



Enligt sändlista

FI Dnr 14-6664  
(Anges alltid vid svar)

**Finansinspektionen**  
Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 787 80 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

## **Hantering av kostnad för analys i fonder och bästa möjliga resultat vid portföljtransaktioner**

### **Inledning**

Finansinspektionen har iakttagit att det hos många fondbolag finns en osäkerhet kring hur kostnad för analys, som uppstår i samband med förvaltning av fonder, ska hanteras och på vilket sätt denna kostnad ska tas ut. Denna fråga hör även samman med företagens skyldighet att uppnå ”bästa möjliga resultat” vid portföljtransaktioner. I denna skrivelse redogör Finansinspektionen för sin syn på hanteringen av analyskostnader. Företagens hantering av analyskostnader kommer preliminärt att följas upp i samband med en temaundersökning under 2015.

För värdepappersbolagen finns motsvarande regler om bästa utförande vid portföljtransaktioner och om incitament, varför nedanstående redogörelse om sätt att ta ut kostnaden är tillämplig även för dessa bolag.

### **Uttag av kostnad för analys**

En förvaltare har vid förvaltningen av en fond möjlighet att ta ut förvaltningsavgift samt försäljnings- och inlösenavgifter direkt från andelsägare. Förvaltningsavgiften ska täcka fondbolagets kostnader för förvaltningen och även inkludera kostnader för förvaring, tillsyn och revisorer. Som utgångspunkt ska alltså kostnader för analys täckas av förvaltningsavgiften. Utöver förvaltningsavgiften samt kostnader för försäljning och inlösen, kan andelsägare belastas med transaktionskostnader vid handel med de finansiella instrument som ingår i fonden och denna kostnad tas då direkt ur fonden. Den transaktionskostnad som fondbolag betalar kan, beroende på hur den utförs, i vissa fall även innehålla en ersättning för sådan analys som erhållits i samband med att affären genomförs. I ett sådant fall är det viktigt att fondbolaget separerar kostnaden för analysen från transaktionskostnaden för att säkerställa att kostnaden för analysen tas ut på rätt sätt. Möjligheterna att belasta andelsägare med andra kostnader än just transaktionskostnader är begränsade.

Genom de regler som numera finns i 18 kap. Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder (nedan fondföreskrifterna) tydliggörs vilka krav som ställs på bästa möjliga resultat vid genomförande av portföljtransaktioner. Vidare finns i 21 kap. fondföreskrifterna regler om incitament som kan ge ledning i frågan om vilka kostnader som, under vissa förutsättningar, kan belasta en fond.

### **Regler om bästa möjliga resultat vid utförande av portföljtransaktioner (18 kap. fondföreskrifterna)**

Viktiga faktorer för förvaltaren att beakta vid val av motpart är bland annat pris, kostnad, snabbhet och andra för utförandet viktiga förhållanden. För att fastställa den relativa betydelsen av dessa ska bolaget beakta bl.a. mål, placeringsinriktning och riskprofil för fonden. Vidare ska transaktionens beskaffenhet, utmärkande egenskaper för de finansiella instrument som ingår i portföljen och utmärkande egenskaper för handelsplatserna beaktas.

Vid utvärdering och val av motparter för att uppnå bästa möjliga resultat vid portföljtransaktioner bör fondbolaget inte ta hänsyn till motpartens analyskapacitet, utan endast kapacitet för att utföra själva transaktionen. Bolagets styrelse eller vd ska fastställa de interna regler som krävs för att uppnå bästa möjliga resultat.

### **Regler om incitament (21 kap. fondföreskrifterna)**

En förvaltare har möjlighet att, utöver förvaltningsavgiften, belasta andelsägarna för kostnader som medför en höjning av kvaliteten på fondverksamheten och som samtidigt inte hindrar fondbolaget från att agera i andelsägarnas intresse. En förutsättning för detta är att förvaltaren lämnar information till andelsägarna om att dessa kostnader tas direkt i fonden och vad de avser.

Under vissa förutsättningar är det möjligt för ett fondbolag att belasta andelsägarna för analyskostnader med stöd av bestämmelsen i 21 kap 1 § andra punkten i fondföreskrifterna. Fondbolaget måste dock i varje enskilt fall bedöma om kostnaderna har en sådan karaktär att de träffas av bestämmelsen. Av en sådan bedömning bör det, utöver de krav som nämns i första stycket av detta avsnitt, även framgå att

- en kontinuerlig, objektiv och dokumenterad utvärdering av valda analyspartners sker,
- nyttan av analysen åtminstone motsvarar kostnaden,
- de analyskostnader som belastar andelsägarna avser sådant som omfattas av fondens placeringsinriktning,
- kostnaden för analys särskiljs och inte läggs samman med kostnaden för utförande av order, och att
- kostnaden för analys redovisas i fonden, i den takt den uppstår.

Med hänsyn till att det i regelverket är vissa oklarheter vad en sådan bedömning ska innehålla, överväger Finansinspektionen att utfärda föreskrifter eller allmänna råd i denna del.

### **Övriga omständigheter**

För att leva upp till kraven om bästa möjliga resultat vid utförande av portföljorder måste kraven i 18 kap uppfyllas. För att kunna debitera andelsägarna för kostnader för analys ska kraven i 21 kap vara uppfyllda. Vid en förvaltares utvärdering av motparter i enlighet med 18 och 21 kap, kan den situationen uppkomma att valda motparter är desamma för såväl bästa möjliga resultat vid utförande av portföljtransaktioner som vid vald leverantör av analys. I sådana fall måste kraven i 18 och 21 kap. efterlevas separat och kostnaderna för transaktion respektive analys måste särskiljas.

En förvaltare kan ha flera fonder där nyttan är olika stor av den analys som erhålls. En metod kan då vara att fördela kostnaden i relation till fondernas fondförmögenhet. En analys avseende svenska förhållanden kan exempelvis ge förvaltarens Sverigefond mest nytta, men även förvaltarens Europafond kanske kan dra nytta av analysen. I ett sådant fall kan det vara rimligt att låta fondens relativa storlek inom den placeringsinriktning som analysen avser, vara avgörande.

Med vänlig hälsning

FINANSINSPEKTIONEN

Erik Lindholm  
*Biträdande avdelningschef,  
Konsumentskyddstillsyn*

Agneta Blomquist  
*Avdelningschef,  
Fondrätt*

Kopia för kännedom  
Fondbolagens förening  
Svenska Fondhandlareföreningen