



VFF

VERDIPAPIRFONDENES
FORENING

Veiledning til utforming av Nøkkelinformasjon (KID)

(Sist oppdatert 21. august 2019¹)

¹ Redaksjonelle oppdateringer august 2019. Veiledningen tidligere endret i januar 2016, da det ble inntatt utfyllende informasjon under pkt. 4.5 vedr. historisk avkastning ved mandatsendring og opprettelse av nye andelsklasser.

1. Innledning

I henhold til EU-Kommisjonens forordning EU 583/2010 skal alle verdipapirfond utarbeide et dokument som på et kortfattet og lettleselig vis inneholder grunnleggende informasjon om fondet ("nøkkelinformasjon"). Forordningen inneholder detaljerte regler om nøkkelinformasjonens innhold og utforming. I tillegg har CESR gitt anbefalinger knyttet til språkbruk og utforming av nøkkelinformasjonen, samt beregningen av risikoindikatoren.

Forordningen er implementert i norsk lovgivning igjennom Lov 25. November 2011 nr. 44 om verdipapirfond (heretter vpfl) og Forskrift 21. desember 2011 om verdipapirfond (heretter verdipapirfondforskriften eller vpff.). Den nye loven og forskriften trådte i kraft 1. januar 2012, og fristen for å utarbeide nøkkelinformasjon er satt til 1. juli 2012.

I verdipapirfondforskriften er forordningen gjennomført gjennom inkorporasjon i § 8-2, som sier: "*Nærmere regler om innhold og format for nøkkelinformasjon og om hvordan nøkkelinformasjon skal gis, følger av forordningen (EU) nr. 583/2010*". Denne gjennomføringsformen gjør at reglene om nøkkelinformasjon blir noe mindre tilgjengelig, og det vil kunne oppstå usikkerhet mht. f.eks. språk, ettersom det ikke er gitt noen offisiell norsk oversettelse av forordningen. Verdipapirfondenes forening har dermed vurdert at det er visst behov for veiledning ifm. utforming av nøkkelinformasjon og de spesifikke kravene til informasjon som skal inntas i nøkkelinformasjonen.

2. Om brukerveiledningen

Denne veiledningen angir hvilke kapitler som skal inngå i nøkkelinformasjonen, basert på en oppsummering av de krav som følger av relevante EU-dokumenter og CECRs anbefalinger. Et eksempel på hvordan en nøkkelinformasjon kan se ut er inntatt i vedlegg 1.

Veiledningens innhold kan ikke forventes å dekke alle situasjoner. Det foreligger ingen praksis på området, og det er det enkelte forvaltningsselskaps ansvar å sørge for at nøkkelinformasjonen oppfyller kravene i lov og forskrift. Veiledningen er en oppsummering av følgende relevante EU-dokumenter og anbefalinger fra CESR, og det gjøres henvisninger underveis:

- [Arbeidsgrupperapport](#) om forskrifter til verdipapirfondloven
- [UCITS V](#) direktivet: Europaparlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF av 13. juli 2009, med endringer fra direktiv 2014/91/EU (heretter "UCITS-direktivet")
- [Kommisjonens forordning](#) (EU) nr. 583/2010 av 1. juli 2010, om gjennomføring av Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF vedrørende nøkkelinformasjon og de betingelser som skal oppfylles, når nøkkelinformasjon eller prospektet utleveres på et annet varig medium enn papir eller via en webside (heretter "forordningen")
- [CESARs technical advice](#) to the European Commission on the level 2 measures related to the format and content of Key Information Document to the European Commission on the level 2 measures related to the format and content of Key Information Document for UCITS (28 October 2009) (heretter "CESR/09-949")
- [CESR's guidelines](#) on the methodology for the calculation of the synthetic risk and reward indicator in the Key Investor Information Document (1 July 2010). (heretter "CESR/10-673")
- [CESR's guidelines](#) on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor Information Document (1 July 2010) (heretter "CESR/10-674")
- [CESR's guide](#) to clear language and layout for the Key Investor Information document (20 December 2010) (heretter "CESR/10-1320")
- [Transition from the Simplified Prospectus](#) to the Key Investor Information document (20 December 2010, Guidelines) (heretter "CESR/10-1319")
- [CESR's template](#) for the Key Investor Information document (20 December 2010) (heretter "CESR/10-1321")

3. Grunnleggende prinsipper om dokumentets oppbygning

3.1. Tvungen oppbygning – og tvungent innhold

Forordningen fastsetter rigide regler hva gjelder innhold og struktur av nøkkelinformasjonen, f.eks.:

- Nøkkelinformasjon skal maksimalt være på to A4-sider.
- Rekkefølgen av de enkelte underpunkter er fast og må ikke fravikes.
- Overskriftene på de enkelte underpunkter må ikke omformuleres.
- Enkelte tekstavsnitt i nøkkelinformasjonen er tvungent, og må derfor gjengis ordrett.
- På andre områder er formuleringer ikke faste, og det som skal beskrives fremgår av forordningen. Her skal det enkelte forvaltningsselskap selv vurdere hvilken informasjon som er relevant for det enkelte fond. Dette gjelder f.eks. beskrivelsen av investeringsmandatet.
- Det må ikke medtas andre opplysninger i nøkkelinformasjonen enn de som fremgår av forordningen. Dette betyr at det kun er det innhold forordningen spesifikt utpeker som skal inngå i dokumentet.
- Skriftstørrelsen skal være leservennlig.
- Det er tillat å "brande" dokumentet, f.eks. ved bruk av farger, skrifttype og logo, men branding må ikke distrahere investor eller tilsløre teksten.

3.2. Et lett forståelig språk

I henhold til forordningen artikkel 5 skal nøkkelinformasjonen være:

- a) presented and laid out in a way that is easy to read, using characters of readable size*
- b) clearly expressed and written in language that communicates in a way that facilitates the investor's understanding of the information being communicated, in particular where:*
 - (i) the language used is clear, succinct and comprehensible;*
 - (ii) the use of jargon is avoided;*
 - (iii) technical terms are avoided when everyday words can be used instead;*

Den som skal lese nøkkelinformasjonen er ofte investorer med ulik grad av kunnskap og erfaring med finansielle produkter. Nøkkelinformasjonen bør derfor være utformet på en måte som gir investor mulighet til å tilegne seg informasjonen på et lettfattelig vis. Utgangspunktet bør være at en person som for første gang leser om fondet skal kunne forstå innholdet uten å måtte lese teksten flere ganger. Den største utfordringen ligger nok i at bransjen har dannet seg en oppfatning om at innarbeidede fagsjargonger er de mest presise og juridisk dekkende. I utarbeidelsen av nøkkelinformasjon skal man nettopp unngå å bruke slike bransjespesifikke ord og uttrykk.

CESR har utarbeidet en anbefaling til godt språk i nøkkelinformasjon.² Sammenfatningsvis anbefaler CESR følgende:

- Unngå fagsjargong. I den grad faguttrykk ikke er til å unngå bør ordet eller uttrykket etterfølges av en forklaring. F.eks.: «Referanseindeks (det vi måler avkastning mot)» eller «aktiv styring (vi søker aktivt å finne best mulige investeringer)»
- Bruk korte setninger. Del opp setningen der det er mulig. Forsøk å bruke punktum i stedet for komma.

² CESR/10-1320

- Skriv dialogisk, dvs. sett mottakeren i sentrum. F.eks.: «du får utbytte» i stedet for «investor får utbytte».
- Del ord som kan deles. F.eks.: «rammer for risiko» i stedet for «risikorammer» og «avdekning av risiko» i stedet for «risikoavdekning».
- Unngå verbalsubstantiver. F.eks.: «vi sender et brev» i stedet for «vi foretar brevutsendelse».
- Unngå sammensatte (gammeldagse) verb. Bruk verb som folk forstår. F.eks.: «lage» i stedet for «utferdige» og «be» i stedet for «henstille».
- Gjør språket aktivt, så det er tydelig hvem som gjør hva. F.eks.: «du inviteres til andelseiermøte» i stedet for «det innkalles til andelseiermøte».
- Dropp unødvendige setningsstarter, som f.eks.: «merk at..» eller «vær oppmerksom på...»
- Unngå upresist, verdiladet språk, som f.eks.: «fondets formål er å prestere positiv, attraktiv, langsiktig avkastning».

Teksten i nøkkelinformasjonen skal være kortfattet og lettleselig. Man bør derfor unnlate å kopiere tekst fra prospektet, med mindre denne teksten er meget klar og tydelig.

3.3. Krysshenvisninger

Hovedregelen er at nøkkelinformasjonen skal kunne leses uten henvisninger, dvs. nøkkelinformasjonen skal inneholde alle de opplysninger som er nødvendige for at investor kan forstå de vesentligste aspekter ved fondet.³ Anvendes kryssreferanser til andre informasjonskilder, f.eks. til prospektet eller til års- og halvårsrapporter, skal henvisningen lede investor direkte til det relevante avsnittet i informasjonskilden. Det er således f.eks. ikke nok å skrive "Les mer i prospektet".

Kryssreferanser til forvaltningsselskapets hjemmeside, hvor prospektet og de periodiske rapporter kan finnes er tillat, forutsatt at kryssreferansen leder direkte til den delen av hjemmesiden hvor prospekt mv. finnes.

CESR anbefaler at det generelt ikke bør være mer enn én krysshenvisning i hvert kapittel av nøkkelinformasjonen⁴.

Videre er det i forordningen inntatt en særlig hjemmel om bruk av kryssreferanser til fondets prospekt i forbindelse med kapittelet om "kostnader"⁵. Det fremgår her at krysshenvisning til fondets prospekt kan anvendes for å gi nærmere opplysninger om bl.a. resultatbetingede honorarer og deres beregning (såfremt denne informasjonen fremgår av prospektet).

3.4. Layout

En bra layout engasjerer leseren og oppmuntrer til å lese videre. Utformingen av dokumentet bør signalisere at nøkkelinformasjonen et viktig dokument. Det bør ikke se ut som et juridisk dokument, som f.eks. en standardavtale.

CESRs anbefaling:

- Bruk normal skrifttype (f.eks. Arial eller Times New Roman).
- Størrelsen på teksten bør være minst 11 punkter for tekst med serif-font og minst 10 punkter for annen type font.

³ UCITS-direktivet artikkel 78,3, forordningens preambel (10), samt den generelle artikkel om bruk av kryssreferanser i forordningens artikkel 21

⁴ CESR/09-949, s. 43

⁵ Forordningen artikkel 14

- Det er bra å gjøre en klar og tydelig oppdeling i rubrikker og underrubrikker, samt at teksten ikke er altfor tett.
- Bruk gjerne punktlister i stedet for sammenhengende tekst, og bruk tydelige mellomrom mellom kapitler og avsnitt.

3.5. Branding

CESR skriver at designteknikker gjerne må benyttes for å gi investor større lyst til å lese dokumentet. Det er tillat å bruke farger, så lenge det er konsistent med selskapets brand eller design. Bruk av farger må dog ikke gjøre opplysningene mindre forståelige når nøkkelinformasjonen skrives ut eller fotokopieres i sort/hvitt⁶.

Dokumentets design må gjerne gjenspeile forvaltningsselskapets brand, så lenge det ikke er forstyrrende. CESR nevner f.eks. at bruk av vannmerkelogo i tekstområdet vil være et forstyrrende element som vil kunne distrahere leser, mens en liten logo øverst i dokumentet ikke vil være det.⁷

4. Utformingen av nøkkelinformasjon

Dette kapitlet tar for seg mer konkret hvilken informasjon som skal med under de ulike kapitlene i nøkkelinformasjonen. Et eksempel på hvordan nøkkelinformasjon kan se ut er inntatt i vedlegg 1. Vi foreslår at du har dette dokumentet foran deg når du leser dette kapitlet.

Nøkkelinformasjonen skal inneholde følgende opplysninger:

1. Tittel med etterfølgende forklarende tekst
2. Informasjon om investeringsmandat
3. Informasjon om risiko- og avkastningsprofil
4. Informasjon om kostnader
5. Informasjon om historisk avkastning
6. Praktisk informasjon
7. Erklæring om godkjenning mv.

Navn og rekkefølgen på kapitlene er bindende⁸.

4.1. Tittel og forklarende tekst

Iht. forordningen artikkel 4 (2) skal betegnelsen "nøkkelinformasjon" fremgå øverst på første side, etterfulgt av følgende erklæring:

*"Dette dokumentet gir nøkkelinformasjon om dette verdipapirfondet. Dokumentet er ikke markedsføringsmateriale. Informasjonen er lovpålagt for å hjelpe deg å forstå fondets kjennetegn og risikoen ved å investere i fondet. Du anbefales å lese nøkkelinformasjonen så du kan ta en velfundert beslutning om du vil tegne andeler i fondet."*⁹

Forvaltningsselskapet, verdipapirfondet og evt. andelseierklasse skal være klart identifisert med navn og eventuelt organisasjonsnummer (eller annen nummeridentifikasjon)¹⁰.

Forordningen foreskriver at navnet på en andelsklasse og fondets navn skal framgå før

⁶ Forordningen artikkel 5,2 samt CESR/09-949, s. 12

⁷ CESR/09-949, s. 12 og Forordningen artikkel 5,3

⁸ Forordningen artikkel 4,7 – 4,13

⁹ Teksten er oversatt av arbeidsgruppen, jf. avsnitt 6.1 i arbeidsgruppens rapport om forskrifter

¹⁰ Forordningen artikkel 4,4 - 4,6

forvaltningsselskapets navn. Når forvaltningsselskapet inngår i konsern skal konsernbetegnelsen også oppgis.

4.2. Informasjon om investeringsmandat

Nøkkelinformasjonen om investeringsmandat skal etter forordningens artikkel 4(7), jf. artikkel (7) inneholde følgende sentrale opplysninger (uavhengig av om disse fremgår av prospektet):

- a) Hovedkategorien av finansielle instrumenter fondet investerer i.
- b) Innløsningsretten, samt tidspunkt for tegning og innløsning.
- c) Særlige mandat knyttet til bransje, geografisk eller andre markedsspesifikke sektorer eller aktivaklasser.
- d) Adgangen til å ta skjønnsmessige valg i forbindelse med konkrete investeringer, hvilken referanseindeks som i tilfelle benyttes og frihetsgraden i forhold til denne.
- e) Om utbytte utbetales eller reinvesteres.

Der det er relevant, skal beskrivelsen av investeringsmandatet inneholde følgende opplysninger:

- f) Angivelse av om investering i gjeldsinstrumenter vil være knyttet til spesielle typer utsteder, samt eventuelle krav til kredittvurdering (rating) av utsteder.
- g) For strukturerte fondsprodukter, informasjon som angitt i forordningen artikkel 7(2) bokstav b.
- h) Dersom valg av investeringer er avhengig av spesielle kriterier, en angivelse av disse i for eksempel "vekst", "verdi" eller "utbytte".
- i) Dersom det benyttes spesielle forvaltningsteknikker som for eksempel lånefinansiering, sikringsforretninger eller arbitrasjehandel, en enkel forklaring på faktorer som forventes å påvirke fondets resultat.
- j) Dersom transaksjonskostnader forventes å få stor betydning for fondets avkastning som følge av investeringsstrategien, opplysninger om dette og at kostnadene dekkes av fondets midler.
- k) Dersom det anbefales en minste investeringshorisont, en erklæring om at "*dette fondet passer ikke/passer dårlig for investorer som tar sikte på å innløse andelene innen [angitt tidsperiode]*".

Formålet med dette kapittelet er å informere andelseierne om hvilken målsetning fondet har (f.eks. å gi en jevn avkastning på så vel kort som lang sikt, langsiktig kapitaltilvekst, resultat i forhold til en relevant indeks, absoluttavkastning osv.), samt hvordan forvaltningsselskapet vil gå frem for å nå dette målet. I forordningens artikkel 4, samt i fortalen (4) skilles det mellom fondets målsetting (*objective*) og investeringsstrategi (*policy*). Målsettingen omfatter hva som er fondets intensjon (f.eks. om avkastningen forventes å være i form av kapitaltilvekst), mens strategien gir en beskrivelse av hvordan fondet søker å oppnå sine mål (f.eks. hva det skal investeres i osv.)¹¹. Mål og strategi kan beskrives samlet eller hver for seg i separate under og overskrifter i kapittelet om informasjon om investeringsmandat.

Videre skal det skilles mellom de bredere investeringskategoriene nevnt i pkt. a), c) og f) ovenfor, og forvaltningsselskapets strategier som nevnt i pkt. d), g), h) og k)¹². Investeringskategoriene skal gi en beskrivelse av de hovedkategorier av finansielle instrumenter fondet kan investere i (f.eks. "*fondet investerer i norske verdipapirer*"). Om fondet har som uttalt policy å investere i en bestemt bransje eller gruppe av bransjer, eller i et bestemt geografisk område, skal dette også fremgå. Dersom fondet investerer i rentepapirer

¹¹ Se forordningens preambel (5)

¹² Jfr. forordningen artikkel 7.3

skal evt. krav til utsteder også oppgis (f.eks. fondet investerer i rentepapirer utstedt av foretak med kredittvurdering BBB eller bedre). Opplysninger om strategier skal gi en beskrivelse av hvordan investeringsobjekter velges ut, f.eks. basert på kriteriene "vekst", "verdi" eller "utbytte". (f.eks. "fondet investerer langsiktig i modne og etablerte selskap som forvalter anser er underpriset i markedet", eller "fondet investerer langsiktig og plasserer i nye markeder, regioner eller land som forventes å ha en høy fremtidig økonomisk vekst".)

Merk også at kapittelet kan (og skal) inneholde andre opplysninger enn de som er nevnt ovenfor, hvis disse opplysningene anses nødvendig for å gi en dekkende beskrivelse av fondets investeringsmandat¹³. F.eks. vil det under dette kapittelet være relevant å opplyse om at fondet er tilpasset SRI, og hva det innebærer for investoren. I den utstrekning fondet, som følge av sin investeringsstrategi, pådrar seg ekstra store eller små kostnader, bør det også nevnes under dette kapittelet.

4.3. Informasjon om risiko- og avkastningsprofil

Formålet med dette kapittelet er å gi investor en balansert beskrivelse av muligheten for henholdsvis tap og gevinst i fondet. Investor skal kunne forstå usikkerhetsmomentene som ligger bak muligheten for å oppnå avkastning og risikoen for tap.

Kapittelet om risiko- og avkastningsprofil skal inneholde tre elementer:

- a) En syntetisk risiko- og avkastningsindikator¹⁴ (metodologi gjennomgås nedenfor),
- b) En beskrivelse av den syntetiske indikatoren med ord og indikatorens viktigste begrensninger,¹⁵ og
- c) beskrivelse av risiko av vesentlig betydning for fondet og som ikke er dekket av indikatoren.¹⁶

CESR anbefaler at det gjøres henvisninger til kapittelet om fondets investeringsmandat, slik at beskrivelsen av risiko -og avkastningsprofil sees i sammenheng med fondets investeringsstrategi.¹⁷

Vær oppmerksom på at navnet på fondet vil kunne virke villedende i forhold til hvor risikobetont fondet er. F.eks. vil fondsnavn som inneholder ord som «balansert», «forsiktig» eller «absolutt avkastning», kunne gi investor en forutinntatt oppfatning om fondets risikoprofil.¹⁸

Hvilke risiko det skal opplyses om vil bero på fondets særlige karakteristika. Beskrivelsen må ikke inneholde unødig mange opplysninger som vil kunne være vanskelig å forstå. Her kan man gjerne anvende kryssreferanser til fondets prospekt, hvor de gitte risiko er nærmere beskrevet¹⁹.

I henhold til fortaleten (7), skal det være overensstemmelse mellom beskrivelsen av risiko i nøkkelinformasjonen og forvaltningsselskapets interne risikostyringsprosesser.

¹³ forordningens artikkel 7, 4

¹⁴ Forordningen artikkel 8, 2; artikkel 8, 3 samt bilag I

¹⁵ Forordningen artikkel 8, 4

¹⁶ Forordningen artikkel 8, 5

¹⁷ CESR/10-1320, s.10

¹⁸ CESR/10-1320, s. 10

¹⁹ Forordningens preambel (6)

4.3.1. Syntetisk risiko- og avkastningsindikator

CESR har fastsatt retningslinjer for beregningen av den syntetiske risiko- og avkastningsindikatoren²⁰. Det antas at disse retningslinjene vil fastsettes som bindende tekniske standarder av det nye European Securities and Markets Authority (ESMA).

Beregningen skal gjøres i 2 faser: a) beregning av fondets historiske volatilitet og b) plassering på den fastlagte risikoskala.

- a) Indikatoren skal baseres på den historiske volatilitet, dvs. variasjoner i avkastningen målt ved standardavviket.
- b) Volatiliteten skal beregnes ut fra de ukentlige (eller dersom ikke dette er mulig månedlige) avkastningstall, som justeres for eventuelle utbytteutbetalinger.
- c) Beregningsperioden er de siste 5 år, dvs. de siste 260 uker. .
- d) Volatiliteten beregnes på årsbasis som standardavvik til observasjonene av de ikke-rullerende ukentlige prosentvise kursendringer.

Retningslinjene deler fondene inn i syv ulike grupper (1-7) avhengig av den beregnede volatiliteten. Risikoskalaen er fastlagt som følger:

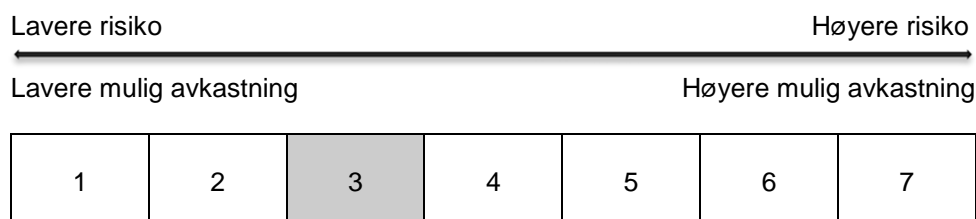
Risikoklasse	Volatilitet lik eller større enn	Volatilitet mindre enn
1	0 %	0,5 %
2	0,5 %	2 %
3	2 %	5 %
4	5 %	10 %
5	10 %	15 %
6	15 %	25 %
7	25 %	

Særskilte beregningsmodeller skal brukes for fond med forhåndsbestemt risiko eller avkastningsmål (f.eks. absolutt avkastning eller totalavkastning) og strukturerte fond. Det skal framgå at disse særskilte modellene anvendes og hva det innebærer for investoren.

For nye fond eller fond med kortere historikk, anbefaler CESR at man benytter en modellportefølje/referanseindeks (dersom dette finnes) for å anslå fondets avkastningsindikator. Den syntetiske risiko- og avkastningsindikatoren skal vises grafisk. Bilag 1 til forordningen regulerer presentasjonen av indikatoren. I henhold til CESR²¹ bør indikatoren se tilnærmet slik ut:

²⁰ CESR/10-673

²¹ CESR/10-1321.



Indikatoren skal angis på en skala fra 1-7. Den skal bestå av hele tall i økende rekkefølge. Det skal fremgå at lav risiko kan medføre lavere avkastning og motsatt. Det kan ikke benyttes farger for å skille mellom tall på skalaen.

Forvaltningsselskapet skal dokumentere beregninger av den syntetiske indikatoren og oppbevare dokumentasjonen i minst fem år. For strukturerte fondsprodukter gjelder oppbevaringsplikten i fem år etter avviklingen av fondet.

4.3.2. Tilleggsinformasjonen

Indikatoren skal etterfølges av en beskrivelse av den og dens viktigste begrensninger. I henhold til forordningens artikkel 4 (8), jf. artikkel 8, skal denne tilleggsinformasjonen inneholde en:

- erklæring om at historiske tall ikke er en sikker indikator for fondets fremtidig risikoprofil.
- erklæring om at risikokategorien som er vist kan endres og at risikokategoriseringen av fondet kan endre seg
- erklæring om at laveste risikokategorisering ikke innebærer at investeringen er risikofri
- kort forklaring på hvorfor fondet er i den spesifikke kategorien
- detaljert informasjon om eventuelle garantier eller andre sikkerheter som tilbys i fondet, herunder mulige virkninger av å innløse andeler utenfor garantiperioden.

Tilleggsinformasjonen skal videre gi en beskrivelse av risiko av vesentlig betydning for fondet som ikke er dekket av indikatoren, herunder:

- kredittrisiko, dersom en betydelig andel av midlene plasseres i gjeldsinstrumenter
- likviditetsrisiko, dersom en vesentlig andel av midlene plasseres i likvide finansielle instrumenter, men der særskilte omstendigheter kan påvirke likviditeten på en slik måte at det kan ha betydning for fondets totale likviditetsrisiko,
- motpartsrisiko, dersom fondet er garantert av tredjeperson eller en vesentlig del av fondets eksponering er mot samme motpart
- operasjonell risiko og risiko knyttet til oppbevaring av eiendeler²²
- virkninger av derivater og eventuelle andre finansielle teknikker, dersom særlige teknikker anvendes for å oppnå, øke eller begrense eksponering i fht. underliggende aktiva²³.

Listen over er eksempler på risikoelementer som indikatoren ikke tar høyde for, og som skal nevnes dersom de er relevante. Listen er ikke uttømmende, slik at andre risikoelementer bør vurderes etter behov²⁴. CESR nevner f.eks. «various emerging

²² CESR har ikke kommet med ytterligere guidelines vedrørende denne form for risiko

²³ CESR har ikke kommet med ytterligere guidelines vedrørende denne form for risiko

²⁴ CESR/19-1320 s. 11

market risks» som et eksempel på slike andre risikoelementer som ikke fanges opp av indikatoren.

Det enkelte forvaltningsselskap må selv vurdere hvilke risiker som er relevant for fondet, og bør søke å unngå at listen blir en systematisk oppramsing av alt negativt som kan skje. Identifiseringen og forklaringen av disse risiker skal være i overensstemmelse med forvaltningsselskapets prosesser og system for risikohåndtering.

4.4. Informasjon om kostnader

Nøkkelinformasjon om kostnader skal etter art 4 (9), jf. artikkel 10 til 14 inneholde følgende opplysninger:

- maksimale tegnings- og innløsningsgebyr skal angis i prosent av investert beløp
- ett enkelt tall skal uttrykke de løpende kostnader som belastes fondet i løpet av ett år, basert på tall fra foregående år, og
- det skal forklares når og hvilke ekstraordinære kostnader som kan belastes fondet.

De relevante kostnadene skal fremstilles i en tabell, som følger av Bilag II til forordningen:

Engangsgebyrer ved tegning og innløsning	
Gebyr ved tegning	[]%
Gebyr ved innløsning	[]%
Dette er maksgebyrer som kan trekkes før [tegningsbeløpet investeres][innløsningsbeløpet utbetales]	
Kostnader som årlig belastes fondet	
Løpende kostnader	[]%
Kostnader som kan belastes fondet under spesielle forhold	
Resultatavhengig godtgjørelse	[]% av all avkastning fondet oppnår over referanseindeks [navn på referanseindeks]

I henhold til artikkel 11 skal det også gis en kort beskrivelse av hver av kostnadstypene som omfatter informasjon om at:

- tegnings- og innløsningsgebyr er oppgitt som maksimale prosentsatser og investor kan belastes lavere gebyr, samt at opplysninger om faktisk gebyr kan innhentes hos investeringsrådgiver eller distributør av andeler, og
- løpende kostnader som belastes fondet er basert på fjorårets kostnader og at tallet kan endres fra år til år.

Dersom noen av kostnadskomponenter som er listet i tabellen ikke er relevant for fondet skal det stå «ikke relevant» eller «ingen».

Kostnader som årlig belastes fondet skal angis med to desimaler.

Utover tabellen skal dette kapittelet også inneholde en kort beskrivelse av betydningen av kostnadene, der det fremgår at kostnader og gebyrer brukes til å dekke kostnadene ved forvaltningen av fondet, herunder kostnader til markedsføring og distribusjon av andeler og at kostnadene reduserer potensialet for verdiøkning på investeringen. Hvis transaksjonskostnader forventes å bli vesentlige utfra investeringsstrategien, skal dette inngå i opplysningene om investeringsmandat, og ikke under dette kapittelet.

Alle elementer i kostnadsstrukturen skal presenteres så klart som mulig for å gi investorene mulighet til å vurdere kostnadenes innvirkning²⁵.

Nye fond skal gjøre en beregning av hva totale avgifter forventes å bli (med to desimaler), forutsatt at fondet ikke har fast avgift.

I den grad det er relevant kan det gjøres krysshenvisninger til fondets prospekt. Krysshenvisningen skal i så fall gjøres til den spesifikke delen av prospektet som omhandler kostnader, og ikke til prospektet som sådan²⁶.

4.4.1. Beregning av løpende kostnader

CESR har utgitt en anbefaling for beregning av fondets løpende kostnader²⁷. Det antas at denne anbefalingen vil fastsettes som bindende teknisk standard av ESMA.

Anbefalingen beskriver detaljert hvilke kostnadskomponenter som skal tas med ved beregningen. Som hovedregel skal alle kostnader som er blitt belastet fondet tas med, men i punkt 5 av CESRs anbefaling er det listet en lang rekke med unntak. Blant de kostnader det er gjort unntak for, og som ikke skal medberegnes kan bl.a. nevnes:

- tegnings- og innløsningsgebyr,
- resultatavhengig godtgjørelse,
- renter på låneopptak, og
- kostnader som påløper i forbindelse med fondets transaksjoner i verdipapirmarkedene (f.eks. meglerhonorar, skatt og kostnader forbundet med renteplasseringer).

Kostnader som skal tas med i beregningen er i første rekke den faste forvaltningsgodtgjørelsen samt de kostnader til depotmottaker som dekkes av fondet. For norskregistrerte verdipapirfond, som er underlagt et relativt strengt regelverk når det gjelder hvilke kostnader som kan belastes fondet, kommer i tillegg eventuelle ekstraordinære kostnader som er nødvendige for å ivareta andelseiernes interesser, jf. vpfl § 4-6, første ledd punkt 26²⁸

4.5. Informasjon om historisk avkastning

Overskriften "Historisk avkastning" er ufravikelig, jf. artikkel 4,10 samt fortalen (4).

Forordningens artikler 15-19 har regler om hva slags informasjon som skal inn i kapittelet om historisk avkastning.

²⁵ Forordningen artikkel 12

²⁶ Forordningen artikkel 14

²⁷ CESR/10-674

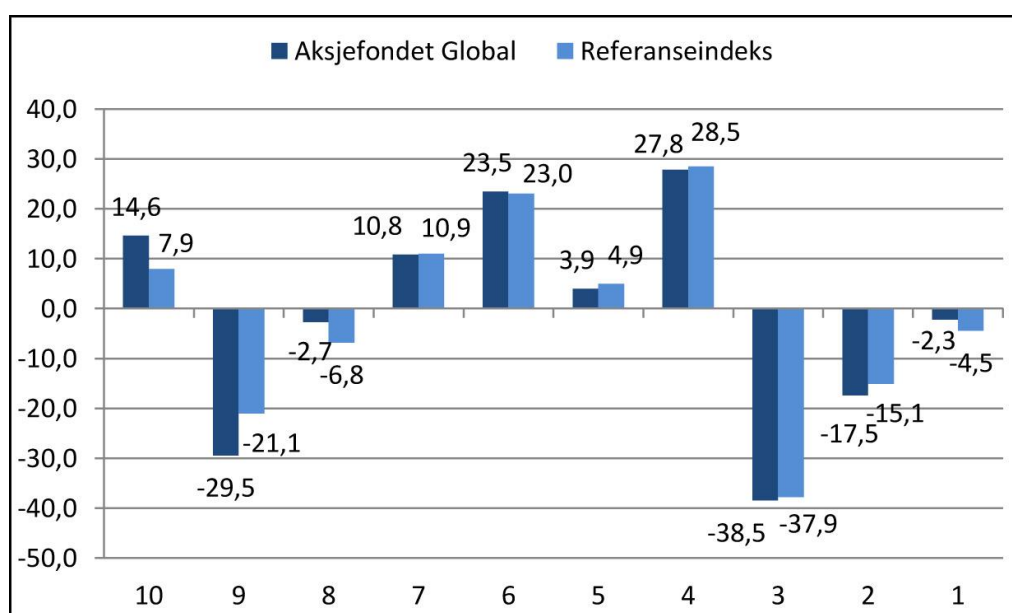
²⁸ Det er uklart om skatt som påhviler fondet skal medtas i beregningen eller ikke.

Under kapittelet historisk avkastning i nøkkelinformasjonen skal fondets resultat presenteres i et stolpediagram som viser en periode på 10 år²⁹. For fond som er opprettet for mindre enn 5 år siden, skal informasjonen presenteres for siste fem år. Stolpediagrammet skal vise hele kalenderår. Det må ikke benyttes historiske tall for en del av inneværende kalenderår³⁰. De årene der fondet ikke har historikk skal stå blanke. Fond som er opprettet for under ett år siden skal opplyse at de ikke har tilstrekkelig historikk til å presentere historisk avkastninger. Teksten innsettes ved siden av et tomt diagram (5-årig diagram). Vi foreslår at teksten kan formuleres slik:

[Ettersom fondet ikke har eksistert i et helt kalenderår, finnes det ennå ikke tilstrekkelige historiske data for å kunne gi relevante opplysninger om historisk avkastning.]

Den historiske avkastningen skal benyttes også hvor det er gjort vesentlige endringer i fondets mandat i perioden, men det skal da tydelig gjøres oppmerksom på at avkastningen før endringen er oppnådd under andre forutsetninger enn de som nå gjelder³¹. Dersom det opprettes en ny andelsklasse i fondet, og den nye klassen ikke er vesentlig forskjellig fra en annen andelsklasse, kan man simulere avkastningen til den nye klassen ved hjelp av denne andelsklassen, forutsatt at det tydelig fremgår at slik simulering er gjort³².

Bilag III til forordningen fastsetter et antall kriterier for hvordan stolpediagrammet skal være utformet og hvilken informasjon som skal inngå i diagrammet. Størrelsesmessig skal diagrammet kunne leses, men må maksimalt være på en halv side i dokumentet. Tallene for historisk avkastning skal avrundes til én desimal. Diagrammet skal også vise avkastningen til fondets referanseindeks.



I dette eksempelet har fondet eksistert i 10 år, og 10-årsskalaen vises. Har et fond eksistert i mindre enn 10 år, skal 10-årsskalaen også vises, men det skal være blankt for de årene som det ikke finnes historikk fra.

²⁹ Forordningen artikkel 15,1

³⁰ Forordningen artikkel 15,4

³¹ Forordningen artikkel 17

³² Forordningens artikkel 19,1b),2

Diagrammet skal ledsages av en forklarende tekst med informasjon om fondets oppstartsår og denomineringsvaluta, samt en forklaring på hvilke kostnader og /eller utbytteutbetalinger som inngår i beregningen. Det skal også tydelig fremgå at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning³³. Foreningen legger til grunn at disclaimeren som følger av VFFs markedsføringsstandard bør benyttes her:

[Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap]

Vær oppmerksom på at det gjelder egne regler for master-feeder strukturer (jf. artikkel 35) og strukturerte fond.

4.6. Praktisk informasjon

Overskriften "Praktisk informasjon" er ufravikelig jf. artikkel 4,11 samt fortalen (4).

Innholdet i kapittelet "praktisk informasjon" er fastsatt i artikkel 20, og artikkel 26 vedrørende bruken av andelsklasser.

Det er ikke tillat å gi andre opplysninger enn det som følger av forordningen, jf. artikkel 4,11. I henhold til forordningens artikkel 20, skal kapittelet inneholde følgende informasjon:

- a) navn på depotmottaker
- b) hvor og hvordan det kan innhentes ytterligere opplysninger om investeringsinstituttet, kopier av prospektet og siste årsrapport og etterfølgende halvårsberetning, herunder på hvilket eller hvilke språk dokumentene foreligger, og at investor har rett til dokumentene vederlagsfritt.
- c) hvor og hvordan andre praktiske opplysninger kan innhentes, herunder siste offentliggjorte andelsverdi.
- d) en erklæring om at skattelovgivningen i fondets hjemland kan få innvirkning på investors personlige skattemessige stilling
- e) en erklæring om at [navn på forvaltningsselskap] bare kan holdes ansvarlig for opplysninger i nøkkelinformasjonen som er villedende, unøyaktig eller inkonsistent i forhold til opplysninger i prospektet.

Henvisninger til andre informasjonsdokumenter er tillat, under forutsetning av at all vesentlig informasjon som er nødvendig for å forstå investeringens karakter finnes i selve nøkkelinformasjonen.

Der det er ulike andelsklasser skal det gis informasjon om dette.

Det skal videre inntas i nøkkelinformasjonen opplysninger om hvor fondet er registrert. Dersom forvaltningsselskapet har konsesjon i et annet medlemsland, og utøver grenseoverskridende virksomhet i Norge, skal følgende erklæring benyttes:

[Navn på forvaltningsselskap] er godkjent i [medlemsstatens navn] og reguleres av [navn på utenlandsk tilsynsmyndighet].

Til slutt skal det fremgå opplysninger om offentliggjøring:

[Denne nøkkelinformasjonen er korrekt per [dato for offentliggjøring]

³³ Forordningen artikkel 15,5

5. Nøkkelinformasjon kontra faktaark og annen informasjon om fondet

I dag har de fleste forvaltningsselskaper utarbeidet faktaark for sine fond. Kravet om nøkkelinformasjon er ikke til hinder for at selskapene kan fortsette med dette, men det må tydelig fremgå hva som er nøkkelinformasjon. I henhold til forordningen artikkel 3 skal:

"The key investor information document shall be provided in such a way as to ensure that investors are able to distinguish it from other material. In particular, it shall not be presented or delivered in a way that is likely to lead investors to consider it less important than other information about the UCITS and its risks and benefits".

Se også Forordningens fortale (3) hvor det fremgår, at:

"The context in which the key investor information document appears should not undermine the key investor information document, or imply that it is an item of promotional literature or that accompanying items of promotional literature are of equal or greater relevance to the retail investor".

6. Hvor ofte skal nøkkelinformasjon oppdateres?

UCITS-direktivets artikkel 82, 2 bestemmer overordnet, at "alle vesentlige deler av nøkkelinformasjonen holdes ajour". Ifølge CESR/09-949, s. 44 kan forvaltningsselskapet oppdatere sine nøkkelinformasjoner så ofte som de ønsker.

Nedenfor har vi forsøkt å gi et samlet overblikk over de situasjoner hvor nøkkelinformasjon skal oppdateres.

Hendelse/begivenhet som utløser plikt til oppdatering	Frist	Henvisning
Nøkkelinformasjon skal gjennomgås minst én gang hver tolvte måned. Merk dog at det at nøkkelinformasjonen blir gjennomgått ikke nødvendigvis betyr at nøkkelinformasjon skal oppdateres (jf. CESR/09-949, s. 44). Gjennomgangen av nøkkelinformasjon er en intern prosess som kan føre til den konklusjon at det ikke er nødvendig å revidere dokumentet p.t.	Den reviderende utgaven skal gjøres tilgjengelig straks etter gjennomgangen (dersom det er gjort endringer). Ifølge CESR/09-949, s. 44 betyr dette at den eksisterende versjon skal være oppdaterte og publisert senest 12 måneder etter publiseringsdatoen for den eksisterende versjon.	Artikkel 22, 1 samt artikkel 23, 1
Nøkkelinformasjon skal gjennomgås forut for forslag om endring av prospektet eller vedtekter.	Hvis forvaltningsselskapet har besluttet å foreta endringer i prospekt eller vedtekter, skal en revidert utgave av nøkkelinformasjonen gjøres tilgjengelig i god tid før endringen trer i kraft (se (CESR/09-949, s. 45).	Artikkel 22, 2 samt artikkel 23, 2

Nøkkelinformasjon skal gjennomgås forut for eller straks etter andre endringer som må anses for «vesentlige» i forhold til de opplysninger som inngår i nøkkelinformasjonen. I Pkt. 6.1 nedenfor omtaler vi hva slags endringer som skal anses for vesentlige.	Dersom gjennomgangen tilsier at endringer i nøkkelinformasjon er nødvendig skal den reviderte utgave av nøkkelinformasjon gjøres tilgjengelig straks .	Artikkel 22, 3 samt artikkel 23, 1.
Ved offentliggjøring av resultater.	Senest 35 arbeidsdager etter 31. desember.	Artikkel 23, 3
Vesentlige endringer i gebyrstrukturen. Hvis de løpende gebyrer ikke lenger er pålitelige skal det innsettes en bemerkning om dette i kapittelet om gebyrer. Se nærmere om dette i kapittelet om "Gebyrer" nedenfor.	Frist for oppdatering er straks eller forut for gjennomføring av endringen.	Artikkel 24

6.1. Når er en endring vesentlig?

I forordningens artikkel 22 sondres det mellom endring i prospektet eller vedtekter, og andre endringer som må anses for vesentlige. Det betyr at endringer i prospekt eller vedtekter alltid er å anse for vesentlige, slik at nøkkelinformasjon skal gjennomgås. Øvrige endringer må vurderes konkret.

6.1.1. Endring i risiko-/avkastningsprofilen

Som en overordnet regel fastslår CESR, at:

*"Any material change to the risk and reward profile of the UCITS shall be reflected by a prompt revision of the KID"*³⁴.

Dette gjelder også i de tilfelle hvor et fonds risiko gjennom dets investeringsmandat uforutsigelig er knyttet til et marked eller et segment med vesentlig forøket risiko. I henhold til CESR er det en rekke omstendigheter som vil kunne anses for vesentlige endringer i risikoprofilen, som vil utløse en plikt til å oppdatere nøkkelinformasjonen.³⁵ Blant annet skal nøkkelinformasjon oppdateres hvis fondets plasseringer på risikoindeksen i 18 uker på rad har vært forskjellig fra den eksisterende risikokategori. F.eks. hvis et fond med risikokategori 3 i 18 uker på rad har havnet i kategori 4 (eller høyere), skal forvaltningsselskapet endre plasseringen på skalaen til den verdi som har vært gjeldende i flertallet av de foregående ukene.³⁶ I gitte tilfeller skal nøkkelinformasjonen rettes straks, også selv om man vurderer at endringen er kortvarig eller skyldes ekstraordinære forhold. Det er ikke tillat å beholde fondet i en

³⁴ CESR/10-673, Box 3, pkt. 1

³⁵ CESR/10-673, s. 9

³⁶ CESR/10-673, Box 3, pkt. 3

kategori hvis beregningene viser noe annet. Det er altså ikke rom for subjektive vurderinger.³⁷

6.1.2. Endringer i gebyrstrukturen

Forordningens artikkel 24.2 fastslår at hvis de løpende gebyrer, som beregnet i overensstemmelse med artikkel 10, 2, litra b), ikke lenger er pålitelige, skal forvaltningsselskapet i stedet fastsette et skjønnsmessig tall for de løpende gebyrer, som med rimelighet kan anses å være indikativ for det beløp forvaltningsselskapet kan forventes å skulle betale fremover.

I CESRs opprinnelige utkast ble en endring på 5 % eller mer i kostnader ansett for en vesentlig endring som dermed nødvendiggjør en ajourføring av nøkkelinformasjon. Hvis omkostningene endrer seg mindre enn 5 %, skal tallene i nøkkelinformasjonen oppdateres først når andre endringer tilsier at en oppdatering av dokumentet er nødvendig³⁸.

³⁷ Den i CESRs veiledning angitte observasjonsperiode på 4 mnd. er her definert som 18 uker

³⁸ CESR/10-674 nr. 13