

2019-05-27

REMISSPROMEMORIA



FI Dnr 18-16590

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Nya informationskrav om aktivitetsgrad i fondförvaltning

Sammanfattning

Finansinspektionen föreslår ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Ändringarna gäller värdepappersfonder och specialfonder. Förslaget innehåller bestämmelser om beräkningen av aktivitetsmättet aktiv risk, och om hur informationen om aktivitetsgrad ska presenteras i fondernas informationsbroschyrer och årsberättelser.

Förslaget innebär en anpassning till de föreslagna lagändringarna i prop. 2018/19:62 Aktivitetsgrad i fondförvaltning av den 7 mars 2019. Syftet med informationen om aktivitetsgrad är att öka investerarnas möjligheter att bedöma om den årliga förvaltningsavgiften är motiverad i förhållande till den aktivitetsgrad som redovisas av förvaltaren.

Ändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2020. De nya kraven för årsberättelserna ska tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 december 2019.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Bakgrund och syfte med regleringen	3
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	3
1.3	Regleringsalternativ	4
1.4	Rättsliga förutsättningar	4
1.5	Ärendets beredning	4
2	Motivering och överväganden.....	4
2.1	Tillämpningsområde	5
2.2	Information om aktivitetsgrad	5
2.3	Beräkning av aktivitetsmättet aktiv risk	7
2.4	Ikraftträdande	7
3	Förslagets konsekvenser.....	7
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna	8
3.2	Konsekvenser för företagen	8
3.3	Konsekvenser för FI	9

1 Utgångspunkter

1.1 Bakgrund och syfte med regleringen

Den 7 mars 2019 beslutade regeringen att överlämna prop. 2018/19:62 Aktivitetsgrad i fondförvaltning (propositionen) till riksdagen. I propositionen föreslår regeringen att det i lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF) och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF) införs krav på att information om aktivitetsgrad ska lämnas i fondförvaltningen. Ändringarna i LVF och LAIF föreslås träda i kraft den 1 januari 2020.

De föreslagna informationskraven i LVF och LAIF gäller aktivitetsgraden i fondförvaltningen i förhållande till fondens jämförelseindex. Informationen ska beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs och varför det jämförelseindex som används är relevant. Om fonden har funnits i minst två år, ska aktivitetsgraden även anges som ett aktivitetsmått, aktiv risk (engelska: tracking error). Aktiv risk ska anges för varje år under de senaste tio åren eller den kortare tid som fonden har funnits. Fondförvaltaren ska även lämna en förklaring till det uppnådda aktivitetsmålet. Om förvaltningen av fonden inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska förvaltaren lämna information om varför en jämförelse med ett relevant jämförelseindex inte är möjlig. I propositionen (s. 36) anges att en beräkning av aktiv risk är detaljerad och därför bäst lämpar sig för reglering genom myndighetsföreskrifter.

Syftet med kravet på information om aktivitetsgrad är att förbättra investerarnas förutsättningar att kunna bedöma om storleken på den årliga avgift som fondförvaltare tar ut för att förvalta fonden är motiverad i förhållande till den aktivitetsgrad i fondförvaltningen som redovisas. Informationskraven syftar även till att komma till rätta med dolda indexfonder. Dolda indexfonder är fonder som i praktiken följer ett relevant jämförelseindex (passiv förvaltning) men där förvaltare tar ut en högre avgift med hänvisning till att förvaltningen är aktiv (se propositionen s. 33 och 44).

I propositionen föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om hur aktiv risk ska beräknas och om hur information om aktivitetsgrad ska presenteras i informationsbroschyrerna och årsberättelserna.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Ett fondbolag ska lämna en årsberättelse för varje värdepappersfond som det förvaltar (4 kap. 18 § första stycket 1 LVF). Detsamma gäller för AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder. Se 12 kap. 10 § LAIF, där det bland annat står att 4 kap. 18 § LVF ska tillämpas för specialfonder. Det som anges där om värdepappersfonder ska gälla specialfonder och det som anges om fondbolag ska gälla AIF-förvaltare.

Informationsbroschyren för en värdepappersfond ska enligt LVF vara aktuell (4 kap. 15 §). Den måste alltså uppdateras vid behov. Detsamma gäller informationsbroschyren för en specialfond (10 kap. 1 § och 12 kap. 7 § LAIF).

Kompletterande föreskrifter finns i 29 och 31 kap. Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder (fondföreskrifterna) samt 12 och 13 kap. Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-föreskrifterna).

I gällande svensk rätt saknas det informationskrav som motsvarar de som nu föreslås i propositionen.

1.3 Regleringsalternativ

Det finns i dagsläget inga alternativ till att meddela bindande föreskrifter. Informationskraven om aktivitetsgrad är enligt Finansinspektionen av stor vikt för investerare och deras möjligheter att bedöma om den årliga avgift som fondförvaltaren tar ut för förvaltningen av fonden är motiverad eller inte. Allmänna råd bedöms vara mindre lämpliga eftersom bindande föreskrifter ger förutsättningar för att den information som lämnas är jämförbar, vilket på sikt ger förutsättningar för att komma till rätta med den problematik med dolda indexfonder som uppmärksammats.

1.4 Rättsliga förutsättningar

I propositionen föreslås att regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, får bemyndigande att meddela föreskrifter om hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning ska beräknas för värdepappersfonder och specialfonder. Bemyndigandet gäller också för att reglera hur information om aktivitetsgrad ska presenteras på fondbolagens respektive AIF-förvaltarens webbplatser, i informationsbroschyren och i årsberättelserna. Finansinspektionen utgår i sitt förslag från att myndigheten får bemyndigande att meddela sådana föreskrifter.

1.5 Ärendets beredning

Finansinspektionen har i arbetet med att ta fram förslaget till föreskriftsändringar haft en dialog med en extern referensgrupp som består av representanter från Fondbolagens förening.

2 Motivering och överväganden

Finansinspektionen redogör nedan för de ändringar och tillägg som föreslås i förhållande till de nuvarande bestämmelserna. I avsnitt 2.1 behandlas tillämpningsområdet. I avsnitt 2.2 redogörs för hur informationen om aktivitetsgrad ska presenteras. I avsnitt 2.3 redogörs för hur aktivitetsgraden

ska beräknas. Slutligen behandlas i avsnitt 2.4 frågan om när de föreslagna föreskriftsförändringarna ska träda i kraft.

Finansinspektionen föreslår även ändringar i hänvisningarna till de lagbestämmelser som anger vad en informationsbroschyr ska innehålla. De ändringarna behandlas inte nedan.

2.1 Tillämpningsområde

Enligt de lagändringar som föreslås i propositionen ska informationskraven gälla för svenska värdepappersfonder, oavsett om de förvaltas av ett fondbolag (ett svenskt aktiebolag med tillstånd att bedriva fondverksamhet) eller ett förvaltningsbolag (ett utländskt företag som i sitt hemland har tillstånd att förvalta fondföretag). På motsvarande sätt ska kravet gälla för svenska specialfonder, oavsett om dessa förvaltas av en svensk eller utländsk AIF-förvaltare. De föreslagna bemyndigandena att meddela föreskrifter ansluter till föreslagna lagändringar, något som även Finansinspektionens förslag gör.

Informationen om aktivitetsgrad ska enligt lagförslaget lämnas i fondernas informationsbroschyrer och årsberättelser samt finnas tillgänglig på förvaltarnas webbplatser. Sammanfattningsvis innebär de föreslagna informationskraven följande:

- Information om aktivitetsgraden ska lämnas i fondförvaltningen i förhållande till jämförelseindexet, när ett relevant index finns. Denna information ska beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs och varför det jämförelseindex som används är relevant.
- Om fonden har funnits i minst två år ska aktivitetsgraden även anges som volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning (aktivitetsmättet aktiv risk).
- Informationen ska anges för varje år under de senaste tio åren eller den kortare tid som fonden har funnits.
- En förklaring till den uppnådda aktivitetsgraden ska också lämnas.
- För de fonder vars förvaltning inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex ska i stället information lämnas om varför en sådan jämförelse inte är möjlig.

2.2 Information om aktivitetsgrad

Som framgår av avsnitt 1.4 utgår Finansinspektionen från att myndigheten får bemyndigande att föreskriva hur information om aktivitetsgraden ska presenteras i fondernas informationsbroschyrer, årsberättelser och på förvaltarnas webbplatser.

Informationen om aktivitetsgraden kan vara svår att förstå, vilket ett antal remissinstanser har påpekat enligt propositionen. För att göra det lättare att förstå informationen, föreslår Finansinspektionen att den ska presenteras i anslutning till befintliga obligatoriska uppgifter. De uppgifter som har bedömts vara mest lämpliga för ändamålet är uppgifter om historisk avkastning och

uppgifter om avgifter. Skälet till att Finansinspektionen valt historisk avkastning är att uppgifterna innehåller data om fondens avkastning och jämförelseindex. Vidare presenteras jämförelseindexet över samma tioårsperiod som informationen om aktivitetsgraden. Skälet till att avgifterna har valts är att de kan sättas i relation till fondens aktivitetsgrad.

Informationsbroschyren för värdepappersfonder och specialfonder ska enligt 29 kap. fondföreskrifterna, samt 13 kap. AIF-föreskrifterna, innehålla uppgifter om bland annat historisk avkastning och avgifter. Uppgifter om fondens historiska avkastning kan enligt gällande föreskrifter anges i en bilaga till informationsbroschyren. Därför bedöms information om aktivitetsgrad vara mindre lämplig att presentera i anslutning till dessa uppgifter.

Finansinspektionen föreslår i stället att denna information ska presenteras i anslutning till uppgifter om årlig förvaltningsavgift, enligt 29 kap. 17 § första stycket 3 fondföreskrifterna. På detta sätt garanteras att informationen finns i värdepappersfondernas och specialfondernas informationsbroschyren. Vidare bör detta öka investerarnas möjlighet att bedöma om förvaltningsavgiften motsvarar förväntad aktivitet i förvaltningen av fonderna.

När det gäller innehållet i årsberättelsen ska den enligt 31 kap. fondföreskrifterna och 12 kap. AIF-föreskrifterna bland annat innehålla uppgifter om historisk avkastning och en förvaltningsberättelse. Årsberättelsens uppdelning gör det möjligt att presentera aktivitetsmättet aktiv risk i anslutning till historisk avkastning och övrig information om aktivitetsgrad i anslutning till uppgifterna i förvaltningsberättelsen.

Beräkningen av aktiv risk blir mer överskådlig och lättförståelig om den presenteras i anslutning till grafiska uppgifter, medan övrig information om aktivitetsgrad blir tydligare när den presenteras i anslutning till uppgifterna i förvaltningsberättelsen. Finansinspektionen föreslår därför att den information som ska anges i årsberättelsen delas upp och att aktivitetsmättet aktiv risk presenteras i anslutning till historisk avkastning, enligt 31 kap. 37 § 5 fondföreskrifterna, samt att information om aktivitetsgraden i fondförvaltningen presenteras i anslutning till uppgifterna i förvaltningsberättelsen. På detta sätt får informationen om aktivitetsgrad en framträdande plats i värdepappersfondernas och specialfondernas årsberättelser, vilket gör den lättillgänglig för investerarna.

I propositionen (s. 51) anges att kravet på att information om aktivitetsgrad ska finnas tillgänglig på förvaltarens webbplats kan uppfyllas genom att fondens informationsbroschyr och årsberättelse publiceras på förvaltarens webbplats. Med hänsyn till detta bedömer Finansinspektionen att det inte finns något ytterligare behov av att meddela föreskrifter i denna del.

2.3 Beräkning av aktivitetsmättet aktiv risk

Finansinspektionen utgår från att myndigheten även kommer att få ett bemyndigande att meddela föreskrifter om hur aktivitetsmättet, eller nyckeltalet, aktiv risk ska beräknas.

Aktiv risk fokuserar på avkastning och mäter skillnaden mellan fondens avkastning och avkastningen hos dess jämförelseindex över tid. Mer konkret brukar aktiv risk beräknas som volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och avkastningen hos dess jämförelseindex. För att beräkna aktiv risk behövs endast fondens historiska andelskurser och utvecklingen av fondens historiska index, vilket enligt regeringen gör det relativt enkelt att beräkna (se propositionen s. 25).

Enligt regeringens förslag ska kravet på att ange aktiv risk bakåt i tiden inte gälla för fonder som funnits i kortare tid än två år. Motiveringen är att det bör vara möjligt att basera beräkningen av aktiv risk på två års månadsdata (propositionen s. 36). En sådan beräkning av aktiv risk stämmer även överens med den branschstandard som finns för hur aktiv risk ska beräknas.

Beräkning av aktivitetsmättet aktiv risk bör enligt Finansinspektionens bedömning baseras på mer än ett års månadsdata för att öka möjligheten att jämföra fondens avkastning och risk sett till förvaltningen över tid. Vid övervägandet av hur många månaders data som bör läggas till grund för beräkningen av aktiv risk, har Finansinspektionen bland annat beaktat den befintliga branschstandard och den tidsperiod som anges i propositionen. Finansinspektionen föreslår därför att det ska stå i föreskrifterna att beräkningen av aktivitetsmättet aktiv risk ska baseras på månadsdata från de två senaste åren. Med år avses i detta fall kalenderår. Beräkningen görs på detta sätt enligt den nuvarande branschstandard.

2.4 Ikraftträdande

Finansinspektionen föreslår att föreskriftsändringarna ska träda i kraft den 1 januari 2020. Informationsbroschyren ska vara aktuell från och med ikraftträdandet, vilket innebär att förvaltarna behöver uppdatera sina informationsbroschyrier redan vid årsskiftet 2019–2020. Detsamma gäller för den information som ska presenteras på förvaltarnas webbplatser. Bestämmelserna för årsberättelsen föreslås tillämpas för första gången det räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 december 2019.

3 Förslagets konsekvenser

I avsnitten 1.1 och 1.3 finns en beskrivning av vad Finansinspektionen vill uppnå med de föreslagna ändringarna, vilka alternativa lösningar som finns och vilka följder det kan få om den föreslagna regleringen inte kommer till stånd. För uppgifter om de bemyndiganden som förväntas kunna ligga till grund för

de föreslagna ändringarna och om ikraftträdande, se avsnitt 1.4 och 2.2–2.4 ovan.

De föreslagna föreskriftsändringarna överensstämmer med de bemyndiganden som föreslås i propositionen och som kan förväntas bli delegerade till Finansinspektionen.

Med hänsyn till att det i dag finns en branschstandard för beräkning av aktiv risk bedömer Finansinspektionen att förslaget inte medför något behov av särskilda informationsinsatser.

Finansinspektionen redogör nedan för de konsekvenser som de föreslagna föreskrifterna bedöms få för olika aktörer.

3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

De föreslagna ändringarna bedöms inte i någon väsentlig grad påverka konsumenterna eller samhället. På sikt kan information om aktiv förvaltning göra det lättare att jämföra olika fonder. Därmed skapas även förutsättningar för att på sikt komma till rätta med den problematik som finns med dolda indexfonder. Den ökade transparens som förslagen medför är positiv för konsumenterna.

3.2 Konsekvenser för företagen

3.2.1 Berörda företag

Ändringarna omfattar alla svenska värdepappersfonder oavsett om de förvaltas av ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag, samt svenska specialfonder oavsett om de förvaltas av en svensk eller en utländsk AIF-förvaltare. I februari 2019 fanns det i Sverige 16 fondbolag som förvaltar värdepappersfonder. Det fanns också 32 bolag som har tillstånd både som fondbolag och AIF-förvaltare och förvaltar både värdepappersfonder och specialfonder. Dessutom fanns det 25 svenska AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder. Totalt förvaltar 625 värdepappersfonder och 243 specialfonder ett kapital på 4 215 miljarder kronor. Storleken på företagen är mycket varierande. När det gäller utländska aktörer finns det enbart fyra sådana förvaltare. Dessa förvaltare består av ett förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder, en utländsk förvaltare av både värdepappersfonder och specialfonder samt två utländska AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder.

Hur stora fondförmögenheterna är varierar mycket mellan de olika fonderna. Även antalet investerare skiljer sig mycket mellan de olika fonderna.

De föreslagna föreskriftsändringarna påverkar endast företag som förvaltar svenska värdepappersfonder och specialfonder. Det gör att reglerna i förlängningen kan påverka konkurrensen i någon mån, eftersom utländska fonder inte omfattas av informationsskyldigheten enligt förslaget. De föreslagna informationskraven bedöms därför få en begränsad påverkan på

konkurrensen mellan företagen. Inte heller bör företagens arbetsförutsättningar eller villkor i övrigt påverkas i någon större utsträckning.

3.2.2 Kostnader för företagen

Förslagen innebär att nya informationsskyldigheter införs. Företagen behöver därför göra vissa anpassningar för att tillämpa de föreslagna bestämmelserna. Bland annat kan vissa rutiner behöva ses över när det gäller utformningen av informationsbroschyrer och årsberättelser.

Finansinspektionen bedömer dock att företagens administrativa kostnader endast kommer att öka i begränsad omfattning. Engångskostnaden för att analysera de nya föreskrifterna och uppdatera interna processer beräknas bli mellan 26 000 kronor (20 timmar x 1 300 kronor) och 39 000 kronor (30 timmar x 1 300 kronor) per fond. Kostnaden för att löpande uppdatera informationsbroschyren och årsberättelsen beräknas uppgå till 2 600 kronor per år och fond.

Finansinspektionen bedömer att förslagen inte kommer att medföra några andra kostnader för företagen. Företagen kommer inte heller behöva förändra sin verksamhet.

3.2.3 Konsekvenser för små företag

Informationskraven i de föreslagna lagändringarna gäller alla företag, oavsett storlek. Finansinspektionens förslag gör inte heller någon skillnad på små och stora företag. Samtliga företag föreslås alltså presentera informationen och beräkna aktiv risk på samma sätt. En annan ordning skulle inte bidra till den jämförbarhet mellan olika fonder som är syftet med de nya informationskraven.

Finansinspektionen bedömer att de tillkommande kostnaderna relativt sett kan ha en större negativ effekt på vinstmarginalerna för mindre företag än för större företag. Detta eftersom de administrativa kostnaderna för de små företagen uppskattas bli större i förhållande till deras omsättning. De faktiska kostnaderna för de mindre företagen förväntas dock bli lägre, eftersom de har färre fonder att förvalta.

3.3 Konsekvenser för FI

Regleringen bedöms inte påverka Finansinspektionens resursbehov.