelene kan de sees bort fra i beregningen under (a), og i stedet legges til den prosentvise årlige internrenten for de kostnadsfrie scenarioet i etterpå.

7.5 Øvrige spesifikasjoner knyttet til kostnader

Kostnadstallene i monetære beløp (NOK) skal avrundes til nærmeste ti-krone. Kostnadsindikatorer i prosent skal uttrykkes med en desimal, jf. punkt 78 i vedlegg VI.

Bortsett fra for et nytt fond, skal kostnadene kalkuleres minst en gang årlig, på ex-post basis jf. punkt 79 - 82. Dersom man anser det misvisende å bruke ex-post tall, på grunn av vesentlige endringer i forutsetningene kan man bruke et estimat, inntil det foreligger ex-post tall som reflekterer virkningen av endringen. Ex-post tallene skal være basert på oppdaterte kostnadsberegninger som forvaltningsselskapet med rimelighet anser som hensiktsmessige for formålet. Forvaltningsselskapet kan legge til grunn tall hentet fra fondets siste års- eller halvårsrapport. Hvis disse opplysningene ikke kan anses som tilstrekkelig oppdaterte kan man benytte en sammenlignbar beregning basert på kostnader som er belastet gjennom en nyere 12-måneders periode.

Det skal som hovedregel gjøres en kostnadsberegning per andelsklasse, jf. punkt 80 (a).

Kostnadsberegning ved bruk av underliggende fond.

Dersom kostnadene i fondet kan tilskrives et underliggende UCITS eller AIF skal følgende gjelde:

- (a) Kostnadsindikatoren for hvert underliggende fond skal fordeles pro-rata i forhold til underfondets andel av fondets netto andelsverdi på det tidspunktet kostnadstallene hentes ut.
- (b) Summen av de pro-rata fordelte kostnadsindikatorerne for underfondene skal legges til totalkostnadstallet («totale kostnader») for det investerende fondet, slik at man viser et samlet kostnadstall.

Beregningsmetode for nye verdipapirfond

Beregningsmetoden for nye fond følger av punktene 85 -89 i vedlegg VI.

I stedet for ex-post data skal man bruke estimer for å beregne de ulike kostnadstypene. Estimer skal utarbeides ved å legge til grunn kostnadstall fra et sammenlignbart verdipapirfond eller gruppe fond («peer group»).

For verdipapirfond som belaster et fast «alt inkludert» honorar, kan man legge til grunn dette honoraret under forutsetning av at det inkluderer alle kostnadene som skal opplyses om i tråd med PRIIPs regelverket. For verdipapirfond som har satt et tak, eller maksimalt honorar som kan belastes

fondet, og under forutsetning av at det inkluderer alle kostnadene som skal opplyses om i tråd med PRIIPs regelverket, kan taket eller maksimalbeløpet benyttes i stedet.

Forvaltningsselskapet skal sørge for at det estimerte kostnadstallet vurderes jevnlig slik at det er så nøyaktig som mulig. Forvaltningsselskapet skal vurdere når det er hensiktsmessig å ta i bruk *ex-post* tall, og ikke et estimat; Forvaltningsselskapet skal, ikke senere enn 12 måneder etter at fondet første gang ble markedsført, ettergå nøyaktigheten i kostnadsestimatet ved å beregne et kostnadstall på *ex-post* basis.

8. «Hva er anbefalt investeringshorisont, og kan jeg ta ut pengene tidligere?»

Artikkel 6 i RTS'en stiller krav om at dokumentet skal inneholde en egen seksjon med overskriften «Hva er anbefalt investeringshorisont», og kan jeg ta ut pengene tidligere?»

I denne delen av KID skal forvaltningsselskapet inkludere en kort beskrivelse av hvorfor investor bør være investert i minst den anbefalte minste investeringsperioden, samt en beskrivelse av hvordan og når man kan innløse andelene. Det skal også gis en indikasjon på hvilken effekt tidlig innløsning kan ha på investeringsproduktets risiko- og avkastningsprofil, samt om det påløper ekstra kostnader dersom man innløser tidligere enn anbefalt investeringshorisont.

Følgende tekst foreslås for et aksjefond:

«Anbefalt investeringsperiode: X år.

Du kan selge tidligere, men produktet passer ikke for investorer som planlegger å selge fondsandelene innen X år. Produktet plasserer i aksjer og er egnet for langsiktig sparing. Du kan normalt tegne og innløse andeler i produktet alle virkedager i Norge. Det påløper ingen ekstra kostnader hvis du innløser tidligere enn anbefalt investeringsperiode.»

9. «Hvordan kan jeg klage?»

Ifølge artikkel 7 i RTS'en skal nøkkelinformasjonsdokumentet inneholde en seksjon der investor får informasjon om hvordan man går fram for å klage. Klageretten gjelder både produktet som sådan, og adferden til forvaltningsselskapet og/eller rådgiver/distributør som har gitt råd om eller solgt produktet. Denne seksjonen skal inneholde lenke til en relevant Internett side for klager, samt en oppdatert postadresse og e-post adresse der klager kan henvende seg til forvaltningsselskapet.

Det anbefales at KID inneholder følgende tekst:

«Hvis du ønsker å klage på dette produktet, eller har klager knyttet til salgsprosessen eller rådgivningen du har fått, kan du henvende deg til den som har solgt deg produktet eller gitt råd. Du kan også henvende deg direkte til forvaltningsselskapet. Du kan få mer informasjon om hvordan du klager på www.forvaltning.no/klager, eller skrive til: klager@forvaltning.no. Eventuelt kan du sende klage til Forvaltning AS postboks 0123 POSTSTED»

10. «Annen relevant informasjon»

Hvordan, og i hvilken utstrekning, forvaltningsselskapet kan gi annen relevant informasjon, i form av tilleggsdokumenter eller lenker til nærmere informasjon, som supplerer informasjonen gitt i nøkkelinformasjonsdokumentet, er regulert i RTS'ens artikkel 8. Forvaltningsselskapet skal videre angi om øvrig informasjonen stilles til rådighet som følge av regulatoriske krav, eller på forespørsel fra investor.

Informasjonen kan gis i form av en kort oppsummering, med henvisning til hvor investoren kan finne tilleggsdokumentene og eventuell annen informasjon. RTSen spesifiserer ikke konkret hvilke referanser det er tillatt å ha med i dokumentet. Det anbefales imidlertid å begrense antall lenker og referanser til andre dokumenter til et minimum, som prospekt, historisk avkastning og tidligere scenarioberegninger.

Det skal her opplyses hvor investor kan finne informasjon om tidligere beregnede avkastningsscenarioer, samt informasjon om historisk avkastning. Tidligere avkastningsscenarioer skal publiseres på månedlig basis, og informasjonen under «Annen relevant informasjon» skal angi hvor investor kan finne disse beregningene. Q&A'en klargjør at informasjonen som publiseres skal inneholde alle tidligere avkastningsscenarioer beregnet på månedlig basis, og ikke kun en overskriving av de tidligere publiserte scenarioverdiene (Spørsmål/svar 17 under del VI «Performance scenarios»). Regelverket synes ikke å stille krav om forklarende tekster til publisering av tidligere scenarioberegninger.

Når man viser til informasjon eller lenker på forvaltningsselskapets hjemmeside bør man lede kunden til det spesifikke stedet på hjemmesiden der den aktuelle informasjon, for eksempel tidligere avkastningsscenarier eller historisk avkastning, er publisert. Å kun vise til forvaltningsselskapets hjemmeside (f.eks. www.abcfondene.no), synes ikke å være tilstrekkelig. Regelverket sier ikke noe om hvordan og i hvilket format informasjonen skal presenteres, og det legges til grunn at både en digital løsning for visning av data, eller en PDF eller annet filformat er tillatt.

Historisk avkastning

For verdipapirfond («Kategori 2 PRIIPS») er det et krav at forvaltningsselskapet under «annen relevant informasjon» inkluderer en lenke til en hjemmeside, eller en referanse til et dokument, der investor kan finne informasjon om fondets historiske avkastning, samt hvor mange års historikk som er tilgjengelig, jf. RTS'ens artikkel 8 paragraf 3(a)(b). Lenken kan ikke lede til et faktaark, fordi dette anses som markedsføringsmaterieell, som det ikke er anledning til å vise til i PRIIPS KID.

Informasjon om historisk avkastning, samt narrative tekster, skal gis i tråd med nærmere krav gitt i vedlegg VIII til RTS'en. I tillegg gir Q&A'en nærmere utdypning om publisering av historisk avkastning gjennom spørsmål/svar 1–8 i del VII «Past performance».

Følgende krav gjelder for publisering av historisk avkastning:

- Det må publiseres informasjon om historisk avkastning i et stolpediagram som dekker de siste 10 år, jf. punkt 5. Det følger av punkt 2 at historisk avkastning skal beregnes med utgangspunkt i at enhver utdeling fra fondet har blitt reinvestert i fondet.

- Dersom eksisterende historikk er kortere enn 5 år, skal stolpediagrammet kun vise de siste 5 årene, og år der historikk ikke eksisterer skal vises som «blanke», med kun angivelse av årstallet. Dette følger også av Q&A (Spørsmål/svar 4 under del VII «Past performance»)
- Dersom fondet måler oppnådd avkastning mot en referanseindeks (som angitt i beskrivelsen av fondets målsetning/investeringsmandat under «Hva er dette produktet?») skal referanseindeksens historiske avkastning vises sammen med fondets historiske avkastning, jf. punkt 11 i vedlegg VIII. Q&A'en inneholder nærmere utdypning. Det følger blant annet av Q&A'en at det skal gjøres klart dersom fondet ikke følger («tracker») indeksen, men kun måler avkastningen mot den. (Spørsmål/svar 2 under «Past performance»). Q&A'en slår videre fast at dersom det ikke finnes tilgjengelig en referanseindeks som er utbyttejustert, skal dette opplyses om (Spørsmål/svar 6).
- Dersom fondet ikke kan vise til verken 10 eller 5 års historisk avkastning, skal referanseindeksen kun vises for de årene fondet har eksistert. Det følger av Q&A'en (Spørsmål/svar 1 under «Past performance») at dersom fondet har historikk for mindre enn et helt kalenderår skal man kun publisere en tekst som sier at fondet ikke har tilstrekkelig data til å kunne vise historisk avkastning. Det er ikke nødvendig å kombinere teksten med et «tomt» stolpediagram.
- Dersom det er gjort vesentlige endringer i fondets formål eller investeringsmandat i løpet av tidsperioden som vises i stolpediagrammet, skal historikk før endringene likevel vises, men markert med en tydelig angivelse av at avkastningen ble oppnådd under forutsetninger som ikke lenger gjelder, jf. punkt 15 og 16 i Annex VIII. Det følger av Q&A'en at dette også gjelder ved endring av eller i fondets referanseindeks. Hvis referanseindeksen endres bør stolpediagrammet vise avkastningen til den tidligere referanseindeksen for perioden forut for endringen, men markert med et tydelig varsel om at avkastningen ble oppnådd under forutsetninger som ikke lenger gjelder (Spørsmål/svar 5 under «Past performance»).

Ved fusjon av fond skal kun historikk for det overtakende («receiving») fondet opprettholdes, jf. punkt 19 i Annex VIII. Dersom det overtakende fondet er nylig etablert, og derfor uten historikk, og det fusjonerte fondet i realiteten er en videreføring av det innfusjonerte fondet, bør man benytte historikken til det innfusjonerte fondet, dersom Finanstilsynets vurdering er at fusjonen ikke vil påvirke avkastningen til det fusjonerte fondet, jf. Q&A'en (Spørsmål/svar 7 under («Past performance»)).

Stolpediagrammet skal suppleres med følgende tekst (advarsel) som skal komme frem tydelig.

«Historisk avkastning er ikke en pålitelig indikator på fremtidig avkastning. Markedene kan utvikle seg helt annerledes i fremtiden.»

«Historisk avkastning kan hjelpe deg med å vurdere hvordan fondet har blitt forvaltet tidligere.»

Over stolpediagrammet skal følgende tekst vises:

«Dette diagrammet viser fondets avkastning i prosent hvert år de siste [x] årene.»

Hvis fondet måler seg mot en referanseindeks som angitt i seksjonen «Hva er dette produktet» skal teksten lyde:

«Dette diagrammet viser fondets avkastning i prosent hvert år de siste [x] årene målt mot fondets referanseindeks.»

«Diagrammet kan hjelpe deg med å vurdere hvordan fondet har blitt forvaltet tidligere og sammenligne avkastningen mot referanseindeksen.»

Dersom det er relevant, for eksempel hvis fondets investeringsmandat har blitt endret i løpet av perioden som vises, skal det redegjøres for at avkastningen som vises ikke nødvendigvis er representativ, se siste kulepunkt ovenfor. Redegjørelsen skal være på maksimalt 150 bokstaver og i et enkelt språk.

«stolpediagrammet viser årlig avkastning fratrukket løpende kostnader»

Videre skal det opplyses når (hvilket år) fondet eller andelsklassen ble etablert, og om hvilken denomineringsvaluta er avkastningen er beregnet i, hvis relevant.

11. Gjennomgang og oppdatering av KID

Etter artikkel 10 i forordningen skal forvaltningsselskapet gjennomgå informasjonen i dokumentet regelmessig, og revidere dokumentet dersom gjennomgangen tyder på at endringer må gjøres. En revidert versjon skal i så fall gjøres tilgjengelig umiddelbart. Nærmere krav til gjennomgang og oppdatering av KID en er gitt i artikkel 15 og 16 i RTS'en.

Forvaltningsselskapet skal gjennomgå informasjonen i nøkkelinformasjonsdokumentet hver gang det er en endring som vesentlig påvirker, eller ventelig vil vesentlig påvirke, informasjonen i dokumentet. En gjennomgang skal minst foretas hver 12 måned etter at dokumentet ble publisert for første gang.

Gjennomgangen skal verifisere at informasjonen i dokumentet fortsatt er nøyaktig, redelig, tydelig og ikke villedende. Gjennomgangen skal særlig verifisere:

- om informasjonen i dokumentet fortsatt samsvarer med de generelle kravene til form og innhold som følger av forordningen og RTS'en,
- om samlet risikoindeks (SRI) har endret seg, og om en eventuell slik endring tilsier at fondet må flyttes til en annen risikoklasse,
- om gjennomsnittsavkastningen for fondets moderate avkastningsscenario, uttrykt som årlig prosentvis avkastning, har endret seg med mer enn fem prosentpoeng,
- der avkastningsscenariene er basert på relevante referanseindekser eller proxier, skal man stadfeste at indeksene eller proxiene er konsistente med investeringsmålsetningen til fondet.

Forvaltningsselskapet skal ha hensiktsmessige rutiner for å kunne identifisere uten unødig forsinkelse enhver omstendighet som kan forårsake endringer som vil påvirke, eller kunne påvirke, informasjonens nøyaktighet, redelighet eller tydelighet.

Forvaltningsselskapet skal uten unødig opphold revidere KID dersom gjennomgangen konkluderer med at det må gjøres endringer i dokumentet. Forvaltningsselskapet må sikre at alle deler av nøkkelinformasjonsdokumentet som berøres av endringene blir oppdatert. Den oppdaterte versjonen skal publiseres på forvaltningsselskapets hjemmeside.