



# Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

## Version 2

*Opdateret af Investering Danmarks bestyrelse den 9. november 2017*

*Opdateret den 3. april 2017*

## Indholdsfortegnelse

<b>1. Om vejledningen</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Valg af investorrepræsentant - generelt</b> .....	<b>4</b>
2.1 Reglernes baggrund og oprindelse .....	4
2.1.1 Før ændringen pr. 1. januar 2013 af lov om finansiel virksomhed § 98.....	4
2.1.2 Ændringen pr. 1. januar 2013 af lov om finansiel virksomhed § 98 .....	4
2.1.3 Ændringen pr. 22. juli 2014 af lov om finansiel virksomhed § 98 .....	4
2.2 Hvilke investeringsforvaltningsselskaber er omfattet af reglerne? .....	5
<b>3. Hvem har pligt – og til hvad?</b> .....	<b>6</b>
<b>4. Opstilling af kandidater og investorernes stemmeret</b> .....	<b>6</b>
4.1 Opstilling af kandidater til bestyrelsen .....	6
4.1.1 Processen for opstilling af kandidater .....	6
4.1.2 Indkaldelse af kandidater .....	7
4.1.3 Opstilling af kandidater.....	8
4.1.4 Modtagelse og bearbejdning af kandidatforslag .....	8
4.1.5 Information om opstillede kandidater .....	8
4.2 Hvem har ret til at stemme? .....	9
4.3 Hvor mange stemmer har hver investor? .....	9
<b>5. Gennemførelse af valg</b> .....	<b>10</b>
5.1 Valgets form .....	10
5.2 Indkaldelse til valg af investorrepræsentant.....	10
5.3 Oplysninger om kandidaterne.....	11
5.4 Særligt om elektronisk afstemning .....	11
5.5 Afstemningsresultatet.....	11
5.6 Stemme ved fuldmagt.....	11
<b>6. Efter valget</b> .....	<b>11</b>
6.1 Valgperioden .....	11
6.2 Indtræden .....	12
6.3 Anmeldelse og registrering .....	12
6.4 Fratræden i utide .....	12
<b>7. Kontrol med valgets afvikling</b> .....	<b>13</b>
<b>8. Investeringsforvaltningsselskabets vedtægter</b> .....	<b>13</b>
<b>8.1 Vedtægter</b> .....	<b>13</b>
<b>8.2 Valgregulativ</b> .....	<b>14</b>
<b>9. Arbejdet i bestyrelsen</b> .....	<b>15</b>
<b>Bilag 1: Forslag til vedtægtsformulering</b> .....	<b>15</b>
<b>Bilag 2: Lovteksten med lovbemærkninger</b> .....	<b>16</b>
<b>Lov om finansiel virksomhed § 98 gældende pr. 1. januar 2013</b> .....	<b>16</b>
<b>Betænkning afgivet af Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget den 10. maj 2012 (uddrag)</b> . 16	
<b>Lovbemærkninger fra fremsat lovforslag af den 29. marts 2012</b> .....	<b>18</b>
<b>Lov om finansiel virksomhed § 98 gældende pr. 22. juli 2014</b> .....	<b>21</b>
<b>Lovbemærkninger fra fremsat lovforslag af den 1. marts 2013</b> .....	<b>22</b>
<b>Betænkning afgivet af Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget den 2. maj 2013 (uddrag)</b> ..	<b>23</b>



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

### 1. Om vejledningen

Siden 1. januar 2013 har investorerne i investeringsforeninger m.v. haft ret til at vælge en investorrepræsentant til investeringsforvaltningsselskabernes bestyrelser. Med virkning fra 22. juli 2014 fik investorer i kapitalforeninger samme ret.

Reglerne om valg af investorrepræsentant via investorforum er fastsat i lov om finansiel virksomhed § 98.

Formålet med denne vejledning er at belyse reglerne og derved bidrage til implementeringen af disse. Målgruppen for vejledningen er ledelsen og ansatte i branchen.

Vejledningen er en revideret udgave af den første version af vejledningen fra den 9. november 2012 og er ligesom den første version udarbejdet af en arbejdsgruppe med repræsentanter fra branchen. Arbejdsgruppen har set på reglerne for valg af investorrepræsentant via investorforum i forhold til den praktiske gennemførelse. Vejledningen indeholder betragtninger om, hvordan reglerne kan fortolkes. Arbejdet er sket i regi af Investering Danmark, og vejledningen udsendes i Investering Danmark's navn.

Vejledningen indeholder eksempler på, hvordan det enkelte investeringsforvaltningsselskab kan vælge investorrepræsentanter via et investorforum. Vejledningen er alene tænkt som en inspiration til investeringsforvaltningsselskabernes arbejde, og vejledningen indeholder ingen anbefalinger fra Investering Danmark's side.

Det er det enkelte investeringsforvaltningsselskabs ansvar, at valg af investorrepræsentant sker på betryggende vis og i overensstemmelse med lovgivningen.



## 2. Valg af investorrepræsentant - generelt

### 2.1 Reglernes baggrund og oprindelse

#### 2.1.1 Før ændringen pr. 1. januar 2013 af lov om finansiel virksomhed § 98

Før 1. januar 2013 måtte flertallet af investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse hverken være medlemmer af bestyrelsen for eller ansat i et depotselskab eller i et andet selskab, som en forening, der administreres af det pågældende investeringsforvaltningsselskab, har indgået en væsentlig aftale med. De måtte heller ikke være medlemmer af bestyrelsen eller ansat i andre selskaber, som er koncernforbundne med disse selskaber.

Bestemmelsen havde til formål at imødegå de interessekonflikter, der kunne opstå i et investeringsforvaltningsselskab, der både skulle varetage sine aktionærers og de administrerede investeringsforeningers og deres investorerers interesser.

#### 2.1.2 Ændringen pr. 1. januar 2013 af lov om finansiel virksomhed § 98

Med virkning fra 1. januar 2013 blev denne regel afløst af retten for investorerne i de af investeringsforvaltningsselskabets forvaltede foreninger m.v. til at vælge en investorrepræsentant til investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse.

Ændringen af § 98 i lov om finansiel virksomhed skal ses i lyset af den øgede investorbeskyttelse, der fulgte af:

- øget oplysning og gennemsigtighed for så vidt angår ÅOP og betaling af formidlingshonorar i danske UCITS og tidligere såkaldte non-UCITS
- bekendtgørelse om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger m.v., hvorved der blev indført krav om en effektiv og skriftlig politik for interessekonflikter også i relation til den koncern, som investeringsforvaltningsselskabet indgår i, samt om en uafhængig styring af interessekonflikter
- øget gennemsigtighed som følge af kravet om udarbejdelse af central investorinformation

#### 2.1.3 Ændringen pr. 22. juli 2014 af lov om finansiel virksomhed § 98

Med virkning fra 22. juli 2014 fik investorer i kapitalforeninger, der administreres af et investeringsforvaltningsselskab, der også har fået tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., mulighed for at deltage i selskabets investorforum.

Baggrunden for forslaget var, at investorerne i specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger, ikke-godkendte fåmandsforeninger og investorer i andre kollektive investeringsordninger havde denne mulighed efter den dagældende bestemmelse. Som følge af vedtagelsen af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. udgik specialforeninger m.v. af lov om investeringsforeninger m.v. Disse foreninger m.v. skulle ændre status til kapitalforeninger eller ophøre. I forhold til investeringsforvaltningsselskabernes investorfora, blev investorerne i de daværende specialforeninger m.v.



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

således stillet, som de var efter den dagældende lov, selv om administration af specialforeninger m.v. udgik af såvel lov om investeringsforeninger m.v. som lov om finansiel virksomhed.

### 2.2 Hvilke investeringsforvaltningsselskaber er omfattet af reglerne?

Investorenes ret til at vælge en investorrepræsentant til investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse gælder som udgangspunkt for alle investeringsforvaltningsselskaber.

Pligten gælder dog ikke de i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. § 26, stk. 1 foreningsejede investeringsforvaltningsselskaber, såfremt selskabet kun administrerer investeringsforeninger, SIKAV'er og kapitalforeninger. Det er desuden et krav, at mindst ét medlem af den eller de administrerede investeringsforeningers, SIKAV'ers eller kapitalforeningers bestyrelser vælges som medlem af investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse. Investeringsforvaltningsselskaber, som administrerer værdipapirfonde, er ikke omfattet af undtagelsen, da værdipapirfonde ikke er selvstændige juridiske personer med egen direktion og bestyrelse.

Det væsentligste i forhold til valget af bestyrelsesmedlem i investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse er, at alle investorer i de administrerede investeringsforeninger, SIKAV'er og kapitalforeninger har mulighed for at bestemme, hvem der vælges som det bestyrelsesmedlem, der repræsenterer investorerne.

Ved valg til selskabets bestyrelse i forbindelse med et foreningsejet investeringsforvaltningsselskabs generalforsamling kan der redegøres for, hvem af de valgte bestyrelsesmedlemmer, som opfylder kravet om, at være medlem i mindst én af den eller de administrerede investeringsforeningers, SIKAV'ers eller kapitalforeningers bestyrelser. Såfremt det pågældende bestyrelsesmedlem udtræder af den eller de administrerede investeringsforeningers, SIKAV'ers eller kapitalforeningers bestyrelser og/eller investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse, må investeringsforvaltningsselskabet herefter træffe de fornødne foranstaltninger for fortsat at være omfattet af undtagelsen for foreningsejede investeringsforvaltningsselskaber.



### 3. Hvem har pligt – og til hvad?

Bestemmelsen om valg af investorrepræsentant retter sig mod investeringsforvaltningsselskabet. Pligten til at skabe mulighed for valg af investorrepræsentant påhviler således investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse og direktion.

Valget sker på baggrund af regler fastsat i investeringsforvaltningsselskabets vedtægter.

Loven fastsætter de overordnede rammer for valget m.v., inden for hvilke det enkelte investeringsforvaltningsselskab selv kan fastsætte nærmere regler i selskabets vedtægter. Loven stiller enkelte krav til indholdet af vedtægterne, men der gælder i øvrigt ikke krav til udformningen af disse.

Investeringsforvaltningsselskaberne kan have forskellige tilgange til valg af investorrepræsentant - afhængig af investeringsforvaltningsselskabernes individuelle forhold, som f.eks. kan være:

- antallet af forvaltede foreninger m.v. og antallet af investorer i de foreninger m.v., der forvaltes af det enkelte investeringsforvaltningsselskab
- investorsammensætningen i de af investeringsforvaltningsselskabet forvaltede foreninger m.v.
- investeringsforvaltningsselskabets geografiske placering/forhold
- tilpasning i forhold til IT-systemer og/eller eksisterende procedure for valg i investeringsforvaltningsselskabet eller investeringsforvaltningsselskabets moderselskab
- omkostningsmæssige betragtninger
- praktiske hensyn i øvrigt

Investeringsforvaltningsselskabets vedtægter kan bemyndige bestyrelsen til at fastsætte de nærmere regler for valgets afholdelse f.eks. i et valgeregulativ.

### 4. Opstilling af kandidater og investorernes stemmeret

#### 4.1 Opstilling af kandidater til bestyrelsen

Investeringsforvaltningsselskabet kan som udgangspunkt selv fastsætte de kriterier, som en kandidat skal opfylde, samt proceduren for hvordan kandidater opstilles til valg via investorforum.

Investorrepræsentanten skal fit & proper-godkendes af Finanstilsynet efter valget på lige fod med de øvrige bestyrelsesmedlemmer og skal således opfylde de sædvanlige regler til bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed, jf. § 57 i lov om investeringsforeninger m.v.

Investeringsforvaltningsselskabet kan fastsætte, hvorvidt der skal vælges en suppleant.

##### 4.1.1 Processen for opstilling af kandidater

Investeringsforvaltningsselskabet fastlægger processen for opstilling af kandidater, herunder eventuelle frister



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

og eventuelle krav til dokumentation for, at kandidaten er valgbar.

De potentielle kandidater skal have mulighed for i rimelig tid inden valget at gøre sig bekendt med processen.

Skulle det ske, at der ingen kandidater er opstillet, har investeringsforvaltningsselskabet ikke pligt til at gennemføre valgbehandlingen. Begrundelsen er, at loven fastsætter en ret, men ikke en pligt for investorerne til at vælge en investorrepræsentant.

### 4.1.2 Indkaldelse af kandidater

Metoden for indkaldelse af kandidatforslag kan fastsættes af investeringsforvaltningsselskabet.

For investeringsforvaltningsselskaber med et begrænset antal investorer i de administrerede foreninger m.v. kan det være praktisk og økonomisk gennemførligt at skrive til hvert enkelt medlem, hvis navn og adresse investeringsforvaltningsselskabet/foreningen har kendskab til, og oplyse om, at der indkaldes kandidatforslag.

For investeringsforvaltningsselskaber med et større antal investorer i de administrerede foreninger m.v. kan det være mest hensigtsmæssigt, at kandidatforslag indkaldes ved annoncering. Dette kan eksempelvis ske i dagblade og lignende og/eller på foreningernes/investeringsforvaltningsselskabets hjemmeside. Annonceringer i dagblade og lignende kan ske med en kortfattet annonce, hvor der henvises til mere udførlige oplysninger på hjemmesiden/-erne.

Uanset antallet af investorer vil annoncering alternativt eller som supplement kunne ske i et eventuelt medlemsblad, anden medlemspublikation eller lignende fra de forvaltede foreninger m.v. Herudover kan relevante "investor- og forbrugerorganisationer" – f.eks. Forbrugerrådet Tænk og Dansk Aktionærforening - kontaktes og oplyses herom.

Indkaldelsen af kandidatforslag bør indeholde en passende frist, f.eks. af nogle ugers varighed, og angive de krav, som lov om finansiel virksomhed, lov om investeringsforeninger m.v. og investeringsforvaltningsselskabet stiller, f.eks. at der efter afstemningen skal ske en fit & proper-godkendelse i Finanstilsynet, og at den pågældende skal overholde en eventuel vedtægtsmæssig aldersgrænse.

Loven nævner ikke noget om, at den enkelte kandidats kompetencer skal passe ind i den øvrige bestyrelses sammensætning. Det må derfor formodes, at det er ved det efterfølgende valg på investeringsforvaltningsselskabets generalforsamling af de øvrige bestyrelsesmedlemmer, at der samlet set suppleres med de øvrige nødvendige kompetencer m.v. i bestyrelsen. Alternativt kan generalforsamlingens bestyrelsesvalg gennemføres først med iagttagelse af, at der skal være de nødvendige kompetencer i bestyrelsen, hvorefter investorrepræsentanten vælges som et ekstra bestyrelsesmedlem.

Der kan næppe stilles krav om, at kandidater skal være investorer i nogen af de af investeringsforvaltningsselskabet administrerede foreninger m.v.

Bestyrelsesmedlemmer i de af investeringsforvaltningsselskabet forvaltede foreninger og SIKAV'er kan opstilles



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

til valget som investorrepræsentant.

Kandidatforslagene indgives til investeringsforvaltningsselskabet.

### 4.1.3 Opstilling af kandidater

Investorerne i de af investeringsforvaltningsskabets administrerede foreninger m.v. har adgang til at opstille kandidater. Derudover kan den siddende bestyrelse i investeringsforvaltningsselskabet opstille kandidater. Investor- og forbrugerorganisationer såsom Dansk Aktionærforening og Forbrugerrådet Tænk har ligeledes adgang til at opstille kandidater.

Investeringsforvaltningsselskabet kan opstille saglige og objektive krav til, hvem der kan opstilles (valgbarhed), herunder f.eks. at kandidaten opfylder investeringsforvaltningsselskabets sædvanlige alderskrav m.v. til medlemmer af bestyrelsen. Sådanne krav gælder for alle kandidater.

Det er endvidere en forudsætning for at indtræde som medlem i investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse, at kandidaten opfylder de sædvanlige regler om bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit & proper-godkendelse).

Processen for opstilling af kandidater, herunder vurderingen af, om kandidaten opfylder kravene for at blive valgt, varetages af investeringsforvaltningsselskabet – bortset fra fit & proper-godkendelsen, som sker i Finanstilsynet.

### 4.1.4 Modtagelse og bearbejdning af kandidatforslag

Når kandidatforslagene er modtaget af investeringsforvaltningsselskabet, vil der formentlig være behov for en vis afklaring af faktisk art vedrørende kandidaternes erfaring og kompetencer med henblik på præsentation af kandidaterne i forbindelse med afstemningen. Dette kan ske ved kontakt fra investeringsforvaltningsselskabet til kandidaterne, hvor man f.eks. kan bede dem om at udfylde et skema med de relevante oplysninger. Dette sikrer, at alle kandidater behandles ens og kan præsenteres ens.

Bortset fra at undersøge kandidaternes overholdelse af de krav, der måtte fremgå af investeringsforvaltningsselskabets vedtægter, skal investeringsforvaltningsselskabet ikke godkende de enkelte kandidaters opstilling. Det kan dog være hensigtsmæssigt at oplyse den enkelte kandidat nærmere om den fit & proper-godkendelse, som vedkommende skal igennem i tilfælde af valg.

### 4.1.5 Information om opstillede kandidater

Informationen om, hvilke kandidater der opstilles til afstemningen i investorforummet, vil naturligt skulle gives i forbindelse med indledningen af valgprocessen og procedureerne herfor.

Hvis informationen gives ved annoncering i dagblade og lignende, kan der henvises til mere detaljeret information på hjemmesiden.

Præsentationen af de enkelte kandidater bør følge en struktur fastlagt af investeringsforvaltningsselskabet





## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

med henblik på at sikre ens vilkår for alle kandidater.

Det kan anføres, hvem der har indstillet den enkelte kandidat, eksempelvis:

- forbruger- eller interesseorganisation x
- kandidaten selv
- en kreds af investorer i forening x
- bestyrelsen i forening x.

### 4.2 Hvem har ret til at stemme?

De stemmeberettigede er alle investorer i de administrerede:

- UCITS (investeringsforeninger, SIKAV'er og værdipapirfonde)
- kapitalforeninger, samt
- investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. lov om finansiel virksomhed bilag 4, afsnit A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2.

Stemmeretten tilfalder enhver af disse investorer, herunder udenlandske investorer.

Det er ikke muligt for investeringsforvaltningsselskabet at indskrænke kredsen af stemmeberettigede investorer. Stemmeret må dog forudsætte, at investors identitet og beholdning på en betryggende måde er konstaterbar for investeringsforvaltningsselskabet. Investeringsforvaltningsselskabet kan derfor fastsætte i valgregulativet, at stemmeret kun kan udøves for de andele, som på en forud for afstemningen i investorforummet fastlagt dato er noteret på vedkommende investors navn i foreningens, SIKAV'ens eller værdipapirfondens bøger.

Navnenotering er ikke relevant i forhold til eventuelle diskretionære mandater, der forvaltes af investeringsforvaltningsselskabet. De diskretionære mandatets kunder er kendt af investeringsforvaltningsselskabet, hvilket kan sidestilles med navnenotering. Samme skæringsdato anvendes for denne type investorer.

### 4.3 Hvor mange stemmer har hver investor?

Investeringsforvaltningsselskabet skal i vedtægterne fastsætte, om investorerne stemmer i forhold til deres relative andel af den formue, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer, eller om hver investor har én stemme uanset det investerede beløb, jf. lov om finansiel virksomhed § 98, stk. 2.

Stemmer investorerne efter deres relative andel af formuen, følger det af loven, at antallet af stemmer beregnes på grundlag af "*den indre værdi efter den sidst offentliggjorte kurs, eller kursen på en forud fastlagt dato*".

Det vurderes, at teksten kan forstås således, at grundlaget



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

- enten er den indre værdi, der har dannet basis for den senest offentliggjorte kurs inden afstemningen - for investorer, der har indgået aftale om skønsmæssig porteføljepleje (diskretionære aftaler), dog den senest inden afstemningen beregnede værdi af porteføljen
- eller er den indre værdi, der har dannet basis for kursen på en forud fastlagt dato - for investorer, der har indgået aftale om skønsmæssig porteføljepleje, dog værdien af porteføljen på en forud fastlagt dato. Det må antages, at der er tale om samme dato

Lov om finansiel virksomhed § 98 tager ikke stilling til, hvorvidt det i vedtægterne bestemmes, at ingen investor kan afgive stemmer for mere end en vis procentdel af formuen eller for mere end et bestemt beløb (stemmeretsbegrænsning). Stemmeretsbegrænsning er et generelt princip i selskabsloven, som beskytter den mindre investor mod de store investorer. Det er derfor op til det enkelte investeringsforvaltningsselskab, hvorvidt man i vedtægterne har stemmeretsbegrænsninger i forbindelse med valg af investorrepræsentant via investorforum.

## 5. Gennemførelse af valg

### 5.1 Valgets form

Valg i investorforum gennemføres på et valgmøde eller ved elektronisk afstemning efter regler fastsat i investeringsforvaltningsselskabets vedtægter. Det må antages, at der ligeledes er mulighed for skriftlig afstemning.

Investeringsforvaltningsselskabet har pligt til at sikre, at valget gennemføres på en betryggende måde.

Investeringsforvaltningsselskabet vurderer, om der ved den valgte model er behov for brug af dirigent og/eller protokollering.

Såfremt der alene er opstillet én kandidat, kan investeringsforvaltningsselskabet vælge at betragte kandidaten som valgt uden gennemførelse af afstemning.

### 5.2 Indkaldelse til valg af investorrepræsentant

Indkaldelse til valg af investorrepræsentant skal ske i overensstemmelse med reglerne fastsat i investeringsforvaltningsselskabets vedtægter og/eller i valgregulativet.

Proces og frister for opstilling af kandidater samt afgivelse af stemmer kan fremgå direkte af indkaldelsen eller via henvisning til f.eks. en hjemmeside.

Indkaldelse kan f.eks. ske i et eller flere dagblade eller på investeringsforvaltningsselskabets hjemmeside.



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

Endvidere kan de administrerede foreninger m.v. opfordres til at orientere deres respektive investorer f.eks. via et medlemsblad.

Der bør gives en passende frist (f.eks. et par uger) til opstilling af kandidater. Endvidere bør det være klart for investorerne, hvordan og hvornår oplysninger om de opstillede kandidater vil være tilgængelige for investorerne.

Nyt valg af investorrepræsentant via investorforum bør afholdes efter udløbet af den valgperiode, hvori der ikke er valgt en investorrepræsentant.

### 5.3 Oplysninger om kandidaterne

Investeringsforvaltningsselskabet bør drage omsorg for, at de opstillede kandidater præsenteres ensartet for investorerne, f.eks. med oplysning om navn, stilling, andre ledelseshverv, uddannelse, faglige baggrund m.v. samt hvem, der har opstillet kandidaten.

### 5.4 Særligt om elektronisk afstemning

Gennemføres valget ved en hel eller delvis elektronisk afstemning, bør dette fremgå af indkaldelsen til valg af investorrepræsentant.

Investeringsforvaltningsselskabet bør sikre, at processen - herunder de systemtekniske krav - indebærer en betryggende gennemførelse af valget.

### 5.5 Afstemningsresultatet

Valgresultatet offentliggøres efter, at investeringsforvaltningsselskabet har optalt de afgivne stemmer. Reglerne om offentliggørelse af resultatet kan fremgå af vedtægterne og/eller valgregulativet.

Investeringsforvaltningsselskabet bør overveje processen i tilfælde af stemmelighed (f.eks. afgørelse ved lodtrækning).

### 5.6 Stemme ved fuldmagt

Investorerne kan lade sig repræsentere ved fuldmægtig. Der kan ikke ske indskrænkninger i denne ret.

## 6. Efter valget

### 6.1 Valgperioden

Investeringsforvaltningsselskabet beslutter længden af valgperioden for investorrepræsentanten. Dog kan valgperioden ikke være længere end 4 år svarende til selskabsloven § 120.



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

Hvorvidt valgperioden for det investorvalgte bestyrelsesmedlem skal være den samme som for de øvrige bestyrelsesmedlemmer, er op til det enkelte investeringsforvaltningsselskab at afgøre. Valgperioden skal fremgå af vedtægterne.

### 6.2 Indtræden

Investeringsforvaltningsselskabet træffer bestemmelse om valgperiodens start og sluttidspunkt. Valgperioden kan således indrettes med udgangspunkt i investeringsforvaltningsselskabets ordinære generalforsamling.

Valgperiodens start- og sluttidspunkt bør fremgå af valgregulativet.

### 6.3 Anmeldelse og registrering

Investeringsforvaltningsselskabet sørger for den nødvendige anmeldelse af valget til Erhvervsstyrelsen og bistår det valgte bestyrelsesmedlem med det fornødne i forbindelse med Finanstilsynets vurdering af, om vedkommende er fit & proper.

### 6.4 Fratræden i utide

Investeringsforvaltningsselskabet kan fastsætte, at investorenes repræsentant automatisk udtræder af bestyrelsen, såfremt denne ikke længere opfylder betingelserne for at blive valgt.

Hvis investorerne ikke har valgt en suppleant, kan investeringsforvaltningsselskabet foranledige valg af en ny investorrepræsentant for det afdgående medlems resterende valgperiode. Investeringsforvaltningsselskabet kan i vedtægterne eller valgregulativet fastsætte bestemmelser om fratræden i utide.



### 7. Kontrol med valgets afvikling

Loven tager ikke stilling til, hvem der skal afgøre eventuelle tvivsspørgsmål i forbindelse med valget af investorrepræsentant, herunder f.eks. spørgsmål om valgbarhed, stemmeoptælling m.v. Valget skal dog gennemføres på en betryggende måde.

Det er derfor op til investeringsforvaltningsselskabet i vedtægterne og/eller valgregulativet at træffe nærmere bestemmelse herom.

### 8. Investeringsforvaltningsselskabets vedtægter

#### 8.1 Vedtægter

Investeringsforvaltningsselskabets vedtægter skal fastsætte regler om investorernes stemmeret, jf. pkt. 4.2 og 4.3 samt valgets form, jf. pkt. 5.1 og 5.6.

Vedtægterne kan indeholde en bemyndigelse til investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse til at fastsætte nærmere regler for valg af investorrepræsentant via investorforum i f.eks. et valgregulativ.

Forslag til vedtægtsformulering fremgår af [Bilag 1](#).

Vedtægterne skal ifølge lov om finansiel virksomhed § 98 indeholde følgende emner:

- at investorerne i de administrerede danske og udenlandske UCITS samt kapitalforeninger samt investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, har ret til gennem et investorforum at vælge ét medlem til bestyrelsen (investorrepræsentanten) for investeringsforvaltningsselskabet
- at investorerne kan lade sig repræsentere af en fuldmægtig
- om investorerne kan stemme i forhold til deres relative andel af den formue, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer for UCITS, kapitalforeninger og investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. lov om finansiel virksomhed bilag 4, afsnit A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2, eller om hver investor har én stemme uanset det investerede beløb
- hvorvidt valget skal gennemføres på et valgmøde, ved elektronisk afstemning eller ved skriftlig afstemning

Derudover vil det være naturligt at overveje at regulere følgende emner i vedtægterne:

- frist for indkaldelse til valg af investorrepræsentant (f.eks. 2-4 uger før)



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

- krav til indkaldelsen (skriftligt eller via investeringsforvaltningsselskabets og/eller foreningernes m.v. hjemmesider, og/eller dagspressen evt. indholds krav)
- krav om navnenotering for at opnå stemmeret samt frist herfor (f.eks. 1 uge)
- om der er begrænsninger i stemmeafgivelsen (f.eks. 2 procent)
- om der kan vælges en suppleant
- om bestyrelsesmedlemmet afgår årligt eller er valgt for en bestemt periode, samt om der er aldersbegrænsning.
- valgperiodens start og sluttidspunkt
- at bestyrelsen fastsætter nærmere regler i et valgregulativ

### 8.2 Valgregulativ

Ud over vedtægtsbestemmelserne kan investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse vedtage et valgregulativ, som udfyldende regulerer investorernes valg af bestyrelsesmedlem. Det kan overvejes at inddrage følgende emner:

- hvem kan indstille kandidater til valg til bestyrelsen
- kriterier for valgbarhed til bestyrelsen, herunder hvorledes kandidater skal præsentere sig, når de opstiller, og hvilke oplysninger de skal give
- proceduren for afholdelse af valget, hvorledes der afgives stemmer, frist herfor, optælling heraf, hvornår resultatet offentliggøres m.v.
- metode til offentliggørelse af valgresultat (på hjemmeside eller andre steder)
- regler for eventuelle suppleanternes indtræden og for medlemmets fratræden i utide
- proceduren for anmeldelse af valget til Erhvervsstyrelsen og fit & proper ansøgning til Finanstilsynet



### 9. Arbejdet i bestyrelsen

I selskabsloven gælder der et grundlæggende ligebehandlingsprincip for bestyrelsesmedlemmer.

Derfor er det investorvalgte bestyrelsesmedlem ansvarlig og skal behandles på lige fod med de øvrige bestyrelsesmedlemmer, herunder i relation til:

- honorar
- erstatningsansvar
- beslutninger
- bestyrelsesforsikringer tegnet af investeringsforvaltningsselskabet
- tavshedspligt
- tiltrædelse af bestyrelsens forretningsorden
- m.v.

Tavshedspligten medfører, at bestyrelsesmedlemmer – herunder det investorvalgte bestyrelsesmedlem - ikke har adgang til at videregive oplysninger, som de under udøvelsen af hvervet som bestyrelsesmedlem har fået kendskab til, til nogen uden for bestyrelsen.

### Bilag 1: Forslag til vedtægtsformulering

"Investorerne i de UCITS og kapitalforeninger, som **[Investeringsforvaltningsselskabet]** administrerer, [samt investorer, med hvem **[Investeringsforvaltningsselskabet]** har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed jf. § 10, stk. 2 i lov om finansiel virksomhed,] har ret til gennem et investorforum at vælge ét medlem af bestyrelsen for selskabet.

Valget gennemføres **[på et valgmøde]** / **[ved elektronisk afstemning]** som nærmere angivet i et af bestyrelsen fastsat valgregulativ.

De stemmeberettigede investorer kan lade sig repræsentere ved fuldmægtig."

Forslag til fortsat vedtægtsformulering ved stemmeret i forhold til andel af samlet formue:

"I forbindelse med gennemførelsen af valget af investorrepræsentant<sup>1</sup> udøver investorerne deres stemmeret i forhold til deres relative andel af den samlede formue, som **[Investeringsforvaltningsselskabet]** administrerer, jf. § 98, stk. 2 i lov om finansiel virksomhed. Antallet af stemmer beregnes på grundlag af den indre værdi efter **[den sidst offentliggjorte kurs]** / **[kursen på en forud fastlagt dato som fastsættes af bestyrelsen]**. [En investor skal stemme samlet med sine andele.<sup>2</sup>]"

Forslag til fortsat vedtægtsformulering ved én stemme pr. investor:

---

<sup>1</sup> Alternativt kan benævnelserne i § 98, stk. 1, 3. led. anvendes: "[På valgmødet] / [I forbindelse med den elektroniske afstemning]"

<sup>2</sup> Begrundet i at det kan være svært i praksis at gennemføre, at en investor afgiver forskellige stemmer på sine andele.



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

"I forbindelse med gennemførelsen af valget af investorrepræsentant har hver investor én stemme uanset det investerede beløb, jf. § 98, stk. 2 i lov om finansiel virksomhed."

### Bilag 2: Lovteksten med lovbemærkninger

#### Lov om finansiel virksomhed § 98 gældende pr. 1. januar 2013

§ 98. Investorerne i de UCITS, specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger og ikkegodkendte fåmandsforeninger, investorer i andre kollektive investeringsordninger, jf. § 195 i lov om investeringsforeninger m.v., og investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2, som et investeringsforvaltningsselskab administrerer, har ret til gennem et investorforum at vælge ét medlem af bestyrelsen for investeringsforvaltningsselskabet. Investor- og forbrugerorganisationer har adgang til over for investorforummet at foreslå kandidater til bestyrelsen. Valget gennemføres på et valgmøde eller ved elektronisk afstemning efter regler fastsat i investeringsforvaltningsselskabets vedtægter. Investorerne kan lade sig repræsentere ved fuldmægtig.

Stk. 2. Investeringsforvaltningsselskabets vedtægter skal fastsætte, om investorerne kan stemme i forhold til deres relative andel af den formue, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer for UCITS, specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger, ikkegodkendte fåmandsforeninger, investorer i andre kollektive investeringsordninger, jf. § 195 i lov om investeringsforeninger m.v., og investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2, eller om hver investor har én stemme uanset det investerede beløb. Stemmer investorerne efter deres relative andel af formuen, beregnes antallet af stemmer på grundlag af den indre værdi efter den sidst offentliggjorte kurs eller kursen på en forud fastlagt dato.

Stk. 3. Når et investeringsforvaltningsselskab alene administrerer investeringsforeninger, SIKAV'er, specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger og professionelle foreninger, som ejer selskabet, jf. § 17, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., er selskabet undtaget fra kravet i stk. 1 om at etablere et investorforum, såfremt mindst ét medlem af den eller de administrerede foreningers og SIKAV'ers bestyrelser vælges som medlem af investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse.

#### Betænkning afgivet af Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget den 10. maj 2012 (uddrag)

Betænkning over Forslag til lov om ændring af lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed, skattekontrolloven, aktieavancebeskatningsloven og kursgevinstloven (L 137 2011-12)

Til nr. 12

Det foreslås at ændre § 98, stk. 1 og 2, i lov om finansiel virksomhed, således at det bliver tydeliggjort, at bestemmelsen omfatter UCITS og non-UCITS m.v. Bestemmelsen omfatter





## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

således ikke kun UCITS, specialforeninger og hedgeforeninger, men tillige godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger, ikkegodkendte fåmandsforeninger, investorer i andre kollektive investeringsordninger, jf. § 195 i lov om investeringsforeninger m.v., og investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2. Det foreslås dermed, at investorerne i disse foreninger m.v., som et investeringsforvaltningsselskab administrerer, skal have mulighed for i form af et investorforum, der kan etableres enten fysisk eller elektronisk, at vælge én investorrepræsentant til investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse. Ikkegodkendte fåmandsforeninger er foreninger med få og ofte kun et medlem, som har valgt at investere i en fåmandsforening som alternativ til skønsmæssig porteføljepleje. Ikkegodkendte fåmandsforeninger skal ikke godkendes af Finanstilsynet og er ikke under tilsyn. Ikkegodkendte fåmandsforeninger skal registreres i Erhvervsstyrelsen med hjemmel i § 224 i lov om investeringsforeninger m.v., der blev indført med lov nr. 456 af 19. maj 2011 om investeringsforeninger m.v. Alle investorerne vælger sammen én investorrepræsentant.

Med den foreslåede præcisering af § 98, stk. 1, sikres det, at alle investorer med formue forvaltet i et investeringsforvaltningsselskab får samme ret til sammen at vælge ét medlem af bestyrelsen for investeringsforvaltningsselskabet. De bestyrelsesmedlemmer, som investorerne vælger, skal opfylde de sædvanlige regler om bestyrelsesmedlemmers erfaring og hæderlighed, jf. § 39 i lov om investeringsforeninger m.v.

Som følge af præciseringen af § 98, stk. 1, fastslås det i stk. 2, at investeringsforvaltningsselskabets vedtægter skal fastsætte, om investorerne kan stemme i forhold til deres relative andel af den formue, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer for UCITS, specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger, ikkegodkendte fåmandsforeninger, investorer i andre kollektive investeringsordninger, jf. § 195 i lov om investeringsforeninger m.v., og investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2, eller om hver investor har én stemme uanset det investerede beløb. Stemmer investorerne efter deres relative andel af formuen, beregnes antallet af stemmer på grundlag af den indre værdi efter den sidst offentliggjorte kurs eller kursen på en forud fastlagt dato.

Til nr. 13

Det foreslås at indsætte et nyt stk. 3 i § 98 i lov om finansiel virksomhed med henblik på at undgå dobbelt repræsentation i foreningsejede investeringsforvaltningsselskaber.

I medfør af § 17, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., som foreslås ændret ved lovforslagets § 1, nr. 49, kan en dansk UCITS, specialforening, hedgeforening, professionel forening og godkendt fåmandsforening alene eller sammen med andre danske UCITS m.v. eje et investeringsforvaltningsselskab, der udelukkende og kun på den eller de pågældende danske UCITS' og foreningers vegne udøver administrations-, investerings- eller markedsføringsvirksomhed.



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

Det foreslås at undtage et investeringsforvaltningsselskab, der ejes af investeringsforeninger, SIKAV'er, specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger og professionelle foreninger, fra kravet i stk. 1 om at etablere et investorforum, såfremt mindst ét medlem af den eller de pågældende SIKAV'ers og foreningers bestyrelser tillige vælges som medlem af investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse. Forslaget skal ses på baggrund af, at investorerne vælger bestyrelsesmedlemmer i foreninger og SIKAV'er til at varetage deres interesser. Det investorforum, der foreslås i stk. 1, skal derfor kun etableres af investeringsforvaltningsselskaber, der ejes af foreninger og SIKAV'er, såfremt der ikke vælges medlemmer af de administrerede foreningers og SIKAV'ers bestyrelse til investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse. Forslaget medfører også en vis omkostningsbesparelse. Investeringsforvaltningsselskaber, der ejes af danske UCITS, kan ikke administrere de i stk. 1 og 2 nævnte ikkegodkendte fåmandsforeninger, fordi de er et alternativ til skønsmæssig porteføljepleje, som de nuværende foreningsejede investeringsforvaltningsselskaber ikke kan få tilladelse til at udføre. Dette er direktivbestemt.

Investeringsforvaltningsselskaber, der også administrerer værdipapirfonde, som er ejere eller medejere af selskabet, er ikke omfattet af undtagelsen i stk. 3. Det skyldes, at værdipapirfonde ikke er selvstændige juridiske personer med egen bestyrelse. Investorerne i en værdipapirfond vælger således ikke en bestyrelse. Værdipapirfonde har ikke egen ledelse, men det er investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse og direktion, der træffer ledelsesmæssige beslutninger.

### Lovbemærkninger fra fremsat lovforslag af den 29. marts 2012

Lov om ændring af lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed, skattekontrolloven, aktieavancebeskatningsloven og kursgevinstloven

#### 3.2.2. Ændret affattelse af § 98 om valg af en investorrepræsentant til bestyrelsen i et investeringsforvaltningsselskab

##### 3.2.2.1. Gældende ret

Den gældende bestemmelse i § 98 i lov om finansiel virksomhed blev indsat ved lov nr. 1169 af 19. december 2003 om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., som led i, at depotselskaber fik adgang til at eje investeringsforvaltningsselskaber.

Ifølge bestemmelsen i § 98 må flertallet af bestyrelsens medlemmer i et investeringsforvaltningsselskab hverken være medlemmer af bestyrelsen for eller ansat i et depotselskab eller i et andet selskab, som en forening, der administreres af det pågældende investeringsforvaltningsselskab, har indgået en væsentlig aftale med, eller i andre selskaber, som er koncernforbundne med disse selskaber.

Det var formålet med § 98 at imødegå de interessekonflikter, der måtte opstå i et investeringsforvaltningsselskab, der både skal varetage sine aktionærers og de administrerede investeringsforeningers og deres investorers interesser.

##### 3.2.2.2. Baggrunden for forslaget og lovforslagets indhold

Forslaget til nyaffattelse af bestemmelsen i § 98 i lov om finansiel virksomhed skal ses på baggrund af, at Dansk



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

Aktionærforening, Forbrugerrådet og Finansrådet har aftalt yderligere forbedringer af gennemsigtigheden, kombineret med et forslag om at ophæve den nuværende regel i § 98 i lov om finansiel virksomhed. Aftalen indebærer, at den årlige gebyroversigt eller depotoversigt, der udsendes til detailkunder, udbygges med en angivelse af ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) for danske UCITS (investeringsforeninger, SIKAV'er og værdipapirfonde) og danske non-UCITS (specialforeninger og hedgeforeninger). Beregningen skal tage udgangspunkt i kundens beholdning pr. 31. december. Oplysninger om ÅOP skal suppleres med en markering af de UCITS, hvor pengeinstituttet har indgået en distributionsaftale og med angivelse af formidlingsprovisionen og eventuelt andre former for betaling for distribution eller rådgivning angivet i procent. Den mulige incitamentsstruktur vises således for investor. Ved »detailkunde« forstås detailkunde som defineret i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel. Oplysningerne skal fremgå af den årlige oversigt første gang for kalenderåret 2012.

Desuden har parterne aftalt, at detailkunden forud for en investeringsbeslutning og dermed i forbindelse med rådgivning om køb af andele i danske UCITS og danske non-UCITS rettet mod detailinvestorer altid skal oplyses om ÅOP. Denne oplysning skal suppleres med oplysninger om, at pengeinstituttet har en distributionsaftale og modtager formidlingsprovision samt eventuel anden form for betaling for distribution eller rådgivning med angivelse af den konkrete procentsats. Den mulige incitamentsstruktur skal således vises for investor forud for en eventuel investeringsbeslutning. Oplysningen skal gives skriftligt i forbindelse med rådgivningen, eventuelt på en skriftlig investeringsanbefaling. Oplysninger skal ligeledes vises i netbanken og dermed være tilgængelige forud for en handel gennem netbanken.

Som en yderligere investorbeskyttelse foreslås, at investorerne i de UCITS samt specialforeninger og hedgeforeninger, som et investeringsforvaltningsselskab administrerer, skal have mulighed for i form af et investorforum – der kan etableres enten fysisk eller elektronisk – at vælge en investorrepræsentant til investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse. Lignende modeller er kendt fra bl.a. Norge og Finland. Forbrugerrådet og Dansk Aktionærforening m.v. kan over for sådanne investorfora foreslå bestyrelseskandidater. De bestyrelsesmedlemmer, som investorerne vælger, skal opfylde kravene til at kunne indgå i bestyrelsen, herunder opfylde kravene om erfaring og hæderlighed. Investeringsforvaltningsselskabets vedtægter skal fastsætte, om investorerne repræsentant skal vælges på et møde eller ved elektronisk valg, samt om investorerne kan stemme i forhold til deres relative andel af den formue, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer for UCITS og non-UCITS, eller om hver investor har én stemme uanset det investerede beløb.

Investeringsprodukter fra værdipapirfonde er i forhold til forbrugerbeskyttelsesniveauet at betragte som et værdipapir, og dermed omfattes af forbrugerbeskyttelsesreglerne i bekendtgørelsen om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel på lige fod med andre investeringsprodukter fra f.eks. investeringsforeninger. Forslaget om at ophæve den gældende § 98 skal også ses på baggrund af, at reglerne om imødegåelse af interessekonflikter i henholdsvis UCITS-direktivet og Kommissionens direktiv 2010/43/EU af 1. juli 2010 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF for så vidt angår organisatoriske krav, interessekonflikter, god forretningskik, risikostyring og indholdet af aftalen mellem en depositar og et administrationselskab, er gennemført i lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om ledelse og



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

styring af investeringsforeninger m.v., der trådte i kraft den 1. juli 2011. Herved er der indført krav om en effektiv og skriftlig politik for interessekonflikter også set i forhold til den koncern, som investeringsforvaltningsselskabet indgår i samt krav om en uafhængig styring af interessekonflikter.

Til nr. 9 (§ 98 i lov om finansiel virksomhed)

Det foreslås at erstatte reglen i § 98 i lov om finansiel virksomhed med en bestemmelse om, at investorerne skal kunne vælge et bestyrelsesmedlem i det investeringsforvaltningsselskab, som administrerer de UCITS m.v., som investorerne har investeret i.

Forslaget skal ses på baggrund af, at Dansk Aktionærforening, Forbrugerrådet og Finansrådet har aftalt yderligere forbedringer af gennemsigtigheden, kombineret med et forslag om ophævelse af den nuværende regel i § 98 i lov om finansiel virksomhed. Der henvises i den sammenhæng til afsnit 3.2.2. under de almindelige bemærkninger.

Det foreslås at ændre bestemmelsen i § 98 i lov om finansiel virksomhed således, at investorerne i de UCITS m.v., som et investeringsforvaltningsselskab administrerer, skal have mulighed for, i form af et investorforum – der kan etableres enten fysisk eller elektronisk – at vælge en investorrepræsentant til investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse. Lignende modeller er kendt fra bl.a. Norge og Finland. Forbrugerrådet og Dansk Aktionærforening m.v. kan over for sådanne investorfora foreslå bestyrelseskandidater.

Forslaget om at ændre den nuværende bestemmelse skal ses på baggrund af, at reglerne om imødegåelse af interessekonflikter i henholdsvis UCITS-direktivet og Kommissionens direktiv 2010/43/EU af 1. juli 2010 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF for så vidt angår organisatoriske krav, interessekonflikter, god forretningsskik, risikostyring og indholdet af aftalen mellem en depositar og et administrationsselskab, er gennemført i lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om ledelse og styring af investeringsforeninger m.v., der trådte i kraft den 1. juli 2011. Herved er der indført krav om en effektiv og skriftlig politik for interessekonflikter også set i forhold til den koncern, som investeringsforvaltningsselskabet indgår i samt krav om en uafhængig styring af interessekonflikter.

Endvidere skal forslaget ses på baggrund af de øgede krav til gennemsigtighed, som de allerede gennemførte nye regler om den centrale investorinformation medfører, jf. lov nr. 456 af 18. maj 2011 om investeringsforeninger m.v. Den vedrører blandt andet investeringspolitik og omkostninger og medfører ensartede krav til de oplysninger, som skal udleveres til investorer i EU- og EØS-lande før, de erhverver andele i UCITS. Det giver investorerne mulighed for at sammenligne danske og udenlandske UCITS og vælge de andele, som de finder mest fordelagtige f.eks. på grund af lave omkostninger.

I § 98, stk. 1, foreslås, at investorerne i de UCITS, specialforeninger, og hedgeforeninger, som et investeringsforvaltningsselskab administrerer, har ret til at vælge ét medlem af bestyrelsen for investeringsforvaltningsselskabet. Dermed opnår investorer en yderligere beskyttelse, der supplerer de nuværende og kommende regler om transparens.



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

De bestyrelsesmedlemmer, som investorerne vælger, skal opfylde de sædvanlige regler til bestyrelsesmedlemmers erfaring og hæderlighed, jf. § 39 i lov om investeringsforeninger m.v.

Det foreslås, at investorerne kan vælge medlemmet gennem et investorforum, der enten kan være et fysisk afholdt valgmøde eller en elektronisk afstemning efter regler fastsat i investeringsforvaltningsselskabets vedtægter. Det svarer til de regler, der allerede gælder for investeringsforeningers og SIKAV'ers generalforsamlinger. Forslaget fastsætter ikke krav til vedtægternes udformning, men reglerne bør fastsættes således, at valget kan gennemføres på en betryggende måde. Det foreslås, at investorerne kan lade sig repræsentere ved fuldmægtig. Der kan ikke ske indskrænkninger i denne ret. § 80 i selskabsloven finder anvendelse ved valget. Dette medfører f.eks., at fuldmægtigen skal fremlægge en skriftlig og dateret fuldmagt, der kan tilbagekaldes efter de retningslinjer, der fremgår af § 80, stk. 2. Har fuldmægtigen modtaget fuldmagter fra flere investorer, kan fuldmægtigen stemme forskelligt på vegne af de forskellige investorer, jf. § 80, stk. 3, i selskabsloven.

Forslaget medfører også, at investorer i udenlandske UCITS, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer, kan deltage i afstemningen. Investor- og forbrugerorganisationer som Dansk Aktionærforening og Forbrugerrådet har adgang til at foreslå kandidater til bestyrelsen.

Ifølge den foreslåede § 98, stk. 2 skal investeringsforvaltningsselskabets vedtægter fastsætte, om investorerne kan stemme i forhold til deres relative andel af den formue, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer for UCITS, specialforeninger og hedgeforeninger, eller om hver investor har én stemme uanset det investerede beløb. Stemmer investorerne efter deres relative andel af formuen, beregnes antallet af stemmer på grundlag af den indre værdi efter den sidst offentliggjorte kurs eller kursen på en forud fastlagt dato.

### Lov om finansiel virksomhed § 98 gældende pr. 22. juli 2014

§ 98. Investorerne i de UCITS og kapitalforeninger, som et investeringsforvaltningsselskab administrerer, og investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2, har ret til gennem et investorforum at vælge et medlem af bestyrelsen for investeringsforvaltningsselskabet. Investor- og forbrugerorganisationer har adgang til over for investorforummet at foreslå kandidater til bestyrelsen. Valget gennemføres på et valgmøde eller ved elektronisk afstemning efter regler fastsat i investeringsforvaltningsselskabets vedtægter. Investorerne kan lade sig repræsentere ved fuldmægtig.

Stk. 2. Investeringsforvaltningsselskabets vedtægter skal fastsætte, om investorerne kan stemme i forhold til deres relative andel af den formue, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer for UCITS, kapitalforeninger og investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2, eller om hver investor har én stemme uanset det investerede beløb. Stemmer investorerne efter deres relative andel af formuen, beregnes antallet af stemmer på grundlag af den indre værdi efter den sidst offentliggjorte kurs eller kursen på en forud fastlagt dato.

Stk. 3. Når et investeringsforvaltningsselskab alene administrerer investeringsforeninger, SIKAV'er og



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

kapitalforeninger, som ejer selskabet, jf. § 26, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., er selskabet undtaget fra kravet i stk. 1 om at etablere et investorforum, såfremt mindst ét medlem af den eller de administrerede foreningers og SIKAV'ers bestyrelser vælges som medlem af investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse.

### Lovbemærkninger fra fremsat lovforslag af den 1. marts 2013

Til nr. 11 (§ 98, stk. 1, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed) Det foreslås at nyaffatte § 98, stk. 1, 1. pkt., i den gældende lov om finansiel virksomhed. Med lov nr. 557 af 18. juni 2012 om ændring af lov om investeringsforeninger m.v. blev der indført investorfora, der skal varetage investorenes interesser i investeringsforvaltningsselskaber. Reglerne om investorfora erstatter de tidligere gældende restriktioner på bestyrelsesmedlemmernes tilhørsforhold til selskaber, som de administrerede investeringsforeninger m.v. havde indgået væsentlige aftaler med. Forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde medfører, at specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger, ikkegodkendte fåmandsforeninger og andre kollektive investeringsordninger, jf. § 195 i den gældende lov om investeringsforeninger m.v. udgår af lov om investeringsforeninger m.v. De nævnte foreninger m.v. bliver fremover omfattet af reglerne om kapitalforeninger i forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Derfor foreslås det at nyaffatte stk. 1, 1. pkt., således, at »specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger og ikkegodkendte fåmandsforeninger, investorer i andre kollektive investeringsordninger, jf. § 195 i lov om investeringsforeninger m.v.« udgår af 1. pkt. Forslaget medfører, at det kun er investorer i de UCITS, som et investeringsforvaltningsselskab administrerer, og investorer med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, der har stemmeret.

Efter den gældende § 98 i lov om finansiel virksomhed har såvel detailinvestorer som professionelle investorer og individuelle investorer adgang til at deltage i det investorforum, som investeringsforvaltningsselskaber skal etablere for at give investorerne adgang til at deltage i valg af et bestyrelsesmedlem. Det er endnu uvist, hvilke former for alternative investeringsfonde, der bliver tale om, at investeringsforvaltningsselskaberne skal administrere. Udgangspunktet er, at de alternative investeringsfonde henvender sig til professionelle investorer. På nuværende tidspunkt skønnes det relevant at forbeholde investeringsforvaltningsselskabernes investorforum for danske UCITS' og individuelle investorer. For at skabe samme vilkår for alle investorer i alternative investeringsfonde, er det mest hensigtsmæssigt, at investorer i kapitalforeninger heller ikke deltager i investorforummet. Det tilføjes, at professionelle investorer anses for at kunne varetage deres egne interesser i modsætning til detailinvestorer. Det er derfor, de er professionelle.

Til nr. 12 (§ 98, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)

Der henvises til bemærkningerne til nr. 11. Det foreslås at ændre stk. 2, så »specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger og ikkegodkendte fåmandsforeninger, investorer i andre kollektive investeringsordninger, jf. § 195 i lov om investeringsforeninger m.v.« udgår af bestemmelsen, idet de nævnte foreninger ikke er UCITS og derfor udgår af forslag til lov om investeringsforeninger m.v. som en følge af forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

Forslaget medfører, at investeringsforvaltningsselskabets vedtægter skal fastsætte, om investorerne kan stemme i forhold til deres relative andel af den formue, som investeringsforvaltningsselskabet administrerer for UCITS og investorer, med hvem investeringsforvaltningsselskabet har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 4, afsnit

A, nr. 4, jf. § 10, stk. 2, eller om hver investor har én stemme uanset det investerede beløb. Stemmer investorerne efter deres relative andel af formuen, beregnes antallet af stemmer på grundlag af den indre værdi efter den sidst offentliggjorte kurs eller kursen på en forud fastlagt dato. Investorerne i kapitalforeninger kan ikke stemme. Det skyldes som nævnt i bemærkningerne til nr. 11, at reglerne om investorfora alene gælder for investeringsforvaltningsselskaber og ikke for forvaltere af alternative investeringsfonde.

Til nr. 13 (§ 98, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed)

Der henvises til bemærkningerne til nr. 11. Det foreslås at nyaffatte stk. 3, så »specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger og ikkegodkendte fåmandsforeninger, investorer i andre kollektive investeringsordninger, jf. § 195 i lov om investeringsforeninger m.v., udgår af bestemmelsen som en følge af forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Herefter fastsætter stk. 3, at et investeringsforvaltningsselskab, der alene administrerer investeringsforeninger, SIKAV'er og kapitalforeninger, som ejer selskabet, jf. § 26, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., er undtaget fra kravet i stk. 1 om at etablere et investorforum, såfremt mindst ét medlem af den eller de administrerede foreningers og SIKAV'ers bestyrelser vælges som medlem af investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse.

Det bemærkes, at selvom kapitalforeninger er medejere af et investeringsforvaltningsselskab, hvis ejere i øvrigt er investeringsforeninger og SIKAV'er, kan investorerne i kapitalforeningerne ikke deltage i valget af et bestyrelsesmedlem i investeringsforvaltningsselskabet.

Der er ikke foretaget andre ændringer i forhold til den gældende bestemmelse.

### **Betænkning afgivet af Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget den 2. maj 2013 (uddrag)**

Betænkning over Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love som følge af forslag til lov om investeringsforeninger m.v. (L 177 2012-13)

Til nr. 3

Det foreslås at ændre § 98, stk. 1, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed, således at investorer i kapitalforeninger, der administreres af et investeringsforvaltningsselskab, der også har fået tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., får mulighed for at deltage i selskabets investorforum.

Dermed kan de være med til at vælge én investorrepræsentant til investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse på samme måde som investorerne i danske og udenlandske UCITS, som selskabet administrerer. Baggrunden for forslaget er, at investorerne i specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger, ikkegodkendte fåmandsforeninger og investorer i andre kollektive



## Vejledning: valg af investorrepræsentant (investorforum)

investeringsordninger, jf. § 195 i lov om investeringsforeninger m.v. har denne mulighed efter den nuværende bestemmelse. Som følge af forslag til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (L 175) fremsat den 1. marts 2013 udgår specialforeninger m.v. af lov om investeringsforeninger m.v. Disse foreninger m.v. skal ændre status til kapitalforeninger eller ophøre. I forhold til investeringsforvaltningsselskabernes investorfora, bliver investorerne i de nuværende specialforeninger m.v. således stillet, som de er efter den gældende lov, selv om administration af specialforeninger m.v. udgår af såvel lov om investeringsforeninger m.v. som lov om finansiel virksomhed. De bliver også ligestillet med investorerne i danske UCITS.

Til nr. 4

Investeringsforvaltningsselskaber skal i henhold til den nuværende § 98 i lov om finansiel virksomhed etablere investorfora, hvor investorerne i de administrerede enheder og investorer, der har indgået en aftale om skønsmæssig porteføljepleje, kan være med til at vælge ét bestyrelsesmedlem i selskabets bestyrelse. Efter § 98, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed kan vedtægterne bestemme, at investorerne stemmer efter deres relative andel af den administrerede formue, eller at hver investor har én stemme uanset det investerede beløb. Hvis investeringsforvaltningsselskabets vedtægter fastsætter, at investorerne stemmer efter deres relative andel af formuen, medfører forslaget, at kapitalforeningers formue indgår i investeringsforvaltningsselskabets beregningsgrundlag. Dermed bliver investorer i kapitalforeninger ligestillet med investorerne i UCITS.

Til nr. 5

Der er tale om en konsekvensrettelse, som følge af at specialforeninger m.v. ikke længere er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. Med forslaget får fondsmæglerselskaber, der ikke har tilladelse til at handle for egen regning, og investeringsforvaltningsselskaber mulighed for at placere deres basiskapital i andele i kapitalforeninger, der opfylder betingelserne i lovforslagets nr. 42 til ændring af § 162, stk. 1, nr. 8, der fastsætter de betingelser, en kapitalforening skal opfylde, for at et forsikringselskab eller en pensionskasse kan investere i foreningens andele. Det svarer til, at forsikringselskaber og pensionskasser efter den gældende § 162, stk. 1, nr. 8, på visse betingelser kan investere i andele i specialforeninger, godkendte fåmandsforeninger og professionelle foreninger. Endvidere udgår »samt investeringsinstitutter, der er UCITS« af § 157 i lov om finansiel virksomhed. Forslaget er en redaktionel ændring, idet »UCITS« omfatter danske og udenlandske UCITS.

