

Investeringsforeningen Etik Invest

Højbro Plads 6, 1200 København K., den 4.4. 2011

Folketingets Erhvervsudvalg
Christiansborg
1240 København K.

L 146 Forslag til lov om investeringsforeninger m.v.

(1) I økonomi- og erhvervsministerens besvarelse af 30. marts 2011 af spørgsmål 1 ad L 146 hedder det i 4. afsnit:

Når et depotselskab skal efterberegne den indre værdi, skal depotselskabet kende den cirkulerende mængde af beviser. Det er vigtigt, at depotselskabet kan kontrollere denne oplysning, samt at antallet af cirkulerende beviser kan opgøres entydigt og uafhængigt af foreningen.

Den nævnte efterberegning eller kontrolberegning foretages med passende mellemrum efter depotselskabets (depotbankens) frie valg. Første trin består i at opgøre værdien af investeringsforeningens aktiver eller formuen, dvs. typisk aktier, obligationer og andre finansielle aktiver i foreningens depot og kontantkonto i depotbanken. Andet trin er at dividere formuen med antal cirkulerende investeringsbeviser for at få den såkaldte indre værdi pr. investeringsbevis.

Første trin vil blive omtalt yderligere sidst i denne henvendelse, og før der kommenteres på andet trin, er det nødvendigt at beskrive nogle få tekniske forhold ved emission (udstedelse, salg) og indløsning (tilbagekøb) af investeringsbeviser.

(2) Ved indløsning/tilbagekøb registreres straks på handelsdagen det pågældende antal beviser i investeringsforeningens værdipapirdepot. På afviklingsdagen (valørdagen) - den efterfølgende tredje børsdag - overføres købesummen fra foreningens kontantkonto til sælgerens konto og depotbanken foranlediger - efter investeringsforeningens instruktion - at de pågældende beviser fjernes fra Værdipapircentralens register.

Etik Invests forslag indebærer, at de pågældende beviser ikke nødvendigvis fjernes fra depotet, således at der i Værdipapircentralen alene skal noteres et ejerskifte til investeringsforeningen. Beviserne havde ingen værdi for foreningen, da de blev registreret i depotet på handelsdagen, og dette ændres ikke ved noteringen af ejerskiftet.

Ved emission (udstedelse, salg) af beviser sørger depotbanken efter instruktion for registrering af beviser i foreningens depot, således at de er klar til på afviklingsdagen at blive overført til købers depot mod samtidig betaling til investeringsforeningen, ligesom antallet i Værdipapircentralen forhøjes med antallet.

(3) Når depotbanken skal foretage en kontrolberegning henter den et tal for de cirkulerende beviser i Værdipapircentralen (som det er fremgået, indgår de beviser, der er registreret i investeringsforeningens depot mellem handelsdag og afviklingsdag ikke i Værdipapircentralens tal).

Etik Invests forslag indebærer, at alle eller en del af beviserne (uden værdi), der er registreret i depotet, kan tilhøre investeringsforeningen selv og dermed være registreret i Værdipapircentralen. Disse beviser skal ikke indgå i beregningen af indre værdi, da hele investeringsforeningens formue tilhører ejerne af investeringsbeviser uden for foreningen, og det er derfor kun dem, der skal indgå i divisionen for at beregne den indre værdi.

Der er med andre ord tale om, at de beviser, der er registreret i depotet, efter indførelse af Etik Invests forslag, kan være af to typer: dels beviser registreret fra handelsdag til afviklingsdag, dels beviser, der ejes af investeringsforeningen. Omfanget af førstnævnte vil fremgå af

den handelsoversigt, der er knyttet til depotet, hvor man skal tage handlerne for de sidste tre dage. Dette antal trækkes fra det samlede antal beviser i depotet, hvorefter depotbanken har det tal, der skal trækkes fra Værdipapircentralens tal, før formuen divideres med antallet. Depotbanken kan således opgøre indre værdi uden at hente yderligere oplysninger fra investeringsforeningen. Med henblik på kontrol af denne beregning kan depotbanken selvfølgelig indhente tal fra investeringsforeningen eller på fondsbørsens hjemmeside, som investeringsforeningen indberetter til.

(4) I 2009 skiftede Etik Invest depotbank fra Nordea til Forstædernes Bank. Ved de forudgående drøftelser gav denne på ledelsesplan udtryk for tilfredshed med, at foreningen selv ville stå for køb og salg af beviser gennem bankens webbank.¹ På denne baggrund og med gennemgangen i sektion (3) oven for in mente har sidste afsnit på side 1 i økonomi- og erhvervsministerens svar² undret Etik Invest.

Vi har derfor den 31. marts spurgt i depotbanken, om den er blevet kontaktet af Finanstilsynet. Det blev oplyst, at der har været en telefonisk kontakt den 22. dec. 2010, der har dannet grundlag for en mail forespørgsel den 17. marts 2011, hvori anføres afslutningsvist:³

I så fald bliver det eneste sted [depotbanken] vil kunne få oplyst den reelle mængde cirkulerende beviser – ifm. kontrollen af indre værdi – fra foreningen selv. Ved ”den reelle mængde” forstås den mængde cirkulerende beviser, der har en værdi. Er i enige i denne vurdering?

Etik Invest har derfor den 31. marts sendt den pågældende medarbejder i depotbanken en redegørelse svarende til gennemgangen i sektion (3), og modtaget et svar samme dag⁴. I efterfølgende telefonsamtale nægtede medarbejderen ikke, at Etik Invests forslag er holdbart, men forudså, at det ville give depotbanken mere arbejde.⁵

(5) På side 2 i andet afsnit i økonomi- og erhvervsministerens svar anføres:

Derfor vil forslaget heller ikke kunne lade sig gøre praktisk, uden at branchen bliver påført omkostninger til at udvikle sådanne systemer generelt.

Bortset fra, at præmissen for denne konklusion som gennemgået i sektion (3) ikke er holdbar, så pålægger Etik Invests forslag ingenlunde ”branchen ... at udvikle sådanne systemer generelt.” Investeringsforeningerne og bankerne vil frit kunne vælge, om de vil anvende muligheden.

¹ Finanstilsynet nægtede i dec. 2009 at give tilladelse til, at Etik Invest kunne eje egne investeringsbeviser, jf. talegrundlag i forbindelse med Etik Invests foretræde for Erhvervsudvalget den 31. marts 2011.

² ”Såfremt Etik Invests forslag om egne beviser tillades, vil et depotselskab ikke længere kunne opgøre indre værdi entydigt og uafhængigt af en forening. Det skyldes, at beviser i dag kortvarigt ligger i foreningens depot efter de er blevet indløst, men før de slettes i værdipapircentralen. Beviserne slettes i værdipapircentralen som en konsekvens af, at beviserne er blevet indløst. Hvis ikke depotselskabet sletter beviserne vil depotselskabets udregning af indre værdi blive forkert, da systemerne automatisk vil regne beviserne med i den cirkulerende mængde af beviser og tillægge beviserne en værdi. Imidlertid medfører forslaget om, at foreningen kan besidde egne beviser, at der skal ligge beviser i foreningens depot i længere tid.

Foreningen vil herefter være det eneste sted depotselskabet kan få information om, hvilke andele, foreningen til enhver tid ønsker at anvende til egne beviser og hvilke beviser, der skal slettes..”

³ Hvis Erhvervsudvalget ønsker at se korrespondancen vil Etik Invest selvsagt gerne stille den til rådighed

⁴ ”Jeg har læst din mail, og jeg kan godt se dit synspunkt da det på kortsigt vil give en besparelse i emission/indløsningsomkostninger. Desværre vil det for depotbankerne være ensbetydende med mere manuelt arbejde og færre muligheder for depotbanken for kontrol.

Som svar på dine spørgsmål, kan jeg uddybe at når vi modtager data fra Etik i forbindelse med vores kontrol af jeres Indre Værdi beregning, bliver der allerede kigget på evt. handler, emissioner og indløsninger i det tilfælde af at vi ikke stemmer overens mellem jeres og vores udtræk.

I forbindelse med dette kigges der naturligvis også på om den cirkulerende mængde stemmer mellem parternes udtrækkene. Det skyldes det er en del af vores ansvar som udstedende institut.

Slutteligt kan jeg oplyse, at vi bliver pålagt en ekstra opgave med hensyn til beregning af afdelingens investering i afdelingens egne beviser.”

⁵ Det kan tilføjes, at medarbejderen i depotbanken pegede på en særlig komplikation: Ved overgangen i 1980'erne fra fysiske investeringsbeviser til elektronisk registrering i Værdipapircentralen var der en del ejere af beviser, der ikke præsenterede deres beviser i et pengeinstitut med henblik på registrering af deres ejerskab. Dette indebærer, at der ved den i sektion (3) omtalte fremgangsmåde skal tages hensyn til et ekstra element. Det er dog ikke noget problem for investeringsforeninger stiftet efter overgangen til Værdipapircentralen, herunder Etik Invest. For de investeringsforeninger, der fortsat har investeringsbeviser med ukendte ejere, hvoraf en del må være døde, kunne man overveje at lovgive om, at modværdien af de pågældende beviser - på linie med dødsboer uden arvinger - skal tilfalde statskassen og ikke subsidiere de øvrige investeringsbeviser.

(6) Sluttelig vil vi gerne vende tilbage til første trin i kontrolberegningsprocessen, nemlig opgørelsen af formuen. Denne berøres i økonomi- og erhvervsministerens svar i afsnit 2-3 og i begyndelsen af det allersidste afsnit:

Det er i dag et krav, at Investeringsforeninger skal have et depotselskab. Et depotselskab skal opbevare en forenings aktiver, så foreningens ledelse ikke kan disponere over aktiverne uden depotselskabets medvirken, hvilket sikrer investorerne imod underslæb, når deres opsparing forvaltes af foreningen.

Et depotselskab har også en række kontrolforpligtelser i relation til forvaltningen af en forenings formue. Disse pligter fremgår af lov om finansiel virksomhed og sikrer ligeledes investorer imod uberettigede tab.

...

Af hensyn til beskyttelse af investorerne bør et depotselskab ikke være afhængig af en forenings opgørelse af værdier, når depotselskabet skal kontrollere en forenings værdier. Depotselskabet kan ikke sikre, at samtlige værdier er til stede, hvis det er afhængigt af foreningens opgørelse.

Når man læser disse afsnit, kan man meget vel få det indtryk, at Etik Investes forslag bringer foreningens formue i fare. Da forslaget ikke vedrører opbevaring og disponering af formueaktiver, er det ikke muligt at se, hvad disse afsnit har med forslaget at gøre.

Kopi af denne henvendelse sendes til Finanstilsynet.

Med venlig hilsen

Lars Tybjerg
direktør