

Investeringsforeningen Etik Invest

Højbro Plads 6, 1200 København K., den 10.4. 2011

Folketingets Erhvervsudvalg
Christiansborg
1240 København K.

L 146 Forslag til lov om investeringsforeninger m.v.

(1) I økonomi- og erhvervsministerens besvarelse af 7. april 2011 af spørgsmål 5 ad L 146 på henvendelse af 4. april 2011 fra Investeringsforeningen Etik Invest hedder det i 3. afsnit:

Adgangen til at eje egne beviser er forbundet med en række problemstillinger. Det største problem er, at depotbankernes nuværende systemer ikke vil kunne kontrollere foreningens udstedelse af beviser eller bevisernes værdi.

For at undgå misforståelse, skal det oplyses, at depotbanken også med Etik Invest forslag vil have adgang til alle data om foreningens køb og salg af investeringsbeviser – herunder tidspunkt, antal og kurs/pris - i de notaer, der listes i de til depotet knyttede handelsoversigter.

(2) I 4. og 5. afsnit hedder det i svaret:

Med det forslag, Etik Invest lægger op til, vil der ske en forringelse af depotbankes kontrolfunktion.

Hvis en forening får mulighed for at købe egne andele til foreningens egenbeholdning frem for at indløse andele, vil foreningen kunne udnytte den forskel mellem den pris, investor har krav på at få ved indløsning, og den pris foreningen faktisk betaler for beviset i markedet. Denne prisforskel er stor, når markedet for en forenings beviser er illikvidt, hvilket kan være tilfældet for mindre investeringsforeninger. Foreningen har derfor en interesse i at opkøbe disse beviser i markedet i stedet for at indløse dem til skade for den pågældende investor.

I kort form peger svaret på, at Etik Invests forslag vil give en investeringsforening mulighed for at tilbagekøbe investeringsbeviser til en lavere pris end den indløsningspris¹, foreningen selv har beregnet.

(3) I den anledning vil Etik Invest gerne pege på,

- at indre værdi, emissionspris og indløsningspris beregnes af foreningen tre gange dagligt og offentliggøres på Fondsbørsens hjemmeside med adgang for enhver med adgang til internet². Her offentliggøres også de priser, som der er handlet til. Indre værdi og handelspriser offentliggøres tillige i en række dagblade.

- at Finanstilsynet er meget påpasseligt med hensyn til at sikre sig, at investeringsforeningens vedtægter, prospekter mv. oplyser, at en ejer af et investeringsbeviser har krav på at få beviset indløst til indløsningsprisen.

- at den bank eller fondsmægler, hvor beviserne er købt, som orientering om, hvad et investeringsbevis er og som led i salgsarbejdet vil/skal orientere om, at ejeren har et sådant krav på indløsning³.

Det kan derfor kun være få investorer, der ikke er klar over, at de uden videre kan henvende sig til investeringsforeningen og få et investeringsbevis indløst til den offentliggjorte indløsningspris.

¹ Indløsningsprisen er den af foreningens beregnede indre værdi minus et procentfradrag. Størrelsen heraf beror på omkostningerne ved at omlægge fra værdipapirer mv. til kontanter og er derfor typisk højere for afdelinger med aktier end dem med obligationer. Størrelsen af procentfradraget skal under alle omstændigheder fremgå af prospektet for afdelingen.

² Man taster www.ifx.dk, hvorefter man automatisk overføres til den del af Fondsbørsens hjemmeside, hvor investeringsbeviser er anført i alfabetisk rækkefølge. Indre værdi står anført umiddelbart; emissionspris og indløsningspris kommer frem ved klik på navnet på det pågældende investeringsbevis.

³ Som eksempel på vejledning herom vedhæftes Etik Invests én-sides salgsbrochure med omtale og bestillingsblanket på bagsiden/side 2, hvor indløsning er omtalt henholdsvis i midten af 3. spalte og 2. afsnit.

Herudover er der andre værn mod, at en investor at skulle sælge til, hvad der kunne kaldes en "skæv" pris". Ser man for det første på investorer, der henvender sig i et pengeinstitut for at få sine investeringsbeviser indløst, må man kunne regne med, at bankmedarbejderen orienterer den pågældende om, at beviset kan indløses til indløsningsprisen, og at medarbejderen sørger for, at det sker ved det salg, der i givet fald aftales.

For de investorer, der bruger netbank, er der systemer, der er etableret som værn mod handel til "skæve" priser, hvilket der tilsyneladende er set bort fra ved udarbejdelsen af svaret. Tidligere var det sådan, at Fondsbørsen tilså, at der ikke blev handlet værdipapirer til kurser, der afveg vægtigt fra de seneste kurser, der var blevet handlet til. For 3-4 år siden blev denne opgave overdraget til bankerne (tænkeligvist med Finanstilsynets tilladelse).

Etik Invest har selvsagt ikke kendskab til, hvordan disse systemer fungerer i alle banker, men vi har ingen grund til at tro, at der er store forskelle. Vi har erfaringer fra to af landets store banker. I den ene vil en kunde, der forsøger at sætte beviser til salg til en lav pris i forhold til seneste handel, automatisk blive blokeret og henvist til at henvende sig pr. telefon eller personligt. I det andet tilfælde vil der fremkomme en klar advarsel om, at den indtastede salgskurs afviger tydeligt fra seneste handel.

På denne baggrund må det konkluderes, at der er gode værn mod, at ejere af investeringsbeviser påfører sig selv tab ved at sætte beviser for billigt til salg, det være sig til den pågældende investeringsforening eller til andre købere.

(4) I næstsidste afsnit i svaret anføres:

Finanstilsynet har oplyst mig, at de finder, at forslaget, med den deraf følgende forringelse af kontrolfunktionen, kan åbne op for besvigelsermuligheder, ligesom forslaget vil øge risikoen for, at investorer betaler en ukorrekt pris, når de handler med beviser.

Sætningens start lyder "Finanstilsynet har oplyst mig...". Dette må en læser umiddelbart forstå derhen, at der nu kommer noget udover, hvad der tidligere er peget på, og/eller at det er noget, som ministeren er i tvivl om.

Herefter nævnes, " at forslaget, med den deraf følgende forringelse af kontrolfunktionen, kan åbne op for besvigelsermuligheder, ... " At anvende et så alvorligt ord som "besvigelsermuligheder" uden at forholde sig til de elementer, der er omtalt i sektion (3), nærmer sig udokumenteret mistænkeliggørelse.

I sidste del af sætningen tales om "at forslaget vil øge risikoen for, at investorer betaler en ukorrekt pris, når de handler med beviser." De foregående dele af svaret har drejet sig om investorer, der vil sælge beviser. Her springes over til investorer, der er købere af beviser, uden argumentation for, at situationen er den samme som for de sælgere af beviser, som den foregående del af svaret har handlet om. Her er information om retten til indløsning ikke aktuel, men ellers er det heldigvis sådan, at de øvrige værn, som er nævnt i sektion (3), også virker her. Specielt forekommer det usandsynligt, at en køber skulle finde på at købe til en højere pris, end den der anføres på Fondsbørsen, hos netmæglere og i dagbladenes kurslister.

(5) I anledning af den i sektion (2) citerede bekymring i svaret vil Etik Invest bemærke, at det i Etik Invests ændringsforslag af 4.4. 2011 – som er sendt pr. e-mail til Finanstilsynet den 5. april 2011 kl. 8.42 – anføres i bemærkningerne, at forslaget tager sigte på at handle til emissionskurser og til indløsningskurser – således som disse indrapporteres til fondsbørsen. Dette indebærer, at hvis foreningen gør noget andet, så gør den sig skyldig i en forseelse, i anledning af hvilken Finanstilsynet kan anvende en række sanktioner, herunder bøder.

Kopi af denne henvendelse sendes til Finanstilsynet.

Med venlig hilsen

Lars Tybjerg
direktør