

**Stevning
i gruppesøksmål**

til

Oslo tingrett

Saksøker: **Andelseierne i verdipapirfondet DNB Norge**
Ved Forbrukerrådet v/styrets leder
Postboks 463 Sentrum
0105 Oslo

Prosessfullmektig: Advokat Steinar Mageli
Advokatfirmaet Mageli ANS
Postboks 343, 2303 HAMAR

Rettslig medhjelper: Advokat Jens-Henrik Lien
Advokatfirmaet Mageli ANS
Postboks 343, 2303 HAMAR

Saksøkt: **DNB Asset Management (880 109 162) v/styrets leder**
Postboks 1600 Sentrum
0021 Oslo

Prosessfullmektig: Advokat Helge Lundestad
DNB Juridisk seksjon
Postboks 1600 Sentrum
0021 Oslo

1. Innholdsfortegnelse

1. INNHOLDSFORTEGNELSE	2
2. INNLEDNING	3
3. KORT PRESENTASJON AV KJERNEN I SØKSMÅLET	4
4. NÆRMEDE OM VERDIPAPIRFOND OG FORVALTNING AV FOND	5
5. NÆRMERE OM VERDIPAPIRFONDENE DNB NORGE, DNB NORGE (I) OG AVANSE NORGE (I)	6
5.1 Innledning – oversikt	6
5.2 DNB Norge	7
5.3 DNB Norge (I)	8
5.4 Avanse Norge (I)	10
5.5 Oppsummering	11
6. PARAMETERE FOR MÅLING AV ET FONDS AKTIVITET – NÅR ER ET FOND AKTIVT FORVALTET?	11
7. FINANSTILSYNETS ANALYSE AV NORSKE AKSJEFOND – PÅLEGG OM RETTING	12
8. FORVALTNINGEN AV DNB NORGE, DNB NORGE (I) OG AVANSE NORGE (I)	14
8.1 Innledning	14
8.2 Sentrale mål på aktiviteten i forvaltningen av DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I)	14
8.3 Hvor går nedre grense for aktivitet i et fond som selges som aktivt?	15
8.4 Oppsummering	18
9. SAKENS RETTSLIGE SIDE	18
9.1 Innledning	18

9.2 Identifikasjonsspørsmål	18
9.3 Generelt om pliktbruddet	19
9.4 Prinsipalt; Erstatningsrettslig grunnlag	20
9.4.1 Ansvarsgrunnlag	20
9.4.2 Årsakssammenheng og økonomisk tap	22
9.5 Subsidiært; Obligasjonsrettslig grunnlag	23
9.6 Foreldelse	24
9.6.1 Innledning	24
9.6.2 Foreldelse av krav fremmet på erstatningsrettslig grunnlag	25
9.6.3 Foreldelse av krav fremmet på obligasjonsrettslig grunnlag	25
10. PROSESSUELLE SPØRSMÅL - GRUPPESØKSMÅL	26
10.1 Innledning	26
10.2 Nærmere identifisering av de potensielle gruppemedlemmene	26
10.3 Nærmere om grupperepresentanten	26
10.4 Grunnvilkårene for gruppesøksmål	27
10.5 Utmeldings- eller påmeldingsalternativet	29
10.6 Nærmere avgrensning av gruppen	31
11. SAKSFORBEREDELSE OG ANDRE PROSESSUELLE TEMAER	32
11.1 Varsel om krav	32
11.2 Fagkyndige meddommere	32
11.3 Rettsmekling	32
11.4 Planmøte	32
12. PÅSTAND	33

2. Innledning

Saken gjelder krav fra andelseierne i verdipapirfondet DNB Norge om tilbakebetaling og erstatning for at DNB Asset Management har forvaltet fondene DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) passivt til tross for at fondene har vært markedsført og priset som aktivt forvaltede fond. Søksmålet er anlagt som et gruppesøksmål, jf. tvisteloven kapittel 35 og etter utmeldingsalternativet i § 35-7. Det fremstår som mest hensiktsmessig å redegjøre for de

prosessuelle vilkårene for et gruppesøksmål etter at det er gitt en redegjørelse for sakens faktiske og rettslige sider. Spørsmål knyttet til gruppesøksmål er behandlet i kapittel 10.

3. Kort presentasjon av kjernen i søksmålet

Forbrukerrådet fremmer med dette krav mot DNB Asset Management (heretter «DAM») på vegne av andelseierne i verdipapirfondet DNB Norge. Grunnlaget for kravet er at DAM, som fondets forvaltningsselskap, ikke har forvaltet fondet (og to andre fond som senere er innfusjonert i DNB Norge; DNB Norge (I) og Avanse Norge (I)) i tråd med de rammer som er trukket opp gjennom fondenes prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon.

DAM tilbyr fond som forvaltes helt passivt, såkalte indeksfond, hvor forvaltningen går ut på å kopiere aksjesammensetningen i en valgt indeks. For slik forvaltning belastes andelseierne 0,3 % av forvaltningskapitalen per år. DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) har vært markedsført og solgt som aktivt forvaltede fond, hvor den uttalte målsetting har vært å gi bedre avkastning enn referanseindeksen. Fondene som omfattes av dette søksmålet har gjennom den periode søksmålet gjelder vært belastet et årlig forvaltningshonorar på 1,8 %.

For å oppnå bedre avkastning enn referanseindeksen, er det en nødvendig forutsetning at aksjesammensetningen avviker fra aksjesammensetningen i referanseindeksen. I motsatt fall vil fondets utvikling bli lik indeksutviklingen. Dersom et fond som skulle vært forvaltet aktivt, likevel forvaltes som et indeksfond – eller indekxnært – får andelseieren i det aktivt forvaltede fond samme eller tilnærmet lik verdiutvikling som andelseiere i indeksfondet, men slik at denne andelseieren må avse 1,5 % mer av sin kapital per år i forvaltningshonorar enn andelseieren i indeksfondet.

Forbrukerrådet vil i saken gjøre gjeldende at DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) over lang tid har hatt en aksjesammensetning som ligger svært tett opptil referanseindeksen, og dermed ikke vært forvaltet så aktivt som det skulle i henhold til prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon. I gjennomsnitt over 5 år fra 1. januar 2010 til 31. desember 2014 har kun ca. 12 % av forvaltningskapitalen vært plassert i aksjer som avviker fra sammensetningen i indeksen («active share»). Tilsvarende har altså ca. 88 % av kapitalen vært forvaltet identisk med referanseindeksen. DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) er de norske verdipapirfondene – utenom indeksfond – som har klart minst avvik fra referanseindeksen. Fond som markedsføres og prises som aktive fond, men som langt på vei kopierer aksjesammensetningen i referanseindeksen, kalles «skapindeksfond» og har den senere tid vært viet betydelig oppmerksomhet i det vestlige finansmarkedet.

Forbrukerrådets påstandsgrunnlag i saken er at andelseierne i realiteten har betalt DAM for en tjeneste de ikke har mottatt eller bare delvis har mottatt. I vedtak 2. mars 2015 påla Finanstilsynet DAM å innrette forvaltningen av DNB Norge i samsvar med kjennetegn for aktiv forvaltning og i henhold til fondets prospekt og forvaltningsgodtgjørelse. Påstandsgrunnlaget i

denne saken er for det alt vesentlige sammenfallende med grunnlaget for Finanstilsynets pålegg. DAM meddelte andelseierne i brev 11. mai 2015 at det ville bli gjennomført endringer i forvaltningen av DNB Norge for å etterkomme pålegget fra Finanstilsynet.

Forbrukerrådet er av den oppfatning at de aktuelle fondene har vært forvaltet for passivt over et langt tidsrom. Søksmålet knytter seg til forvaltningen av fondene i 5-årsperioden fra 1. januar 2010 til 31. desember 2014. Forvaltningen i tiden før 2010 vil i noen grad brukes som illustrasjon på et mønster i DAMs forvaltningspraksis over tid.

På vegne av andelseierne kreves tilbakeført differansen mellom belastet forvaltningshonorar og honorar som reflekterer den mottatte forvaltningstjenesten. I tillegg kreves også erstatning tilsvarende den avkastning andelseierne ville oppnådd dersom differansebeløpet hadde blitt stående i fondet og fulgt fondets faktiske verdiutvikling.

Tilbakeføringsbeløpet utgjør etter denne sides beregninger – for andelseierne samlet – NOK 536 481 754. Tap knyttet til manglende reinvestering av tilbakeføringsbeløpet i fondene utgjør NOK 154 279 359. Totalt er kravet for andelseierne samlet beregnet til NOK 690 761 112. Grunnlaget for beregningene, og hvordan den enkelte andelseiers tap skal beregnes, kommer vi tilbake til i stevningens kapittel 9.

4. Nærmede om verdipapirfond og forvaltning av fond

Verdipapirfond er i verdipapirfondloven § 1-2 definert som «selvstendig formuesmasse oppstått ved kapitalinnskudd fra en ubestemt krets av personer mot utstedelse av andeler i fondet og som for det vesentlige består av finansielle instrumenter og/eller innskudd i kredittinstitusjon». Med andre ord kan verdipapirfond beskrives som fellesforvaltning av et antall andelseieres kapital.

Andeler i et verdipapirfond kan ikke markedsføres eller selges uten at fondets vedtekter er godkjent av Finanstilsynet, jf. verdipapirfondloven § 4-1. Fondene forvaltes av forvaltningsselskaper som også må godkjennes av Finanstilsynet, jf. samme lov § 2-1. Et verdipapirfond antas å være et selvstendig rettssubjekt, men har ingen egne organer eller beslutningsmyndighet. Verdipapirfond er således for alle praktiske formål overlatt til forvaltningsselskapet, jf. også verdipapirfondloven § 2-14.

Det finnes en rekke ulike former for fond, hvor de vanligste er obligasjonsfond, rentefond og aksjefond. Det finnes også fond som kombinerer de ulike hovedformene for fondsforvaltning. I denne saken er det tale om aksjefond, hvor fondets kapital investeres i aksjemarkedet. Også innenfor denne kategorien finnes det flere underkategorier og fond som investerer i bestemte markedssegmenter eller liknende. Et hovedskille går mellom såkalte indeksfond og aktive fond.

En indeks er en teoretisk sammensetning av aksjer som har til hensikt å speile utviklingen i aksjemarkedet eller en nærmere angitt del av aksjemarkedet. De ulike indeksene settes sammen

av ulike aksjeposter som til sammen antas å speile et representativt utvalg av de aksjer som er tilgjengelige i markedet.

Indeksfondene har som formål å kopiere eller skygge en valgt indeks, slik at fondets aksjesammensetning er tilnærmet lik aksjesammensetningen i indeksen. Andelseieren vil da oppnå en avkastning som i all hovedsak vil sammenfalle med den generelle utviklingen i aksjemarkedet eller en bestemt del av dette. Dette omtales også som "passiv" forvaltning, fordi forvaltningsselskapet ikke gjør egne vurderinger av hvilke aksjeplasseringer som vil gi størst avkastning. Forvaltningsselskapets oppgave er kun å kopiere indeksen. Passiv forvaltning er ikke særlig arbeidskrevende og det honorar andelseieren betaler er tilsvarende lavt, ofte 0,2-0,3 % av kapitalen per år.

Motsatsen til indeksfond eller passive fond er fond der forvaltningsselskapets målsetting er å gi andelseierne en avkastning på kapitalen som er høyere enn en valgt referanseindeks. Forvaltningsselskapet vil da plassere kapitalen uavhengig av aksjesammensetningen i indeksen basert på egne analyser og vurderinger av hvilke aksjer som antas å utvikle seg bedre enn markedet i alminnelighet. Aktiviteten kan også bestå i å henholdsvis overvekte eller undervekte ulike aksjeposter i porteføljen sammenliknet med det som ligger til grunn for indeksen. Slik forvaltning omtales gjerne som "aktiv forvaltning". Aktiv forvaltning er mer arbeidskrevende enn passiv forvaltning og forvaltningsselskapene tar derfor vesentlig høyere honorar for forvaltningen av slike fond, gjerne mellom 1 og 2 % av kapitalen per år.

Den som skal investere i fond har på forhånd ingen garanti for at et aktivt forvaltet fond vil gi bedre avkastning enn et fond som er passivt forvaltet. Hvorvidt et aktivt forvaltet fond gir bedre avkastning enn et indeksfond beror på flere faktorer, hvorav to er helt avgjørende; For det første er det en nødvendig, men ikke tilstrekkelig, forutsetning at fondskapitalen faktisk investeres avvikende fra referanseindeksen. Forvaltes kapitalen identisk med referanseindeksen, vil avkastningen verken kunne bli bedre eller dårligere enn indeksen, før fratrekk for kostnadene. For det annet vil avkastningen som oppnås bero på forvalterens dyktighet, altså hvorvidt forvaltningsselskapet lykkes i å identifisere aksjer som utvikler seg bedre enn aksjene i referanseindeksen eller aksjer som bør overvektes/undervektes sammenliknet med indeksen.

I denne saken står den første av faktorene helt sentralt; Forbrukerrådet vil anføre at DAM har plassert en for liten andel av kapitalen i DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) i aksjer som avviker fra referanseindeksen. Ved å investere kapitalen tett opptil aksjesammensetningen i referanseindeksen, har DAM i realiteten ikke utført det forvaltningsoppdraget som andelseierne har betalt for, og som er en nødvendig forutsetning for å oppnå den meravkastning som har vært andelseiernes formål med investeringen.

5. Nærmere om verdipapirfondene DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I)

5.1 Innledning – oversikt

DNB Norge (ISIN nr. NO0010338064) er i dag navnet på et verdipapirfond som har eksistert siden 1995, frem til 11. november 2011 under navnet Postbanken Norge. DAM har opplyst at fondet i dag har om lag 137 000 andelseiere og en forvaltningskapital på ca. NOK 8 milliarder.

Fondene DNB Norge (I) (ISIN nr. NO0005259705) og Avanse Norge (I) (ISIN nr. NO0003603607) ble innfusjonert i DNB Norge med virkning fra 24. mars 2014. Per i dag består dermed DNB Norge av andelseiere med bakgrunn både i Postbanken Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I).

DNB Norge/Postbanken Norge har siden 2005 vært forvaltet som fond i fond, i den forstand at nær hele kapitalen har vært plassert i mottakerfondet DNB Norge (IV). DNB Norge (I) har også siden 2005 vært forvaltet gjennom DNB Norge (IV). Avanse Norge (I) ble derimot forvaltet som fond i fond med Avanse Norge (II) som mottakerfond frem til fondet ble innfusjonert i DNB Norge 24. mars 2014. Siden Avanse Norge (II) også investerte alle sine midler i DNB Norge (IV) fra 22. mai 2013, har også Avanse Norge (I) i praksis vært forvaltet som DNB Norge siden denne dato.

Oppsummeringsvis består DNB Norge i dag – gjennom fusjoner – av andelseiere som tidligere har vært tilknyttet DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) og i praksis har DNB Norge og DNB Norge (I) vært forvaltet identisk fra 2005, mens Avanse Norge (I) har vært forvaltet likt med de øvrige fra 22. mai 2013.

Når Forbrukerrådet i stevningen her bruker benevnelsen «DNB-Norgefondene», siktes det til DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) samlet.

5.2 DNB Norge

Investeringsprofilen for DNB Norge fremkommer gjennom prospekter, vedtekter og nøkkelinformasjon. Forbrukerrådet har etter anmodning mottatt omfattende materiale fra DAM inneholdende blant annet ulike versjoner av prospekter, vedtekter og nøkkelinformasjon. Ordlyden i de enkelte versjoner av disse dokumentene kan være noe ulik, men Forbrukerrådet oppfatter det slik at fondets investeringsprofil i realiteten har vært lik i hele det aktuelle tidsrommet.

Ikke alle versjoner er datert, men Forbrukerrådet har tatt utgangspunkt i et prospekt for Postbanken Norge (nå DNB Norge) som er angitt å være oppdatert per 30. april 2010, hvilket harmonerer godt med tidsintervallet for kravene i saken her.

Bilag 1: Prospekt for Postbanken Norge per 30. april 2010 (s. 1-8)

Fondets investeringsmål er beskrevet slik:

«Postbanken Norge passer for deg som setter avkastning foran trygghet for sparingen, for å oppnå høyest mulig avkastning over tid.»

Og videre:

«Formålet er å plassere fondets midler i det norske aksjemarkedet, med hovedtyngde i et bredt utvalg av de dominerende selskapene på Oslo Børs, for å oppnå høyest mulig avkastning for deg som sparer i fondet.»

Under punktet «investeringsstrategi» er utgangspunktet for forvaltningen beskrevet nærmere:

«Egenanalyse danner grunnlaget for de investeringsbeslutninger som gjennomføres. Gjennom en veldefinert og strukturert investeringsprosess analyserer forvalterteamet makroøkonomiske trender, sektorer og selskaper med det formål å generere investeringsideer som gir bedre avkastning enn referanseindeksen generelt.»

Det årlige forvaltningshonorar er angitt til 1,8 %.

Vedtektene for Postbanken Norge vedlegges også, i en versjon som er angitt senest oppdatert 23. mai 2005. I mangel av annen informasjon, legges det til grunn at vedtektene gjaldt ved oppstart av den periode søksmålet knytter seg til. I tillegg fremlegges vedtekter godkjent 16. april 2013, da hadde fondet endret navn til DNB Norge.

Bilag 2: Vedtekter for Postbanken Norge, versjon endret senest 23. mai 2005 (s. 9-16)

Bilag 3: Vedtekter for DNB Norge, versjon godkjent 16. april 2013 (s. 17-19)

Nøkkelinformasjon for DNB Norge har Forbrukerrådet per i dag bare i en versjon oppdatert 4. mai 2015, altså kort tid etter avslutningen av den relevante perioden for saken. Det antas – i mangel av annen kunnskap – at informasjonen i dokumentet for det vesentlige samsvarer med tidligere versjoner, dog slik at forvaltningshonoraret ble redusert til 1,4 % fra 1. mai 2015.

Bilag 4: Nøkkelinformasjon for DNB Norge AS, oppdatert per 4. mai 2015 (s. 19-20)

For oversiktens skyld fremlegges også «kjøpsblankett» for DAM, som danner utgangspunktet for andelseiernes kjøp av andeler i fondet.

Bilag 5: Kjøpsblankett for DAM (s. 21-22)

5.3 DNB Norge (I)

Etter forespørsel har Forbrukerrådet mottatt prospekter, nøkkelinformasjon og vedtekter også for DNB Norge (I). Forbrukerrådet har tatt utgangspunkt i et prospekt for DNB Norge (I) som er angitt å være oppdatert per 31. desember 2009, hvilket utgjør utgangspunktet for tidsintervallet for kravene i saken her.

Bilag 6: Prospekt for DNB Norge (I) per 31. desember 2009 (s. 23-32)

Fondets investeringsmål er beskrevet slik:

«Formålet er å investere fondets midler for å oppnå en størst mulig risikojustert meravkastning relativt til fondets referanseindeks.»

Under punktet «investeringsstrategi» er utgangspunktet for forvaltningen beskrevet nærmere:

«Egenanalyse danner grunnlaget for de investeringsbeslutninger som gjennomføres. Gjennom en veldefinert og strukturert investeringsprosess analyserer forvalterteamet makroøkonomiske trender, sektorer og selskaper med det formål å generere investeringsideer som gir bedre avkastning enn referanseindeksen generelt.»

Det årlige forvaltningshonorar er angitt til 1,8 %.

Tilsvarende formuleringer er inntatt i prospekt oppdatert per 30. september 2010, 11. november 2011 og 20. oktober 2012.

Bilag 7: Prospekt for DNB Norge (I), oppdatert per 30. september 2010 (s. 33-40)

Bilag 8: Prospekt for DNB Norge (I), oppdatert per 11. november 2011 (s. 41-48).

Bilag 9: Prospekt for DNB Norge (I), oppdatert per 20. oktober 2012 (s. 49-56).

Vedtekter for fondet er inntatt i prospektet, men fremlegges separat i en versjon godkjent av Finanstilsynet per 16. april 2013.

Bilag 10: Vedtekter for DNB Norge (I), godkjent 16. april 2013 (s. 57-58).

Nøkkelinformasjon for DNB Norge (I) fremlegges i fire versjoner mottatt fra DAM, oppdatert per 3. november 2011, 21. juni 2012, 6. mars 2013 og 31. januar 2014.

Bilag 11: Nøkkelinformasjon for DNB Norge (I), oppdatert per 3. november 2011 (s. 59-60).

Bilag 12: Nøkkelinformasjon for DNB Norge (I), oppdatert per 21. juni 2012 (s. 61-62)

Bilag 13: Nøkkelinformasjon for DNB Norge (I), oppdatert per 6. mars 2013 (s. 63-64)

Bilag 14: Nøkkelinformasjon for DNB Norge (I), oppdatert per 31. januar 2014 (s. 65-66)

I nøkkelinformasjonen – som i dette henseende er lik for alle fremlagte versjoner – er følgende skrevet under «Mål»:

«Fondets mål er maksimal avkastning på fondets investeringer på mellomlang til lang sikt uten å ta mer risiko enn nødvendig.»

Og under «Investeringsprosess»:

«Forvalteren investerer, på bakgrunn av egne analyser i aksjer som vil kunne stige i verdi over tid.»

5.4 Avanse Norge (I)

Forbrukerrådet har også mottatt prospekter, vedtekter og nøkkelinformasjon for fondet Avanse Norge (I).

Prospekt for Avanse Norge (I) er fremlagt i seks aktuelle versjoner fra den aktuelle perioden, som for ordens skyld alle fremlegges:

Bilag 15: Prospekt for Avanse Norge (I), oppdatert per 31. desember 2009 (s. 67-74).

Bilag 16: Prospekt for Avanse Norge (I), oppdatert per 18. november 2010 (s. 75-82).

Bilag 17: Prospekt for Avanse Norge (I), oppdatert per 30. juni 2011 (s. 83-90).

Bilag 18: Prospekt for Avanse Norge (I), oppdatert per 11. oktober 2012 (s. 91-98).

Bilag 19: Prospekt for Avanse Norge (I), oppdatert per 22. mai 2013 (s. 99-104).

Formuleringene om investeringsmål og investeringsstrategi er like som i prospektene for DNB Norge og DNB Norge (I), gjengitt over. I de senere versjonene er formuleringene noe endret, uten at det – slik Forbrukerrådet ser det – rokker ved kjernen i investeringsmål eller investeringsstrategien til fondet.

Også i relasjon til Avanse Norge II har forvaltningsgodtgjørelsen vært 1,8 % per år gjennom hele den relevante perioden.

Vedtektene for Avanse Norge (I) fremlegges i en versjon godkjent av Finanstilsynet per 13. april 2013.

Bilag 20: Vedtekter for Avanse Norge (I), godkjent 16. april 2013 (s. 105-106).

Nøkkelinformasjon for Avanse Norge (I) fremlegges i fire versjoner mottatt fra DAM, oppdatert per 3. november 2011, 21. juni 2012, 6. mars 2013 og 31. januar 2014.

Bilag 21: Nøkkelinformasjon for Avanse Norge (I), oppdatert per 3. november 2011 (s. 107-108).

Bilag 22: Nøkkelinformasjon for Avanse Norge (I), oppdatert per 21. juni 2012 (s. 109-110)

Bilag 23: Nøkkelinformasjon for Avanse Norge (I), oppdatert per 6. mars 2013 (s. 111-112)

Bilag 24: Nøkkelinformasjon for Avanse Norge (I), oppdatert per 31. januar 2014 (s. 113-114).

De relevante formuleringer er også i denne relasjon identiske med formuleringene i nøkkelinformasjon for DNB Norge (I) over.

5.5 Oppsummering

Forbrukerrådet vil anføre at alle de tre DNB Norge-fondene er markedsført og solgt som aktive fond. Et sentralt spørsmål i saken er om DAM i praksis har forvaltet fondene i tråd med den aktivitet som er forespeilet.

6. Parametere for måling av et fonds aktivitet – når er et fond aktivt forvaltet?

Det er utviklet flere parametere for måling av et fonds aktivitet.

Forbrukerrådet har i anledning saken bedt professor Petter Bjerksund og førsteamanuensis Trond Døskeland ved Norges Handelshøyskole utrede og gi en fremstilling av relevante mål på aktiv forvaltning av aksjefond. Arbeidet ledet til en betenkning datert 1. juni 2015 «Mål på aktiv forvaltning av aksjefond».

Bilag 25: Mål på aktiv forvaltning av aksjefond, professor Bjerksund og førsteamanuensis Døskeland, 1. juni 2015 (s. 115-166).

Bjerksund og/eller Døskeland vil føres som Forbrukerrådets sakkyndige vitner i saken, og vil presentere og utdype innholdet i betenkningen. Deres konklusjon er at «active share» og «tracking error» samlet gir en god indikasjon på aktiv forvaltning. I tillegg brukes ofte R^2 («R-kvadrat») som et mål på aktivitet. Det finnes også andre mål på aktiviteten, som vil bli presentert i nødvendig utstrekning under hovedforhandling.

Med «active share» menes den andel av forvaltningskapitalen som avviker fra aksjesammensetningen i referanseindeksen. Ethvert avvik vil være relevant, både dersom det er investert i avvikende aksjer, men også om investeringen i den samme aksjen er gjort med større eller mindre andel av kapitalen (vekting) enn i referanseindeksen. Dersom hele kapitalen er plassert i de samme aksjene som ligger til grunn for indeksen, med samme vekting (andel av kapitalen), vil active share utgjøre 0 %. Tilsvarende, dersom hele kapitalen er plassert ulikt fra referanseindeksen, vil active share, eller aktiv andel, utgjøre 100 %. Noe forenklet; Jo høyere «active share» jo mer aktivt er fondet forvaltet.

Ved «tracking error» måles de svingninger i fondets avkastning over tid som ikke kan forklares med tilsvarende svingninger i referanseindeksen (differanseavkastning). Hvor active share måler aksjesammensetningen direkte, tar tracking error utgangspunkt i avkastningen. Dersom fondets avkastning over tid ligger tett opptil referanseindeksens (teoretiske) avkastning, vil det være en indikasjon på at porteføljens sammensetning er lik sammensetningen i referanseindeksen. Tilsvarende vil stort avvik over tid indikere avvik mellom fondets sammensetning og sammensetningen i referanseindeksen. Tracking error angis som en prosentsats, som angir differansen mellom avkastningen for fondet og avkastningen i referanseindeksen over en gitt periode. Igjen vil den forenklede analysen være; Jo høyere tracking error, jo mer aktivt er fondet forvaltet.

Med « R^2 » måles hvor stor del av variasjonen i fondets avkastning som kan forklares med avkastningen i referanseindeksen. R^2 angis i et tall mellom 0 og 1, hvor 1 betyr at hele avkastningen skyldes avkastningen i referanseindeksen, mens 0 betyr at ingen del av avkastningen skyldes avkastningen i indeksen. Med andre ord; Jo nærmere 1 R^2 er, jo mindre aktivt tilsier det at fondet har vært forvaltet.

I det følgende vil det gjøres rede for aktiviteten i DNB Norge-fondene, hovedsakelig med grunnlag i disse parameterne.

7. Finanstilsynets analyse av norske aksjefond – pålegg om retting

Finanstilsynet iverksatte i juni 2014 granskning av flere verdipapirfond som Tilsynet mistenkte hadde for lav aktivitet sammenliknet med hvordan de ble markedsført og priset.

Finanstilsynets analyser førte til at DAM ble bedt om å redegjøre nærmere for forholdet mellom DNB Norges investeringsprofil og den faktiske forvaltning av fondet.

Bilag 26: Finanstilsynets brev til DAM 12. juni 2014 (s. 167-168)

I sine analyser fokuserte Finanstilsynet primært på lav «tracking error» og at det var beskjedent avvik mellom fondets avkastning siste 3 år og avkastningen til referanseindeksen. Dette ble ansett som en indikasjon på at fondet var forvaltet tett opp til indeksen. I brev til Finanstilsynet 15. august 2014 tilbakeviste DAM Tilsynets påstander om at DNB Norge var forvaltet tilnærmet likt et indeksfond.

Bilag 27: DAMs brev til Finanstilsynet 15. august 2014 (s. 169-171)

DAM hevdet i sitt svarbrev at DNB Norge var forvaltet i tråd med investeringsmandatet, og at det var mer relevant å se hen til en periode over minst 5 år.

Finanstilsynet endret ikke oppfatning som følge av DAMs innspill. Den 28. november 2014 sendte Finanstilsynet varsel om pålegg om retting til DAM. Etter å ha redegjort for sitt syn på de faktiske og rettslige spørsmål saken reiser, konkluderer Finanstilsynet slik i brevet side 6:

«Det er Finanstilsynets vurdering at den faktiske forvaltningen av DNB Norge over lang tid har avveket betydelig fra det som forutsettes i fondets vedtekter og prospekt, og som investorene er forespeilet. Fondet er forvaltet tilnærmet passivt, men tilbudt og priset fra DNB som et aktivt forvaltet fond. Foretaket har på denne måten tatt seg betalt for noe de ikke har levert. Slik Foretaket har innrettet forvaltningen av DNB Norge har ikke Foretaket etter Finanstilsynets vurdering ivaretatt andelseiernes interesser slik verdipapirfondlovens regler om god forretningsskikk krever.»

Finanstilsynet varslet pålegg i form av krav om at DAM enten innrettet forvaltningen etter de kjennetegn som gjelder for aktiv forvaltning eller tilpasset prisingen og markedsføringsmateriell slik at investeringsstrategien kommer klart frem.

Bilag 28: Brev fra Finanstilsynet til DAM, 28. november 2014 (s. 172-178).

I nytt brev 23. januar 2015 opprettholdt DAM sitt standpunkt om at DNB Norge har vært forvaltet med tilstrekkelig aktivitet. DAMs innsigelser knyttet seg til Finanstilsynets påstått overdrevne bruk av active share og tracking error som mål på aktivitet. I tillegg hadde DAM innsigelser mot tallgrunnlaget som lå til grunn for analysene.

Bilag 29: DAMs brev til Finanstilsynet 23. januar 2015 (s. 179-183)

Finanstilsynet opprettholdt sitt syn, og påla DAM retting i brev 2. mars 2015.

Bilag 30: Pålegg om retting fra Finanstilsynet, 2. mars 2015 (184-192).

Finanstilsynets begrunnelse er tilnærmet lik som i varselet. DAM meddelte i brev til Finanstilsynet 14. april 2015 at vedtaket ikke ville bli påklaget. DAM innrettet seg etter vedtaket ved å øke active share til over 30 %, tracking error til over 3 % og ved å endre investeringsinstruks og annet instruksverk.

Bilag 31: Brev fra DAM til Finanstilsynet med reviderte interninstrukser, 14. april 2015 (s. 193-205).

I brev til andelseierne 11. mai 2015 orienterte DAM også om Finanstilsynets pålegg og de endringer DAM hadde gjort i forvaltningen av fondet.

Bilag 32: Brev fra DAM til andelseierne, 11. mai 2015 (s. 206)

Finanstilsynets tematisyn knyttet til forvaltning av aksjefond ledet ikke til pålegg overfor andre forvaltningsselskaper, men Nordea Funds Ltd. fikk kritikk for forvaltningen av fondet Nordea Avkastning.

Bilag 33: Finanstilsynets pressemelding om tematisyn, 21. mai 2015 (s. 207-208)

Bilag 34: Finanstilsynets brev til Nordea Funds Ltd, 19. mai 2015 (s. 209-214).

8. Forvaltningen av DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I)

8.1 Innledning

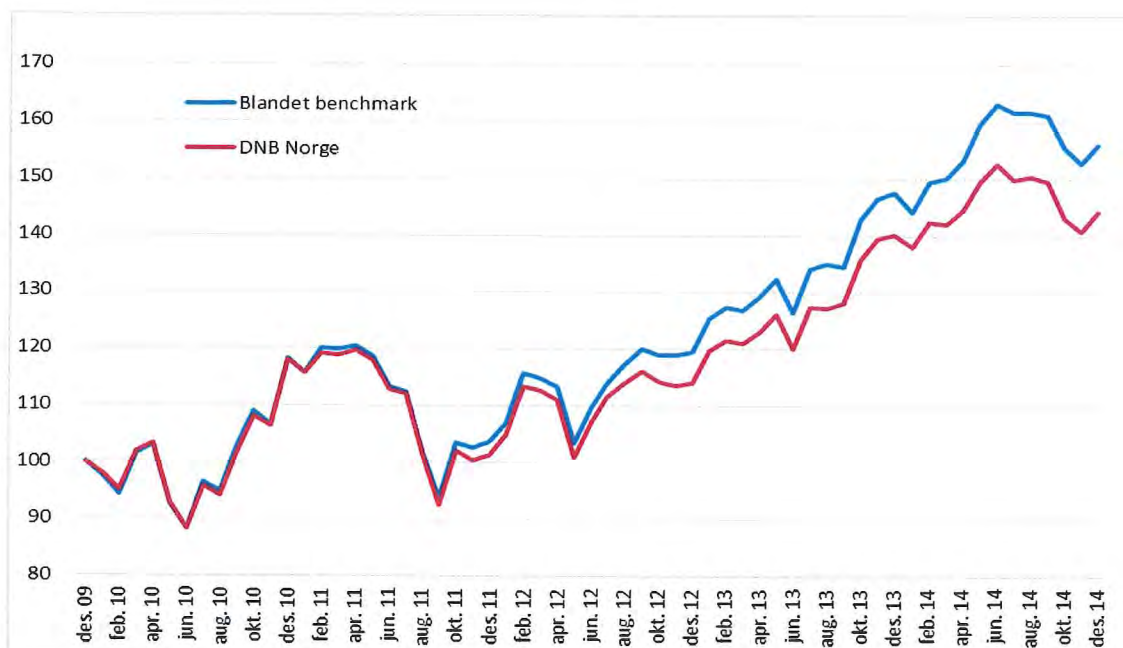
Det sentrale spørsmål i saken er hvorvidt DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) er forvaltet med den aktivitet som andelseierne er forespeilet gjennom prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon. Dette reiser spørsmål om hvilke parametere som skal anvendes for å måle et fonds aktivitet, hvor aktive fondene har vært etter disse parameterne og hvorvidt den utviste aktivitet i tilfelle er tilstrekkelig til å oppfylle DAMs forpliktelser overfor andelseierne.

8.2 Sentrale mål på aktiviteten i forvaltningen av DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I)

I tillegg til rapporten av 1. juni 2015 (bilag 25 over) har Petter Bjerksund og Trond Døskeland etter oppdrag fra Forbrukerrådet utarbeidet ytterligere en rapport som tar for seg aktiviteten i DNB Norge, DNB Norge (I), Avanse Norge (I) og Avanse Norge (II) for perioden 2010 til 2015.

Bilag 35: Grad av aktivt forvaltning for fond i DNB Norge-familien, 24. mai 2016, Bjerksund og Døskeland, NHH (s. 215-251).

I rapporten side 6 (figur 5) har Bjærksund og Døskeland laget en visuell sammenlikning av utviklingen i DNB Norge og referanseindeksen (OSEBX til mai 2013, deretter OSEFX) i perioden fra 31. desember 2009 til 31. desember 2014.



Figuren viser at utviklingen i DNB Norge har ligget meget tett på utviklingen i referanseindeksene.

I den relevante perioden i saken – fra 31. desember 2009 til 31. desember 2014 – har fondet hatt en active share på i gjennomsnitt 12,38 % målt per måned (figur 9 på side 13). Som det fremgår har active share i 2010, 2011 og 2012 ligget under gjennomsnittet, i nokså lange perioder også under 10 %, mens active share har vært høyere i 2013 og 2014, og da i særlig grad helt mot slutten av 2014 etter at DAM hadde mottatt Finanstilsynets varsel om pålegg om retting. Active share økte markant fra ca. 17-18 % til mer enn 30 % i løpet av meget kort tid. Av samme rapport side 12 fremkommer at tracking error i gjennomsnitt i perioden har vært 1,39 %, med noenlunde samme trend som for active share, mens det av rapporten side 8 fremgår at R^2 («R-kvadrat») gjennom perioden har vært på 0,9921.

Verdiene for DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) er – med helt ubetydelige unntak – like som verdiene for DNB Norge. Det vises til rapporten.

8.3 Hvor går nedre grense for aktivitet i et fond som selges som aktivt?

Kjernes spørsmålet i saken er om DAM har forvaltet DNB Norge så passivt at det innebærer et pliktbrudd (obligasjonsrettslig eller erstatningsrettslig) overfor andelseierne. I så måte må retten identifisere den nedre grense for aktivitet innenfor forvaltningsoppdraget.

Det finnes ingen etablert, autoritativ grense for hvor høy active share eller tracking error et fond må ha for å være aktivt forvaltet. Det finnes heller ingen bindende retningslinjer for hva som ellers skal til for at et fond er aktivt forvaltet. I så måte vil vurderingen av aktiviteten i DNB Norge opp mot informasjon i prospekt etc. måtte bero på et visst skjønn, men Forbrukerrådet vil anføre at det gjennom økonomisk og juridisk teori er utviklet noen terskelverdier som må legge klare føringer for rettens avgjørelse. Verdiene for DNB Norge tilsier etter Forbrukerrådets syn at fondet ikke er tilstrekkelig aktivt forvaltet nær sagt uansett hvilke parametere som benyttes som mål på dets aktivitet og hvilke terskelverdier som legges til grunn.

I en rapport fra Morningstar av mars 2016 (Active Share in European Equity Funds) er det gjort en omfattende undersøkelse av active share i 456 store Europeiske verdipapirfond (dog ingen norske).

Bilag 36: «Active Share in European Equity Funds», Morningstar 2016 (s. 252-296)

I rapporten opererer Morningstar med 60 % active share som en nedre grense for reelt aktive fond, mens fond med lavere aktiv andel omtales som «skapindeksfond». Det gjøres enkelte reservasjoner for mindre markeder (som Norge vil være).

Undersøkelsen viser for øvrig at gjennomsnittlig aktiv andel blant de undersøkte fondene var 69,6 % i perioden mars 2012 til mars 2015, og at 20, 2 % av fondene hadde en active share under 60 %. Blant alle de 456 fondene som ble undersøkt, var den laveste active share på 19,8 % i den aktuelle treårsperioden.

ESMA (European Securities and Market Authority (Den Europeiske Verdipapir- og Markedstilsynsmyndighet)), et uavhengig finansmarkedstilsyn under EU, avga 2. februar 2016 en uttalelse (rapport) om deres tilsyn med potensielle skapindeksfond i EU.

Bilag 37: “Supervisory work on potential closet index tracking”, European Securities and Market Authority, 2. februar 2016 (s. 297-301)

I uttalelsen side 4 opererer ESMA med 50 % active share og 3 % tracking error som en nedre grense for potensielle skapindeksfond i medlemsstater med «relatively small equity markets». Dette anføres å være relevant for markeder som det norske.

Det er gjort tilsvarende undersøkelser om aktivitet i norske fond. I masteroppgaven «Hvor aktive er norske aksjefond?» (Christoffer Knutsen, NHH, 2014) slås det fast at gjennomsnittlig aktiv andel blant norske fond som markedsføres som aktive var 41 % i perioden 2004-2013,

altså en del lavere enn for Europeiske fond. Knutsen opererer med en grense for norske skapindeksfond på 50 %, og konstaterer at ca. 2/3 av norske «aktive» fond er skapindeksfond.

Bilag 38: «Hvor aktive er norske aksjefond?», Knutsen, NHH, 2014 (s. 302-397).

I figur 20 (side 74 i oppgaven) er 55 norske, aktive fond rangert etter gjennomsnittlig aktiv andel i perioden 2004-2013. De DNB-fondene som har vært forvaltet gjennom DNB Norge (IV), som DNB Norge, har lavest aktiv andel av alle med ca. 15 %. Foruten et Storebrandfond (Storebrand Aksje Innland), er det ingen andre fond som selges som aktive som har en gjennomsnittlig aktiv andel på under 20 %. Storebrandfondet opererer (per 2016) med en forvaltningsgodtgjørelse på 0,6 %. Nordea Avkastning, som også har vært i Finanstilsynets søkelys som for lite aktivt forvaltet (bilag 34 over), har en aktiv andel i perioden på 26,5 %.

I tabell 10 (side 83 i oppgaven) er samtlige fond rangert fra minst til mest aktive basert på aktiv andel, tracking error og R^2 . Når en ser de tre relevante kriteriene samlet er DNB Norge, DNB Norge (I) og DNB Norge (IV) de tre minst aktive fondene. Blant de syv fondene med lavest aktiv andel finnes seks DNB-fond, alle forvaltet av DAM basert på i hovedtrekk lik investeringsstrategi.

Internasjonalt synes fond med aktiv andel på under 50-60 % å bli ansett som «skapindeksfond» avhengig av størrelsen på det nasjonale marked, mens tilsvarende grense i Norge trolig må settes ved ca. 50 %.

I en masteroppgave fra Norges Handelshøyskole, Smørgrav/Næss, «Active share i norsk fondsforvaltning» (16. desember 2011), opererer forfatterne med fire ulike kategorier fond basert på aktiv andel; Sterkt aktive (70-100 %), semi-aktive (40-70 %), indekssnære (10-40 %) og indeksfond (0-10 %). Oversikten i punkt 8.2 over viser at DNB Norge i lange perioder i 2010, 2011 og 2012 hadde en aktiv andel under 10 %, helt ned i 6-7 %, altså som rene indeksfond. Av samme oppgave, side 61, fremgår at fond med aktiv andel på 0-20 % og tracking error i intervallet 0-2 % har en gjennomsnittlig totalkostnad på 0,86 %.

Bilag 39: Active share i norsk fondsforvaltning, Smørgrav/Næss, NHH, 2011 (s. 398-471)

I Danmark opererer Finanstilsynet med det utgangspunkt at et verdipapirfond først er aktivt forvaltet når det har en aktiv andel på mer enn 60 %, samtidig med at tracking-error er over 4 %. Fond med aktiv andel på under 60 % anses som semiaktive, mens fond med andel under 20 % anses som «passivt forvaltet fond».

Bilag 40: Finanstilsynet – Markedsudvikling 2013 (s. 472-492)

På vegne av andelseierne vil Forbrukerrådet gjøre gjeldende at DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) har vært så passivt forvaltet at de i realiteten kan sammenliknes med rene indeksfond.

8.4 Oppsummering

Forbrukerrådet anfører at DNB Norge-fondene i perioden 1. januar 2010 til 31. desember 2014 i realiteten ble forvaltet som indeksfond, eller i alle fall som «skapindeksfond», til tross for at fondene i henhold til prospekt, nøkkelinformasjon og vedtekter skulle vært forvaltet aktivt.

Med en aktiv andel på ca. 12 % og tracking error på 1,39 % gjennom den aktuelle perioden har DNB Norge-fondene vært de «aktive» fondene i Norge med klart lavest aktivitet. Hvorvidt den nedre grensen for et aktivt fond går ved aktiv andel på 60 % eller 50 % - eller enda lavere – er ikke avgjørende, da aktiv andel i DNB Norge-fondene uansett ligger betydelig under disse nivåene. Funnene knyttet til aktiv andel underbygges ytterligere av andre mål på aktivitet, så som R^2 . Ingen relevante mål underbygger at DNB Norge i perioden har vært aktivt forvaltet.

9. Sakens rettslige side

9.1 Innledning

Forbrukerrådet fremmer saken prinsipalt som et krav om erstatning, subsidiært som et krav om prisavslag. I begge tilfeller kreves tilbakeført vederlag som overstiger korrekt vederlag for de forvaltningstjenester DAM rent faktisk har utført. I tillegg kreves erstattet tapt fortjeneste av det vederlag som DAM har mottatt urettmessig, og som ellers ville inngått i andelseiernes forvaltningskapital og gitt avkastning i tråd med DNB Norge-fondenes utvikling.

9.2 Identifikasjonsspørsmål

Med unntak av et eventuelt krav basert på informasjonsansvaret, jf. under, vil det være DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) som sådan som direkte vil være i erstatningsposisjon etter de grunnlag som er drøftet. Forbrukerrådet vil gjøre gjeldende at andelseierne kan fremme fondets krav.

Det er i forarbeidene til verdipapirfondloven lagt til grunn at verdipapirfond er selvstendige rettssubjekter, men et fond innehar få tradisjonelle kjennetegn på et rettssubjekt. Fondet har ingen ledelse eller styrende organer og er i realiteten helt overlatt til forvaltningsselskapets utførelse av forvaltningsoppdraget. Det gir en helt urimelig rettsregel dersom forvaltningsselskapet skulle ha siste ord i spørsmålet om fondet skal fremme krav mot forvaltningsselskapet.

Selv om et verdipapirfond er antatt å være et selvstendig rettssubjekt, vil det neppe ha sivilprosessuell partsevne, jf. tvisteloven § 2-1 annet ledd. Dette spørsmålet er drøftet i Filip Truyen, «Kollektive investeringsformer – forholdet mellom verdipapirfond, investeringsselskaper og aksjespareklubber», Tidsskrift for rettsvitenskap 2006 side 268-340. Fra side 295:

«For norsk rett kan det, etter mønster fra svensk rett, stilles spørsmål om verdipapirfond har prosessuell partsevne. Som hovedregel forutsetter alminnelig partsevne at det finnes et organ som kan representere sammenslutningen utad. Forvaltningsselskapet er ikke fondets eget organ. Av den grunn kan det tenkes at man, som for et tingsrettslig sameie, overlater til deltakerne å forfølge eventuelle krav forvaltningsselskapet ikke følger opp. På den annen side kan den typiske eierstrukturen for verdipapirfond gjøre slik håndhevelse lite praktisk. Reglene om verdipapirfond bygger på at dette er en investeringsform med stort innslag av småsparere med begrensede ressurser og innsikt. På dette punkt kan likevel reglene om gruppesøksmål avhjelpe forbrukerbeskyttelsen, se ny tvistelov kapittel 35. Hensynet til sparemarkedet er derfor ivaretatt selv uten at verdipapirfond har partsevne ved et søksmål.»

Når fondet som sådan ikke har partsevne, må andelseierne hver for seg eller samlet gå til søksmål, slik det blant annet vil være for tingsrettslige sameier. Det er åpenbar tilknytning mellom den enkelte andelseier og dennes andel av fondets tap, og det er i praksis ingen annen måte å fremme kravet på enn at andelseierne fremmer fondets krav gjennom gruppesøksmål som her.

9.3 Generelt om pliktbruddet

Et verdipapirfond er et selvstendig rettssubjekt, men fondet har ingen egne organer og det er forvaltningsselskapet som forvalter fondet og «treffer alle disposisjoner» over dette, jf. verdipapirfondloven § 1-3 og § 2-14 første ledd. For dette mottar forvaltningsselskapet et forvaltningshonorar i medhold av verdipapirfondloven § 4-6.

Det tilligger forvaltningsselskapets ledelse etter verdipapirfondloven og verdipapirfondforskriften å organisere virksomheten på en måte som sikrer at hvert fond forvaltes i tråd med den investeringsstrategi som fremgår av prospekt og vedtekter (verdipapirfondloven § 2-11, forskriften § 2-9) og i tråd med god forretningsskikk (verdipapirfondloven § 2-15). Andelseierne selv har ingen reell mulighet til å ivareta eller føre kontroll med sine interesser knyttet til disposisjoner over fondskapitalen eller den øvrige forvaltning av fondet, og verdipapirfondloven oppstiller av den grunn strenge krav til risikostyring og internrapportering for å sikre at fondet forvaltes som forutsatt (jf. verdipapirfondloven § 2-11 og § 2-12 og forskriften kapittel IV).

Forbrukerrådet anfører at DAM overfor andelseierne i DNB Norge-fondene har misligholdt sine forpliktelser slik disse er beskrevet i prospekt, vedtekter, nøkkelinformasjon og markedsføringsmateriell, og dermed også sine forpliktelser som forvaltningsselskap etter verdipapirhandeloven. Pliktbruddet består i at DNB Norge-fondene over tid er forvaltet som – eller nær som – indeksfond til tross for at fondene overfor andelseierne er beskrevet, markedsført og priset som aktive fond.

DAM har i korrespondansen med Finanstilsynet og Forbrukerrådet gjort gjeldende at det i prospekter og nøkkelinformasjon fremgår at DAM har «stor frihet i forvaltningen». Det bestrides ikke, men Forbrukerrådet vil anføre at den frihet det er tale om gjelder innenfor rammene av de aktive plasseringer forvaltningsselskapet skal gjøre. Det er rimeligvis ikke tale om en frihet til å unnlate å forvalte fondet aktivt, hvilket er selve kjernen i den forvaltningstjeneste andelseierne betaler DAM for å utføre. I så måte er det heller ikke relevant – som DAM har fremhevet – at fire forvaltere har deltatt i forvaltningen av fondet, såfremt deres analyser ikke har ført til aktive posisjoner i aksjemarkedet.

Forbrukerrådet anfører at pliktbruddet utgjør et rettslig grunnlag for krav fra andelseierne både obligasjonsrettslig og erstatningsrettslig.

9.4 Prinsipalt; Erstatningsrettslig grunnlag

9.4.1 Ansvarsgrunnlag

Prinsipalt anfører Forbrukerrådet at DAM er ansvarlig på et erstatningsrettslig grunnlag. Det anføres to alternative erstatningsrettslige ansvarsgrunnlag; verdipapirfondloven § 11-1 og det ulovfestede villedningsansvaret/informasjonsansvaret.

Verdipapirfondloven § 11-1 første punktum oppstiller rammene for forvaltningsselskapets erstatningsansvar:

«Forvaltningsselskap er ansvarlig for tap som påføres fondet ved forsømmelser i forretningsførselen.»

Det nærmere innhold i erstatningsbestemmelsen følger av alminnelige erstatningsrettslige prinsipper. Spørsmålet blir om det var uaktsomt av DAM å ikke overholde DNB Norges forvaltningsstrategi. Forbrukerrådet vil anføre at det er tilfelle. Det er en kjerneoppgave for forvaltningsselskapet å sikre at fondet forvaltes i tråd med den investeringsstrategi som fremkommer gjennom prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon. DAM er en profesjonell fondsforvalter, og tilsidesettelse av helt sentrale plikter overfor andelseierne – over en lang periode – må i det minste anses uaktsomt.

Det er klare holdepunkter for at den passive forvaltningen har vært en bevisst strategi, og at DAM i alle fall har vært godt kjent med at forvaltningen av DNB Norge var mindre aktiv enn normen for aktive fond skulle tilsi. Verdipapirfondloven og verdipapirfondforskriften oppstiller en rekke krav til forvaltningsselskapet som skal sikre at det enkelte fond forvaltes i henhold til investeringsmål, investeringsstrategi og risikonivå som fremkommer av prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon.

I tillegg har DAM fått klare signaler om at fondene har vært forvaltet for passivt, både fra Finanstilsynet og internrevisjonen. Allerede i 2007 påpekte Kredittilsynet (nå Finanstilsynet) overfor DnB Kapitalforvaltning ASA (senere DAM) at forvaltningen av Postbanken Norge (nå DNB Norge), DNB NOR Norge (I) (nå DNB Norge (I)), Avanse Norge (I) og flere andre fond (herunder tilføringsfondet DNB NOR Norge (IV), nå DNB Norge (IV)) var mindre aktiv enn prospekt, vedtekter, nøkkelinformasjon og forvaltningsgodtgjørelse tilsa.

Bilag 41: Brev fra Kredittilsynet til DnB Kapitalforvaltning ASA (senere DAM), 28. august 2007 (s. 493-445).

DnB Kapitalforvaltning ASA besvarte brevet 11. september 2007.

Bilag 42: Brev fra DnB Kapitalforvaltning ASA til Kredittilsynet, 11. september 2007 (s. 495).

I brevet ble det gitt en forklaring på lav tracking error i den periode Kredittilsynet hadde analysert, gjennomsnittlig 1,46 % de seneste tre år. Til sist i brevet skriver DnB Kapitalforvaltning ASA:

«Vi er imidlertid klar over de problemstillinger analysen reiser.»

I perioden fra 2010 til 2014, som denne saken gjelder, har gjennomsnittlig tracking error vært 1,39 %, altså enda lavere enn det som ble påtalt av Kredittilsynet i 2007.

At det har vært bevissthet rundt problematikken internt i DAM fremkommer også av halvårsrapport fra DNB Konsernrevisjonen i DAM, 2. halvår 2013, hvor konsernrevisjonen anbefaler at DAM ser etter at «det er en rimelig sammenheng mellom bruk av frihetsgrader i forvaltningen i de enkelte fond og kundenes provisjonskostnader». Og videre at når «DNB nå tilbyr billige indeksfond bør kostnadene i aktivt forvaltede fond stå i forhold til hvor aktivt man utnytter risikomandatene».

Bilag 43: Utdrag fra halvårsrapport internrevisjon DAM, 2013 (s. 496-499).

Det gjøres gjeldende at erstatningsansvar for DAM alternativt følger av det ulovfestede informasjonsansvaret/villedningsansvaret, jf. de prinsipper som er trukket opp i Rt. 2008 s. 1078, Rt. 2015 s. 556 og juridisk litteratur.

DAM har overfor andelseierne (i det minste) ved uaktsomhet gitt villedende informasjon om hvordan fondet forvaltes, ved at det er forespeilet aktiv forvaltning når fondet i realiteten har vært forvaltet passivt. Den villedende informasjon har vært gitt i en profesjonell sammenheng overfor mottakere som har hatt «rimelig og berettiget grunn til å stole på og innrette seg etter informasjonen». Flodbølgebegrensningen kan ikke gjøres gjeldende overfor de som rent faktisk har kjøpt andeler i fondet basert på den villedende informasjonen.

9.4.2 Årsakssammenheng og økonomisk tap

Såfremt det foreligger ansvarsgrunnlag har andelseierne krav på å bli stilt økonomisk som om den skadevoldende handling tenkes borte. Det praktisk enkleste ville vært om DAM ble dømt til å betale tilbake til DNB Norge et samlet beløp som tilfalt fondskapitalen. En slik løsning er likevel ikke aktuell fordi andelseiermassen ikke har vært den samme perioden gjennom. En andelseier som solgte seg ut i 2012 har krav på erstatning for perioden fra 2010 til 2012, men vil i realiteten stå ukompensert om erstatningen tilfaller fondet. DAM må dermed betale erstatning til hver enkelt andelseier, basert på antall andeler og eierperiode.

Det er ikke mulig å beregne tap ut fra et tenkt scenario der andelseierne skal stilles økonomisk som om fondene var forvaltet aktivt slik prospekt, vedtekter, nøkkelinformasjon og forvaltningshonorar tilsa. En slik beregning beror på mange elementer som ikke lar seg simulere med tilstrekkelig grad av sikkerhet.

Det andelseierne har blitt fratatt ved DAMs passive forvaltningsstrategi – og som skiller passiv forvaltning fra aktiv – er muligheten til å oppnå meravkastning ut over referanseindeksen. Tapet av denne muligheten kan best verdsettes til differansen mellom honorar for faktisk aktiv forvaltning og passiv forvaltning. I noen grad vil beregningen av tapet bero på skjønn, men Forbrukerrådet vil anføre at den forvaltning som er utført rettferdiggjør et forvaltningshonorar på 0,3 % per år, tilsvarende de DNBs indeksfond belaster sine kunder. I så måte kreves erstattet differansen mellom 1,8 % per år og 0,3 % per år for den enkelte andelseier for den aktuelle periode.

I tillegg kreves erstattet tapet andelseierne er påført ved at de har gått glipp av avkastning på den kapitalen som urettmessig er trukket i forvaltningshonorar. Det som kreves erstattet er akkumulert avkastning på differansen mellom 1,8 % og 0,3 % for den enkelte andelseier gjennom perioden, basert på fondets faktiske utvikling.

På oppdrag fra Forbrukerrådet har Bjerksund/Døskeland beregnet det samlede tapet for andelseierne i perioden.

Bilag 44: Bjerksund/Døskeland, Fond i DNB Norge-familien: Beregning av tap som følge av for høye honorarer, 10. juni 2016 (s. 500-509).

Kravet om erstatning for betaling av for høyt forvaltningshonorar for perioden 1. januar 2010 til 31. desember 2014 utgjør samlet NOK 536 481 754. Samlet utgjør tapt avkastning for andelseierne som gruppe NOK 154 279 359. Samlet krav utgjør dermed NOK 690 761 112.

Den praktiske beregning av tapet for den enkelte andelseier må utstå til retten har avgjort premissene for beregningen, men forventes å kunne skje automatisert i et Excel-ark. I gjennomsnitt utgjør kravet per andelseier ca. NOK 5000.

Etter Forbrukerrådets syn er det utvilsomt årsakssammenheng mellom DAMs skadevoldende handling – forsømmelsene i forvaltningen av DNB Norge – og det tap den enkelte andelseier er påført.

9.5 Subsidiært; Obligasjonsrettslig grunnlag

Subsidiært anfører Forbrukerrådet at DAM er ansvarlig etter ulovfestede obligasjonsrettslige prinsipper.

Det foreligger ingen eksplisitt kontrakt mellom DAM og den enkelte andelseier om forvaltningsoppdraget, men forvaltningsselskapets rettigheter og plikter utledes av verdipapirfondloven, supplert av vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjonsdokument. Det kan følgelig påvises en rekke kontraktuelle rettigheter og forpliktelser mellom partene som underbygger et avtaleliknende forhold. Det helt grunnleggende i rettsforholdet mellom andelseierne i DNB Norge og DAM er at sistnevnte utfører et konkret forvaltningsoppdrag på fondets vegne, mot et vederlag som dels er lovregulert og dels fremgår av vedtektene. Innholdet i tjenestene er basert på retningslinjer angitt i vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjon utstedt av forvaltningsselskapet til andelseierne før kjøp av andeler i fondet. Forvaltningsoppdraget etableres ved at andelseier signerer på en «kjøpsblankett».

Rettsforholdet mellom DAM og andelseierne beror på så mange kontraktuelle elementer at alminnelige obligasjonsrettslige prinsipper kommer til anvendelse.

Forbrukerrådet anfører at pliktbruddet fra DAM omhandlet i punkt 9.2 over utgjør mislighold av DAMs obligasjonsrettslige forpliktelse overfor andelseierne, slik at andelseierne kan kreve prisavslag og erstatning.

Forbrukerrådet gjør gjeldende at prisavslag skal beregnes som differansen mellom verdien av den tjeneste andelseierne har betalt for – aktiv forvaltning – og den godtgjørelse som er vanlig for den tjeneste andelseierne faktisk har mottatt – passiv/indeksnær forvaltning. Beregningen av det konkrete prisavslag vil i noen grad bero på skjønn, men med utgangspunkt i at rendyrket indeksforvaltning honoreres med 0,3 %. Forbrukerrådet vil anføre at prisavslaget bør settes til differansen mellom 1,8 % og 0,3 %, altså 1,5 % per år.

Forbrukerrådet vil også på obligasjonsrettslig grunnlag kreve erstatning for konsekvenstap i form av tapt videre avkastning på den del av forvaltningshonoraret som uriktig er belastet fondet. I henhold til alminnelige obligasjonsrettslige prinsipper utgjør mislighold grunnlag for erstatning for konsekvenstap – indirekte tap – såfremt misligholdet skyldes uaktsomhet.

Forbrukerrådet anfører – i tråd med det som fremkommer i punkt 9.2 og 9.3.1 over at DAM har utvist uaktsomhet når DNB Norge-fondene er forvaltet vesentlig mindre aktivt enn det som følger av prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon. Konsekvenstapet kan beregnes til den avkastning den enkelte andelseier ville oppnåddt om et beløp tilsvarende prisavslaget hadde blitt stående i fondet og nytt godt av faktisk avkastning i DNB Norge-fondene i den aktuelle perioden. Beregningen av det samlede tap for andelseierne fremgår av punkt 9.4.2 over.

DAM har under saksforberedelsen anført at det er reklamert for sent, uten at anførselen er utdypet. Andelseierne i DNB Norge-fondene hadde ingen reell mulighet til å avdekke DAMs mislighold før de i DAMs brev 11. mai 2015 ble orientert om Finanstilsynets vedtak og DAMs innretting etter dette. DAM ble første gang gjort kjent med at Forbrukerrådet ville undersøke grunnlaget for krav på andelseiernes vegne i vårt brev 6. oktober 2015.

Bilag 45: Brev fra Advokatfirmaet Mageli ANS til DAM, 6. oktober 2015 (s. 510-511).

Etter ytterligere kontakt mellom partene, utstedte DAM 16. november 2015 en erklæring hvor foreldelse, reklamasjon og passivitetsinnsigelser ble suspendert i 6 måneder.

Bilag 46: Erklæring fra DAM, 16. november 2015 (s. 512).

Senere er erklæringen forlenget, og eksplisitt også gjort gjeldende for fondene DNB Norge (I) og Avanse Norge (I).

Bilag 47: Erklæringer fra DAM, 11. april 2016 (s. 513-516).

Siden andelseierne i DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) per 16. november 2015 var andelseiere i DNB Norge gjennom fusjon, gjøres gjeldende at erklæringen av 16. november 2016 gjelder for samtlige andelseiere i DNB Norge på dette tidspunkt, også den del av kravet som knytter seg til forvaltningen av DNB Norge (I) og Avanse Norge (I).

Forbrukerrådet anfører prinsipalt at reklamasjon er inngitt innen rimelig tid, sakens omfang og kompleksitet tatt i betraktning. Subsidiært anføres at DAM er forhindret fra å påberope for sen reklamasjon fordi misligholdet skyldes grov uaktsomhet.

9.6 Foreldelse

9.6.1 Innledning

I svar til kravsvarsel 22. februar 2016 (bilag 50 under) anførte DAM at «størstedelen av kravet» er foreldet (da relatert til en antydnet periode fra 2004-2014). Anførselen er ikke nærmere begrunnet. Forbrukerrådet bestrider at noen del av kravet er foreldet.

9.6.2 Foreldelse av krav fremmet på erstatningsrettslig grunnlag

Når det gjelder krav fremmet i medhold av en lovhjemlet erstatningsbestemmelse eller ulovfestede erstatningsrettslige prinsipper – som er Forbrukerrådets prinsipale grunnlag – vil foreldelsesloven § 9 komme til anvendelse. Krav om skadeserstatning foreldes 3 år fra «den dag da skadelidte fikk eller burde skaffet seg nødvendig kunnskap om skaden og den ansvarlige».

I rettspraksis er det lagt til grunn at fordringshaveren har nødvendig kunnskap når han har såpass kunnskap om skaden og den ansvarlige at han har «oppfordring til å gå til søksmål» eller gå «til saksanlegg med utsikt til positivt resultat», jf. Eidsand Kjørven m.flere, Foreldelse av fordringer, 2011, side 134. I vår sak vil det være avgjørende når fondet/andelseierne fikk eller burde skaffet seg «nødvendig kunnskap» om fordringen, altså at fondet ble forvaltet annerledes enn forespeilet og annerledes enn forvaltningsgodtgjørelsen skulle tilsi.

Forbrukerrådet vil anføre at andelseierne fikk «nødvendig kunnskap» om fordringen tidligst da de ble orientert av DAM om Finanstilsynets pålegg i brev 11. mai 2015, og at denne dato utgjør fristutgangspunktet for foreldelse i medhold av foreldelsesloven § 9. Foreldelse inntreffer først 11. mai 2018. Ved erklæring 16. november 2015 har DAM suspendert foreldelsesvirkninger fra nevnte dato og i seks måneder. Erklæringen er 11. april 2016 forlenget med 3 måneder.

9.6.3 Foreldelse av krav fremmet på obligasjonsrettslig grunnlag

Foreldelsesfrist for krav som oppstår ved mislighold foreldes tre år «fra den dag da misligholdet inntreffer», jf. foreldelsesloven § 3 nr. 2. Ved suksessivt mislighold i løpende kontrakter er det lagt til grunn at hvert og ett mislighold må vurderes for seg. Foreldelse løper fra det tidspunkt misligholdet opphører, og tap forårsaket av tidligere mislighold foreldes fra det tidligere misligholdstidspunktet. Med andre ord foreldes krav på tilbakebetaling av for høyt vederlag som følge av mangelfull levering av forespeilet forvaltningstjeneste fortløpende etter tre år.

Forbrukerrådet gjør gjeldende at andelseierne har krav på tilleggsfrist i medhold av foreldelsesloven § 10 nr. 1.

Foreldelsesloven § 10 fastslår at dersom «fordringshaveren ikke har gjort fordringen gjeldende fordi han manglet nødvendig kunnskap om fordringen eller skyldneren, inntreffer foreldelse tidligst 1 år etter den dag da fordringshaveren fikk eller burde skaffet seg slik kunnskap». I praksis er kravet om «nødvendig kunnskap» i foreldelsesloven § 10 nr. 1 tolket likt som tilsvarende vilkår i § 9, omhandlet i punkt 9.6.2 over. Forbrukerrådets anførsel er at andelseierne har krav på tilleggsfrist på 1 år med utgangspunkt i DAMs brev 11. mai 2015. DAMs erklæring 16. november og senere forlengelse 11. april 2016, innebærer at foreldelse ble avbrutt 16.

november 2016. Ingen del av kravet – fremmet på obligasjonsrettslig grunnlag – er dermed foreldet.

10. Prosessuelle spørsmål - gruppesøksmål

10.1 Innledning

Saken anlegges av Forbrukerrådet som gruppesøksmål, jf. tvisteloven kapittel 35. Prosessformen reiser flere prosessuelle og praktiske spørsmål som søkes besvart i kapittelet her. Det er Forbrukerrådets syn at vilkårene for å fremme saken som gruppesøksmål er oppfylt, og at Forbrukerrådet kan opptre som grupperepresentant. Det fremstår mest hensiktsmessig at saken fremmes etter det såkalte utmeldingsalternativet, jf. tvisteloven § 35-7.

10.2 Nærmere identifisering av de potensielle gruppemedlemmene

De som omfattes av gruppesøksmålet er personer og juridiske personer som har hatt andeler i DNB Norge, DNB Norge (I) eller Avanse Norge (I) i perioden 1. januar 2010 til 31. desember 2014. Antall andelseiere i DNB Norge i dag er angitt til ca. 137 000, og forvaltningskapitalen utgjør NOK ca. 8 milliarder.

Det vises for øvrig til kapittel 5 over, hvor det er redegjort for utviklingen i fondene DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I). Som det fremkommer i kapittel 5 over, er de tre fondene i dag samlet i DNB Norge gjennom fusjoner.

Forbrukerrådet har ingen liste over andelseierne, men basert på fondets profil og betingelser antas andelseierne primært å bestå av privatpersoner, såkalte småsparere. Det legges imidlertid til grunn at DAM vil bidra med informasjon som gjør det mulig å identifisere andelseierne. En slik aktivitetsplikt synes forutsatt i Ot. Prp nr 51 (2004-2005) side 335 hvor det ved omtale av gruppesøksmål om innslagstidspunktet for generelle forhøyelser på renter av banklån, uttales følgende dersom søksmålet fører fram:

«Da vil selskapene selv ha oversikt over kundene og kunnskap til å gjennomføre dommen i forhold til gruppemedlemmene»

Tilsvarende synspunkter må få anvendelse i foreliggende søksmål.

10.3 Nærmere om grupperepresentanten

Av tvisteloven § 35-3 første ledd bokstav b fremgår at gruppesøksmål kan reises av «foreninger og stiftelser, samt offentlige organer, med oppgave å fremme særskilte interesser, når søksmålet ligger innenfor deres formål og naturlige virkeområde etter § 1-4».

Forbrukerrådet er statlig finansiert, men fristilt politisk fra overordnet departement (Barne- og likestillingsdepartementet) med særskilte fullmakter, eget styre, og egne vedtekter fastsatt ved kongelig resolusjon.

Bilag 48: Forbrukerrådets vedtekter, senest endret 5. november 2010 (s. 516-519)

Det ligger innenfor Forbrukerrådets kjernevirksomhet å sette fokus på forbrukerrettigheter og forbrukerspørsmål. Forbrukerrådet er nevnt særskilt i Schei med flere, Tvisteloven, 2. utgave, side 1273, som eksempel på en typisk grupperepresentant. Loven forutsetter altså at Forbrukerrådet kan reise sak på vegne av en gruppe, såfremt saken gjelder forbrukerinteresser. Det er opplagt tilfellet i saken her.

Såfremt tingretten finner at vilkårene for gruppesøksmål er oppfylt bes det om at Forbrukerrådet utpekes som grupperepresentant, jf. tvisteloven § 35-9 tredje ledd.

10.4 Grunnvilkårene for gruppesøksmål

Vilkårene for gruppesøksmål er angitt i tvisteloven § 35-2 første ledd. De sentrale spørsmål er om andelseierne har krav som bygger på «samme eller vesentlig likt faktisk og rettslig grunnlag», jf. bokstav a og om gruppeprosess «er den beste behandlingsmåten», jf. bokstav c. De øvrige vilkår reiser ingen spørsmål i saken her.

Det er Forbrukerrådets syn at vilkårene for gruppesøksmål er oppfylt.

For det første bygger alle andelseiernes krav på vesentlig det samme faktiske og rettslige grunnlag:

Alle de bærende faktiske omstendigheter i saken gjelder for andelseierne samlet. De ytre rammer for DAMs forvaltningsoppdrag er de samme for samtlige andelseiere i form av fondenes vedtekter, prospekt og nøkkelinformasjon. De tre fondenes investeringsprofil har vært lik, og heller ikke vært endret gjennom den aktuelle perioden. Det er dermed av mindre betydning at det i prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon har skjedd visse språklige endringer gjennom perioden. Dersom meningen med språklige endringer i investorinformasjonen hadde vært å endre fondets investeringsprofil, måtte det vært kommunisert med tydelighet også til eksisterende andelseiere. Det er dermed ikke av betydning for vurderingen av kravet hvorvidt den enkelte andelseier har vært andelseier i DNB Norge (tidligere Postbanken Norge), DNB Norge (I) eller Avanse Norge (I). Den enkelte andelseiers kjøpstidspunkt er heller ikke av betydning for det faktiske grunnlag kravet bygger på.

Andelseierne har også vært belastet samme forvaltningshonorar.

Andelseiernes kapital har videre vært forvaltet likt eller tilnærmet likt gjennom perioden. Kapitalen i fondene DNB Norge og DNB Norge (I) har hele perioden vært forvaltet samlet i tilførfingsfondet DNB Norge (IV). Analysene viser at også Avanse Norge (I), gjennom tilførfingsfondet Avanse Norge (II) har vært forvaltet tilnærmet likt. Vurderingen av om forvaltningen av fondet har vært tilstrekkelig aktiv, kan dermed skje for gruppen samlet.

Også det rettslige grunnlaget for kravet vil være tilnærmet likt for alle andelseierne:

Ansvarsgrunnlaget er identisk for alle. Det anføres på vegne av andelseierne som gruppe at den faktiske forvaltningen av fondene ikke har vært i overensstemmelse med forvaltningsoppdraget slik dette er kommet til uttrykk i prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon. Rettens avgjørelse vil måtte bero på en vurdering av om DAM ved den faktiske forvaltning av DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) har holdt seg innenfor rammene av forvaltningsoppdraget, herunder hvor stor aktivitet som er påkrevd for å tilfredsstille kravene til aktiv forvaltning. Individuelle forhold på andelseiernes hånd vil ikke ha noen relevans i denne vurderingen.

Utmåling av prisavslag og erstatning vil nødvendigvis måtte skje konkret for den enkelte, beroende på størrelsen på vedkommendes andel og hvilken periode vedkommende har hatt andeler i fondet. Selv om selve utregningen av kronebeløpet for den enkelte må beregnes individuelt, vil utregningen bygge på enkelte sentrale premisser som dels kan fastsettes av retten på gruppenivå – som angivelse av korrekt forvaltningshonorar for den forvaltning DAM har utført – og dels av andre objektivt konstaterbare faktorer, som antall andeler, relevant periode osv. Når retten har konkludert med hensyn til de overordnede spørsmål saken gjelder, vil selve beregningen ikke være vanskelig. Formodentlig kan beregningen skje automatisert, for eksempel i et Excel-ark.

Selv om tap og prisavslag i prinsippet må utregnes for den enkelte er dette ikke til hinder for gruppesøksmål. Det er forutsatt i forarbeidene til tvisteloven at det ikke er til hinder for gruppesøksmål at det for hvert gruppemedlem må foretas en individuell utmåling av erstatning, såfremt de dominerende sider av saken gjelder fellesspørsmål for gruppemedlemmene jf Ot. Prp nr 51. (2004-2005) s 492. Nettopp det anføres å være tilfelle i denne saken.

I tillegg vil saken – som følge av bebudede innsigelser fra DAM – reise enkelte spørsmål knyttet til reklamasjon, passivitet og foreldelse som ikke kan behandles for hele gruppen under ett. Individuell behandling er likevel ikke nødvendig, all den tid foreldelsesspørsmålet for det alt vesentlige vil bero på hvorvidt andelseierne har krav på tilleggsfrist i medhold av foreldelsesloven § 10 (obligasjonsrettslig grunnlag) eller fristutgangspunktet etter § 9 (erstatningsrettslig grunnlag), et spørsmål som kan behandles felles for de andelseiere det gjelder. Tilsvarende er det ikke behov for individuell vurdering av reklamasjonsspørsmål saken måtte reise, fordi ingen av andelseierne etter det Forbrukerrådet er kjent med har reklamert selvstendig. Spørsmålet er dermed – for alle andelseierne – om Forbrukerrådets aktivitet overfor DAM oppfyller de krav som måtte stilles til reklamasjon.

Gruppeprosess fremstår også som den beste – og i praksis eneste – behandlingsmåten for saken, jf. tvisteloven § 35-2 bokstav c. Hvorvidt vilkåret er oppfylt beror på en nokså bred og sammensatt vurdering, hvor det vil stå helt sentralt om det finnes noen annen praktisk vei til en avgjørelse av saken, se Ot prp nr. 51 (2004-2005) side 492 og kapittel 25.4.5.2. I sistnevnte kapittel fremheves behovet for at også krav som omhandler små beløp for den enkelte, men store beløp for den aktuelle motpart, får tilgang til domstolene:

«I den såkalte rentejusteringssaken, hvor Forbrukerrådet og banknæringen var uenige om tolkingen av finansavtalelovens regler om frist for varsel til forbrukere om renteøking, ble det etter det opplyste framforhandlet en minnelig løsning med flere banker som innebar en tilbakeføring av totalt 53 millioner kroner til ca 122.000 bankkunder. Dette er et eksempel på en sakstype hvor gruppesøksmål ville vært aktuelt dersom partene ikke hadde kommet fram til en utenrettslig løsning. For den enkelte bankkunde utgjorde beløpet så små verdier at det ikke ville ha vært aktuelt med individuelt søksmål. Bankene kunne derfor ha oppnådd en stor fortjeneste på bekostning av forbrukerne. En utvikling hvor forbrukerne må resignere fordi de ikke får gjennomslag for sine berettigede krav, kan i sin tur skape mistillit til domstolene og føre til at materielle regler ikke blir respektert»

I Ot prp nr. 51 (2004-2005) side 322-323 gir departementet eksempler på sakstyper som typisk vil være aktuelle å fremme som gruppesøksmål:

«Felles for eksemplene er at de omfatter situasjoner som kan ramme en rekke rettssubjekter, ofte forbrukere, på samme eller lignende måte:

- *Regel- eller kontraktsbrudd i løpende tjeneste- og vareleveranse, for eksempel bank- og forsikringstjenester, telefoni- og elektroniske kommunikasjonstjenester, strømlevering (jf her eksemplet fra Sverige i 25.3.4.2) og ulike abonnementsordninger. For den enkelte kan konsekvensene av regel- eller kontraktsbruddet være små, mens det for den næringsdrivende kan gi stor gevinst.»*

Saksanlegget her treffer midt i kjernen av de sakstyper som gruppeprosessordningen er ment å fange opp. Når DAM har gitt uttrykk for at det ikke er aktuelt å inngå noen avtale om at domsresultatet i én eller flere pilotsak(er) skal tillegges utvidet rettskraftsvirkninger for de øvrige sakene, finnes det i realiteten ikke noe alternativ til gruppesøksmål. Saken ville i tilfelle forbli uprøvd for domstolene, hvilket vil stride mot de klare motiver bak innføringen av prosessordningen som er gjengitt over.

10.5 Utmeldings- eller påmeldingsalternativet

Twisteloven opererer i § 35-6 og § 35-7 med to ulike former for gruppesøksmål, ofte omtalt som henholdsvis påmeldings- og utmeldingsalternativene. Beslutningen tilligger retten, jf.

tvisteloven § 35-4 annet ledd, men Forbrukerrådet vil argumentere for at den beste løsning i denne saken er utmeldingsalternativet, jf. tvisteloven § 35-7.

Vilkårene for å beslutte gruppesøksmål etter utmeldingsalternativet fremkommer av tvisteloven § 35-7 første ledd bokstav a og b. Det er for det første et vilkår at kravene «enkeltvis gjelder så små verdier eller interesser at et betydelig flertall av dem ikke kan forventes fremmet ved individuelle søksmål».

Forbrukerrådet mangler per i dag full oversikt over andelseierne og den enkelte andelseiers krav. Selv om de fleste andelseierne formodentlig er småsparere, må det tas høyde for at kravene innad i gruppen vil variere en del. Basert på opplysningene om at det i dag er 137 000 andelseiere i DNB Norge og en samlet fondskapital på NOK ca. 8 milliarder, vil den gjennomsnittlige andelseier ha investert NOK ca. 75 000 i fondet. Det årlige forvaltningshonorar i perioden utgjorde i tilfelle, i gjennomsnitt, ca. NOK 1000. Kravet i saken, samlet maksimalt NOK ca. 690 millioner vil i gjennomsnitt gi hver andelseier NOK ca. 5000 kroner. Det er uansett tale om så små beløp på den enkelte andelseiers hånd at det er utenkelig at den enkeltes krav fremmes ved individuelt søksmål. I alle fall vil dette gjelde den store majoritet av gruppe medlemmene, hvilket er avgjørende. Fra Ot. prp. nr. 51 (2004-2005) s. 495:

«Første ledd bokstav a oppstiller som vilkår at kravene enkeltvis ikke er individuelt prosessbare, det vil si at de gjelder så små verdier eller interesser at det ikke er praktisk at de vil bli reist i individuelle søksmål. Det er ikke til hinder for å fremme gruppesøksmålet etter bestemmelsen at enkelte av kravene på grunn av sin størrelse isolert sett er individuelt prosessbare, jf. departementets tilføyelse «et betydelig flertall av dem». Dette kan være aktuelt i sakstyper hvor kravene har samme grunnlag, men hvor beregningen av den enkeltes økonomiske kompensasjon kan variere, eksempelvis urettmessig renteregulering hvor kravene vil variere avhengig av lånets størrelse. Grensen for når et krav kan forventes å bli fremmet ved individuelt søksmål, må vurderes konkret i hvert enkelt tilfelle, og det er naturlig at den endres over tid.»

Det andre vilkåret for å anvende utmeldingsalternativet er at kravene «ikke antas å reise spørsmål som krever individuell behandling», jf. tvisteloven § 35-7 første ledd bokstav b. Om forståelsen av vilkåret, og forholdet til grunnvilkåret i § 35-2 første ledd bokstav a, sies følgende i Ot. prp. nr. 51 (2004-2005) s. 496:

«Første ledd bokstav b oppstiller et forsterket likhetskrav i forhold til hovedregelen i § 35-2 første ledd bokstav a. Hvis noen av kravene krever individuell behandling, kan de ikke fremmes som gruppesøksmål etter bestemmelsen. At resultatet for den enkelte blir forskjellig ved beregning av kompensasjon ut fra domsresultatet, er ikke til hinder for at søksmålet fremmes etter § 35-7.»

Det vises til behandlingen av grunnvilkåret i tvisteloven § 35-2 over. Etter Forbrukerrådets syn reiser ikke saken slike individuelle spørsmål som er ment å hindre bruk av

utmeldingsalternativet. Individuelt resultat basert på felles behandling av sakens faktiske og rettslige spørsmål er ikke til hinder for bruk av utmeldingsalternativet.

I forarbeidene til bestemmelsen har departementet fremhevet viktigheten av at alle forbrukere i slike saker tas med i søksmålet, også de som vil mangle initiativ til å melde seg på, fra Ot. prp. nr. 51 (2004-2005) s. 336:

«Aktuelle saker for utmeldingsalternativet er et stort antall like småkrav som springer ut av løpende kunde- eller tjenesteforhold (bank og forsikring, telefoni og elektronisk kommunikasjonstjenester, strømleveranse, fjernsyns- og avisabonnement, alarmtjeneste, transport mv.) For disse sakstypene kan saksøkte som regel ut fra sitt kunderegister få oversikt over hvor mange en dom eller annen avgjørelse i saken får virkning for. Saksøkte kan da også forutberegne eventuelle økonomiske konsekvenser av en dom i sin disfavør, og gjennomføringen av gruppesøksmålet vil forløpe på samme måte, uavhengig av om det for eksempel er 2000 kunder som har meldt seg på gruppesøksmålet, eller om alle 4000 berørte kunder er automatisk omfattet. Hvis gruppen når fram med sitt krav, kan det framstå som urimelig og uforståelig for forbrukerne at dommen ikke skal ha virkning for alle som er rammet på nøyaktig samme måte. En hovedtanke bak gruppesøksmål for ikke individuelt prosessbare krav er nettopp å kompensere ulempen ved at det er upraktisk for den enkelte å håndheve sitt krav på egen hånd. Da er det naturlig at søksmålet famner om alle som er i samme rettsposisjon. Det er viktig at dommen blir bindende også for de mest ressursvake forbrukerne som av ulike grunner ellers ville forholdt seg passive eller uvitende til gruppesøksmålet og ikke benyttet en påmeldingsmulighet.»

Forbrukerrådet vil som grupperepresentant påta seg risikoen for sakskostnadsansvar som følger med utmeldingsalternativet, jf. motsetningsvis tvisteloven § 35-14.

Til sist understrekes at også av praktiske hensyn peker utmeldingsalternativet seg ut som det beste. Mens påmeldingsalternativet fordrer at tingretten fører et grupperegister over alle som registrerer seg som medlemmer (potensielt mer enn 137 000 personer og selskaper) vil rettens oppgave ved utmeldingsalternativet begrense seg til å føre et utmeldingsregister over de personer og juridiske personer som inntar det standpunkt at de likevel ikke vil inngå i gruppesøksmålet.

10.6 Nærmere avgrensning av gruppen

Retten skal i beslutning om fremme av gruppesøksmål «beskrive rammen for krav som kan omfattes av gruppesøksmålet», jf. tvisteloven § 35-4 annet ledd bokstav a. Det er i forarbeidene forutsatt at bør angi rammene for kravet «så presist som mulig gjennom objektive kriterier», jf. Ot. prp. nr. 51 (2004-2005) s. 494. Den avgrensning av gruppen som retten finner riktig, skal fremgå av slutningen i den beslutning som fremmer gruppesøksmålet.

Forbrukerrådet vil foreslå en avgrensning som følger:

"Gruppesøksmålet omfatter alle privatpersoner og juridiske personer som i perioden 1. januar 2010 til 31. desember 2014 var innehaver av andeler i verdipapirfondene DNB Norge (tidligere Postbanken Norge), DNB Norge (I) eller Avanse Norge (I)."

11. Saksforberedelse og andre prosessuelle temaer

11.1 Varsel om krav

Forbrukerrådet sendte 20. januar 2016 varsel om krav til DAM, jf. tvisteloven § 5-2.

Bilag 49: Brev fra advokatfirmaet Mageli til DAM 20. januar 2016. (s. 520-527)

Varsalet ble besvart 22. februar 2016.

Bilag 50: Brev fra DNB Bank ASA, juridisk, til advokatfirmaet Mageli 22. februar 2016 (s. 528-533).

11.2 Fagkyndige meddommere

Saken reiser vanskelige spørsmål innen verdipapirforvaltning, og det er Forbrukerrådets syn at retten bør settes med fagkyndige meddommere, jf. tvisteloven § 9-12. Forbrukerrådet mener retten bør settes med én meddommer med akademisk bakgrunn innen økonomi og verdipapirforvaltning og én meddommer med praktisk erfaring innen verdipapirforvaltning.

11.3 Rettsmekling

Det har i forkant av saksanlegget vært kontakt mellom DAM og Forbrukerrådet, herunder et møte, i håp om å finne grunnlag for en utenrettslig løsning. Noen slik løsning har partene ikke klart å finne frem til. Forbrukerrådet vil på den bakgrunn som utgangspunkt anse rettsmekling som lite hensiktsmessig, også fordi mekling i seg selv vil være meget ressurskrevende. Forbrukerrådet vil likevel ikke stille seg helt avvisende til mekling dersom DAM gir uttrykk for ønske om reelle forhandlinger om en minnelig løsning.

11.4 Planmøte

Det antas fra Forbrukerrådets side hensiktsmessig med et fysisk planmøte i saken, i håp om å få klarlagt tvistepunktene i forkant av hovedforhandlingen.

12. Påstand

Det nedlegges slik foreløpig

P Å S T A N D:

Vedrørende det prosessuelle

1. Gruppesøksmålet godkjennes.

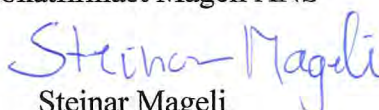
Vedrørende det materielle

1. DNB Asset Management AS dømmes til å betale andelseiere i DNB Norge, DNB Norge (I) og Avanse Norge (I) i perioden 1. januar 2010 til 31. desember 2014 et beløp fastsatt etter rettens skjønn, samlet oppad begrenset til NOK 690 761 112, med tillegg av forsinkelsesrente fra 21. juli 2016 og til betaling skjer.
2. DNB Asset Management AS dømmes til å erstatte Forbrukerrådets sakskostnader.

* * *

Denne stevning i 6 eksemplarer, hvorav to sendes tingretten, to sendes saksøktes prosessfullmektig direkte og to beholdes her.

Hamar, 21. juni 2016
Advokatfirmaet Mageli ANS


Steinar Mageli
Advokat