

Bransjeanbefaling for medlemmene av Verdpapirfondenes forening:

Utøvelse av eierskap

(Fastsatt av styret i Verdpapirfondenes forening 20. februar 2003. Revidert 7. juni 2012.)

1. Formell status og ikrafttredelse

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

Denne bransjeanbefalingen ble sist oppdatert per 7. juni 2012, der anbefalingen for første gang også omfatter oppfølging av eierrettigheter for kundemidler i aktiv (diskresjonær) forvaltning. Oppdateringen innebærer også en norsk implementering av "Principles for the exercise og ownership rights in investment companies", som er utgitt av European Fund and Asset Management Association (EFAMA)

2. Lovmessig utgangspunkt for forvaltning av verdipapirfond

2.1 Ivaretagelse av andelseiernes interesser

Etter § 2-15 i verdipapirfondloven skal et forvaltningsselskap for verdipapirfond *«påse at verdipapirfondenes og andelseiernes interesser og markedets integritet ivaretas på beste måte.»* Herunder slår denne lovparagrafen fast at forvaltningsselskapet skal *«bestrebe seg på å unngå interessekonflikter ved blant annet å sørge for at andelseiernes og fondenes interesser går foran forvaltningsselskapets, samt at enkelte fond eller andelseiere ikke usaklig tilgodeses på bekostning av andre fond eller andelseiere.»*

2.2 Fullmakter i tilknytning til utøvelse av eierstyring

Av § 2-6 i verdipapirfondloven framgår det at alle andelseierne gjennom årlige valgmøter skal velge minst en tredjedel (i praksis minst to) av styremedlemmene i et fondsforvaltningsselskap. Videre framgår det av § 2-14, pkt. (3) at *«stemmerett for verdipapirfondets aksjer kan bare utøves etter fullmakt fra styret. Vedtak om slik fullmakt er bare gyldig så lenge flertallet av styremedlemmene som er valgt av andelseierne, er enig i det.»*

Styret har også ansvar for å føre tilsyn med fondsforvaltningsselskapets utøvelse av stemmerett på vegne av fondene det forvalter. Verdpapirfondenes forening har utarbeidet en egen anbefaling som utdyper de andelseiervalgte styremedlemmenes oppgaver og myndighet, og noen eksempler på anbefalte prosedyrer i tilknytning til etablering av fullmakter fra styret om utøvelse av stemmerett.

2.3 Nærmere om bruk av stemmerett

I tillegg uttaler samleforskriften til verdipapirfondloven i § 2-24 følgende om bruk av stemmerett:

«(1) Forvaltningsselskapet skal ha retningslinjer for når og hvordan stemmerett knyttet til finansielle instrumenter som inngår i verdipapirfondets portefølje, skal brukes. Stemmerett skal utøves til fordel for det aktuelle verdipapirfond.»

(2) Retningslinjene som nevnt i første ledd skal angi tiltak og rutiner med sikte på å:

- 1. overvåke relevante selskaphendelser,*
- 2. sikre at stemmerett brukes i samsvar med det aktuelle verdipapirfondets investeringsmål og investeringspolitikk, og*
- 3. hindre eller håndtere interessekonflikter ved bruk av stemmerett.*

(3) Et sammendrag av retningslinjene som nevnt i første ledd skal være tilgjengelig for investorer.

(4) Opplysninger om hvordan stemmeretten er benyttet skal være tilgjengelig for andelseierne kostnadsfritt på forespørsel.»

3. Særtrekk ved verdipapirfond som investor

De fleste verdipapirfond er åpne for tegning og innløsning på alle dager relevante børser for verdipapirfondet er åpne for handel. Andelseiernes nettotegning fra dag til dag vil derfor danne utgangspunktet for om det enkelte fond er netto kjøper eller selger av verdipapirer.

I tillegg er verdipapirfond underlagt investeringsbegrensninger både i forhold til diversifiseringsbestemmelser og i forhold til eksponering mot den enkelte utsteder. Dette innebærer at et verdipapirfonds kjøp eller salg av verdipapirer i enkeltselskaper ikke bare er basert på forvaltningsselskapets løpende vurdering av fondets enkeltinvesteringer, men også reflekterer hvorvidt andelseierne kjøper seg opp eller ned i fondet, eller eventuelle behov for tilpasninger til fondets investeringsbegrensninger.

4. Anbefalt bransjepraksis utover hva som framgår av gjeldende lovregler for forvaltning av verdipapirfond

Forvaltningsselskapets retningslinjer for utøvelse av stemmerett (jf. pkt. (1) i samleforskriften) og kreditorrettigheter bør ha som mål å ivareta andelseiernes interesser på best mulig måte, gitt forvaltningsselskapets tilgjengelige ressurser og investeringsmandat for det enkelte verdipapirfond. I retningslinjene bør det også tas høyde for at salg av et finansielt instrument i en del tilfeller kan anses å ivareta andelseiernes interesser på en bedre måte enn å initiere eller videreføre ulike former for eierinnflytelse.

Disse retningslinjene bør være lett tilgjengelig, for eksempel på selskapets nettsider eller gjennom rapporter til andelseierne.

I tillegg anbefales fondsforvaltningsselskapet, i konkrete saker der det antas å ha interesse for andelseierne, å informere i ettertid på sine nettsider, evt. i rapporter til andelseierne, om hva det har stemt på generalforsamling og kortfattet begrunne sin stemmegivning.

Når fondsforvaltningsselskapet avgir stemmefullmakter på vegne av verdipapirfond det forvalter, bør blankofullmakter unngås. Forvaltningsselskapet skal i henhold til lovverket utøve separat stemmerett for hvert av fondene det forvalter, og kan i enkelte situasjoner tenkes å stemme ulikt på vegne av verdipapirfond med ulike investeringsmandater fordi de kan ha ulike interesser.

Forvaltningsselskapet anbefales å bidra til at prinsippene i norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse (www.nues.no) blir etterlevd av selskap notert i det norske markedet, og som fondene det forvalter har investert i.

Forvaltningsselskapet bør etablere policy for

- å håndtere interessekonflikter på måter som utelukkende ivareta andelseiernes interesser. Det innebærer for eksempel at interessene til selskap i samme konsern som forvaltningsselskapet, eller særinteresser til enkeltandelseiere, må vike for fondets interesser i tilfelle interessekonflikt.
- hvordan forvaltningsselskapet håndterer eventuell tilgang på innsideinformasjon..
- hvilke situasjoner som tilsier at eventuelle utlånte verdipapirer bør tilbakekalles.
- hvordan det oppdaterer seg om selskapsinformasjon, herunder innkallinger til generalforsamlinger og selskapets oppfølging av generalforsamlingsvedtak, selskapets prinsipper for eierstyring og selskapsledelse, samt informasjon som kan ligge til grunn for eventuell formidling av synspunkter til rett instans om nominasjon av kandidater til selskapets styre og andre sentrale selskapsorganer.

Forvaltningsselskapet bør også etablere en policy om og eventuelt på hvilke måter det vil utøve eierinnflytelse på vegne av verdipapirfond det forvalter, f.eks. i forhold til selskapets strategi eller andre faktorer som kan påvirke selskapets aksjekurs, selskapets prinsipper for eierstyring og selskapsledelse, selskapets holdning til sosiale og miljømessige forhold etc. En slik policy bør også inkludere en holdning til om det vil kunne være hensiktsmessig å inngå allianser med andre investorer med sikte på å kunne få økt gjennomslag i selskap som verdipapirfond har investert i.

5. Anbefalt bransjepraksis utover hva som framgår av gjeldende lovregler for aktiv (diskresjonær) forvaltning

I kundeavtaler for aktiv (diskresjonær) forvaltning bør det framgå om det er forvalter eller kunde som skal utøve stemmerett i tilknytning til kundens forvaltede midler. Videre bør det framgå om det er forvalter eller kunde som følger opp behovet for og eventuelt iverksetter andre former for eierinnflytelse i tilknytning til kundens forvaltede midler.