

2006-04-03



B E S L U T

Erik Penser Fonder AB
Box 7405
103 91 Stockholm

FI Dnr 05-7170-342

Meddelande av varning

Beslut (att meddelas kl. 10.00)

Finansinspektionen meddelar, med stöd av 43 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder, Erik Penser Fonder AB, 556491-7861, en varning.

Överklagande sker till kammarrätten, enligt [bilaga 1](#).

Finansinspektionen
P.O. Box 6750
SE-113 85 Stockholm
[Sveavägen 167]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

ORG NR / REG NO. 202100-4235

Sammanfattning

Erik Penser Fonder AB har haft en otydlig struktur avseende förvaltningen av sina två garantifonder genom att sedan 1997 låta väsentliga delar av verksamheten tas omhand av systerbolaget Erik Penser Fondkommission AB - utan att dessa uppdrag reglerats i skriftliga avtal eller att i övrigt ha fastställt ramarna för uppdraget. Fondbolaget har inte heller haft en tillräcklig uppföljning av dessa uppdrag.

Fondbolaget har vid ett tillfälle medvetet värderat en av garantifonderna fel och därvid satt ner fondandelskursen, vilket medfört att två andelsägare sålt andelar till en för låg kurs.

Finansinspektionen finner anledning att anmärka på det sätt som fondbolaget har lagt ut sin verksamhet utifrån de potentiella intressekonflikter som introduceras genom att låta systerbolaget sköta såväl handel med garantifondernas tillgångar, värdera garantifonderna och därutöver handla med fondandelar i garantifonderna. Dessa potentiella intressekonflikter har förstärkts genom den otydliga organisationen och har konkretiserats genom en omfattande fondandelshandel, felaktigt uttag av kostnader för förvaltningen samt medveten felvärdering av andelskursen.

Sammantaget gör dessa iakttagelser att Finansinspektionen har anledning att ifrågasätta fondbolagets lämplighet att bedriva fondverksamhet. De brister som förelegat är allvarliga. Finansinspektionen finner dock, mot bakgrund av det omfattande åtgärds paket som fondbolaget presenterat, att det i förevarande fall är tillräckligt att meddela fondbolaget en varning.

Finansinspektionens skäl

1. Inledning

Erik Penser Fonder AB (fondbolaget) har den 20 juli 2004 inkommit till Finansinspektionen med ansökan om tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt (2004:46) om investeringsfonder (omauktorisering), dnr 04-5362-402.

Under våren 2004 deltog fondbolaget som ett bolag bland flera i Finansinspektionens undersökning om intressekonflikter i fondbolag, dnr 04-2247-301.

Finansinspektionen beslutade i april 2005 att inleda en undersökning av fondbolaget. Syftet med undersökningen var att granska fondbolagets organisation och verksamhet mot bakgrund av den information som lämnats dels i omauktoriseringen, dels i undersökningen om intressekonflikter.

Vid denna undersökning har framgått att fondbolaget medvetet har värderat en fond felaktigt (avsnitt 3). Finansinspektionen har vidare fått information om fondbolagets organisation och förhållandet till sitt systerbolag (avsnitt 4). Finansinspektionen har därtill fått information om hur handel med fondandelar har gått till (avsnitt 5) samt hur kostnader har belastat fonderna (avsnitt 6).

2. Allmänt om fondbolaget och fonderna

2.1 Om fondbolaget och koncernen

Fondbolaget har sedan den 21 december 1994 tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen om värdepappersfonder. Fondbolaget förvaltar två värdepappersfonder och tolv nationella fonder med ett sammanlagt fondvärde om cirka 5,8 miljarder kronor per den 31 december 2005 (enligt uppgift från fondbolagets kvartalsrapport till Finansinspektionen).

Fondbolaget ägs av Provivo AB som även är ägare till Erik Penser Fondkommission AB (värdepappersbolaget). Provivo AB ägs i sin tur av Yggdrasil AB.

Fondbolagets organisation har ändrats under omauktoriseringens gång och olika beskrivningar finns i korrespondensen med Finansinspektionen. Fondbolagets tidigare vd avgick i maj 2005. Tillförordnad vd har sedan dess varit den administrativa chefen.

Förvaltningen av fondbolagets 14 fonder sköts delvis av fondbolaget, delvis av uppdragstagare. Värdepappersbolaget förvaltar en hedgefond medan Indecap AB förvaltar två fonder på uppdrag av fondbolaget (Guide aktiefond och Guide hedgefond). Övrig förvaltning ligger alltså kvar i fondbolaget och har enligt uppgift från fondbolaget tagits omhand av vd.

Fondbolaget har härutöver uppdragit åt värdepappersbolaget att utföra andra tjänster för fondbolagets räkning. Dessa andra tjänster omfattar handel med finansiella instrument för fonders räkning, värdering av fonder samt handel med andelar i fondbolagets fonder i syfte att ge kunderna en ökad likviditet (se mer nedan under avsnitt 4). Samtliga dessa uppdrag har sköts utan skriftliga avtal. Fondbolaget har under juni 2005 lämnat in utkast till skriftliga uppdragsavtal.

Fondbolaget har haft en styrelse som består av fem personer, varav flera också haft andra uppdrag i koncernen.

2.2 Särskilt om de så kallade garantifonderna

Fondbolaget förvaltar bland annat de två nationella fonderna Erik Penser Garantifond Global 1 och Erik Penser Garantifond Global 2 (garantifonderna). En nationell fond kännetecknas av att fonden avseende sina placeringsmöjligheter avviker från vad som är möjligt för en värdepappersfond. De undantag en nationell fond har i placeringsreglementet måste godkännas av Finansinspektio-

nen. I övrigt gäller i princip samma regler för en nationell fond som för värdepappersfonder.

Garantifonderna hade per den 31 december 2005 ett fondvärde om cirka 206 miljoner kronor respektive 215 miljoner kronor.

Garantifonderna placerar enbart i aktieindexobligationer. Dessa aktieindexobligationer består av en obligationsdel och en optionsdel. Aktieindexobligationerna är oftast ihopsatta för fondens räkning och löper med viss förfallodag. Fondbolaget har förvärvat aktieindexobligationerna för fondernas räkning av värdepappersbolaget som i sin tur har upphandlat aktieindexobligationerna hos olika motparter. Garantifondernas nästkommande förfallodagar är den 31 januari 2007 respektive den 4 november 2009.

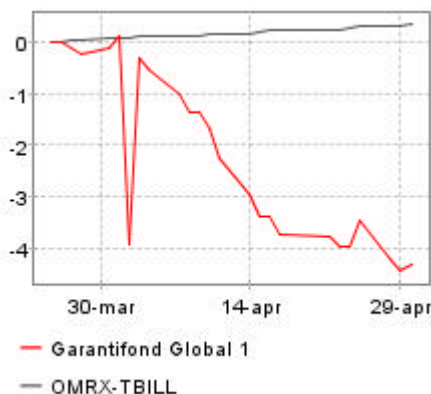
3. Felaktig värdering

Fondbolaget har medvetet värderat en av garantifonderna fel. Syftet var enligt fondbolaget att kompensera andelsägarkollektivet för ett för tidigt utträde ur fonden, men genom att värdepappersbolaget samtidigt förvärvade andelar till den lägre felaktiga kursen har värdepappersbolaget de facto varit den som vunnit på den lägre kursen.

3.1 Sakomständigheter

Av inhämtade uppgifter framgår att värdet på fondandelar i Garantifond Global 1 sjönk markant den 2 april 2003 för att dagen efter återhämta sig med nära nog hela nedgången, se graf. Nedgången var ungefär 4 procent.

Graf över fondens utveckling under april 2003



Källa: Fondbolaget

Fondbolaget har uppgett att bakgrunden till värdeminskningen var följande. En andelsägare, som ägde fondandelar via ett försäkringsbolag ville sälja sina andelar i förtid. Andelsägaren hade förvärvat fondandelarna någon månad tidigare med avsikt att behålla innehavet till villkorsperiodens lösendag. En sådan försäljning i förtid skulle komma att äventyra fondens garantivillkor och i för-

längningen försäkra villkoren för övriga andelsägare. Av denna anledning tog fondbolaget kontakt med försäkringsbolaget i syfte att uppnå en lösning. Fondbolaget presenterade vissa villkor för försäljningen vilka försäkringsbolaget accepterade. Denna överenskommelse skedde per telefon och det finns inga skriftliga underlag.

Lösningen blev att andelskursen justerades ner tillfälligt och att försäkringsbolaget (dvs. den bakomliggande kunden) fick sälja sitt innehav till en lägre kurs. Dagen efter justerades värderingen tillbaka till marknadsvärdet.

Andelskursen den 1 april 2003 var 131,57 kronor och sjönk med 4,02 procent till 126,28 kronor den 2 april 2003. Den 3 april 2003 ökade andelskursen med 3,75 procent till 131,01 kronor.

Av uppgifterna om kundflöden framgår att försäkringsbolaget den 2 april 2003 löste in fondandelar till kursen 126,28 kronor motsvarande 13,1 miljoner kronor. Samma dag köpte värdepappersbolaget fondandelar till samma kurs motsvarande 10,5 miljoner kronor. Av inkomna underlag framgår vidare att ytterligare en kund löste in ett mindre antal andelar till kurs 126,28 kronor den 2 april 2003.

Det framgår också av handlingarna i ärendet att värdepappersbolaget den 28 april 2003 löste in fondandelar till ett värde av 14,6 miljoner kronor till ett andelsvärde om 125,88 kronor.

Fondbolaget har uppgett att värdepappersbolagets förvärv av fondandelar hade syftet att hålla likviditet i fonden och att skillnaden mellan försäkringsbolagets inlösen och värdepappersbolagets köp berodde på att mellanskillnaden täcktes av fondens likvida medel.

3.2 Fondbolagets synpunkter

Fondbolaget har bekräftat att fondbolaget vid ett tillfälle har värderat Garanti-fond Global 1 i strid med 30 § andra stycket lagen om värdepappersfonder och att värdepappersbolaget förvärvat andelar till den lägre kursen. Fondbolaget har vidare uppgett att det däremot inte stämmer att värdepappersbolaget de facto vunnit på den lägre kursen eftersom värdepappersbolaget avvaktade med försäljning till den 28 april 2003 till en kurs (125,88) som understeg förvärvskursen (126,28) per den 2 april 2003.

Fondbolaget har uppgett följande som bakgrund till den felaktiga värderingen. Försäkringsbolaget aviserade oväntat en extraordinär inlösen som hade medfört att fonden tvingats till omfattande kostsamma försäljningar av aktieindexobligationer vilket hade skadat andelsägarkollektivet. Försäkringsbolaget hade insikt om detta och medgav nedvärdering. Fondbolaget har medgett att den andra andelsägare som löste in till det lägre värdet gjorde en förlust till följd av nedjusteringen av värdet.

3.3 Finansinspektionens bedömning

En av de mest grundläggande principerna inom fondlagstiftningen är att fonden alltid ska värderas till gällande marknadsvärde (30 § andra stycket lagen om värdepappersfonder). Ett av skälen till detta är att ge en reell möjlighet för fondandelsägare att träda ur fonden. Av denna anledning finns det inget utrymme att göra bokföringsmässiga värderingar eller använda schablonmässigt satta värden. Det är därför anmärkningsvärt att fondbolaget medvetet har värderat fonden fel. Det torde vara av avgörande betydelse för såväl fondbolaget som fondindustrin i övrigt att förtroendet för värderingen av fonder är intakt. Några avsteg från den marknadsmässiga värderingen får därför aldrig göras oavsett syftet.

Genom att sätta ned andelsvärdet har två fondandelsägare, inklusive den större andelsägaren (genom försäkringsbolaget) som fondbolaget haft en överenskommelse med, förlorat pengar. Därutöver, vilket givetvis är mindre allvarligt - men ändå ett brott mot likabehandlingsprincipen, har ett antal andelsägare fått förvärva andelar för billigt. När kursen dagen efter justerades upp har dessa andelsägare gjort en vinst på övriga andelsägarkollektivets bekostnad.

Fondbolaget har uppgett att syftet med nedjusteringen varit att kompensera övriga andelsägare för storägarans utträde ur fonden. Detta hänger samman med fondbolagets strävan att möta stora likviditetsflöden för att möjliggöra större in- och utträden. Samtidigt har värdepappersbolaget samma dag förvärvat andelar till den lägre kursen. Den värdeminskning som storkunden i så fall skulle ha avstått från, till förmån för övriga andelsägare, har i stället kommit värdepappersbolaget till godo.

Genom förfarandet betalade värdepappersbolaget ca 330 000 kronor för lite för anskaffade fondandelar (under antagande om att värderingen av fonden på optionsdelen skulle ha varit samma som föregående dag och att obligationsvärdet är korrekt den 2 april 2006).

Implicit har fondbolaget, genom att inte marknadsvärdera fonden, tagit ut en inlösenavgift på ca 4 procent av storkunden. Enligt fondbestämmelser och informationsbroschyr tas en avgift till fonden på 0,5 procent ut vid försäljning inom tre månader från förvärvet. Någon ytterligare inlösenavgift behöver alltså andelsägaren inte tåla. Fondbolagets och värdepappersbolagets agerande är därtill svårförståeligt mot bakgrund av värdepappersbolagets åtagande att möta flödena i fonden.

Genom att medvetet värdera fonden fel har fondbolaget agerat på ett sätt som ensamt är tillräckligt för att ifrågasätta bolagets lämplighet att bedriva fondverksamhet.

4. Otydlig struktur i förvaltningen - garantifonderna

Fondbolaget har uppdragit åt värdepappersbolaget att utföra tjänster för fondbolagets räkning utan att ha upprättat skriftliga avtal eller att närmare ha kommit överens om ramarna för uppdraget och ersättningen därför. Fondbolaget har inte heller haft en tillfredställande uppföljning och kontroll av uppdraget.

4.1. Inledande kommentarer (sakomständigheter)

Fondbolaget har uppgett att förvaltningen av garantifonderna sköts av fondbolaget och dess vd. Däremot uppdrog fondbolaget åt värdepappersbolaget att utföra vissa tjänster för fondbolagets räkning. Dessa tjänster avsåg upphandling och försäljning av aktieindexobligationer, värdering samt handel i fondandelar i garantifonderna. Dessa uppdrag dokumenterades inte i skriftliga avtal utan uppdragen var i stället reglerade i en muntlig överenskommelse (gentlemen's agreement). Fondbolaget inkom i juni 2005, efter synpunkter från Finansinspektionen, med utkast till avtal.

4.2. Upphandling av aktieindexobligationer (sakomständigheter)

Värdepappersbolaget tog på uppdrag av fondbolaget hand om upphandlingen och försäljningen av aktieindexobligationer för garantifondernas räkning. Värdepappersbolaget undersökte och jämförde priser på aktieindexobligationer för fondbolagets räkning. Denna upphandling gjordes främst när garantifonden inledde en ny garantiperiod, men värdepappersbolaget köpte och sålde också på uppdrag av fondbolaget aktieindexobligationer för fonderna när detta varit möjligt på grund av in- och utträden i fonderna.

Fondbolaget har uppgett att fondbolaget genom denna tjänst fick tillgång till en kompetens som fondbolaget saknade. Fondbolaget har vidare uppgett att bolaget fick hjälp med hela upphandlings- och avyttringsförfarandet, istället för att själv hantera dessa arbetsuppgifter med egen personal. De köpte en "konsulttjänst" av värdepappersbolaget i vilken nu angivna arbetsuppgifter ingick.

Fondbolaget har uppgett att värdepappersbolaget inte tog ut någon ersättning för denna tjänst. I stället täcktes värdepappersbolagets ersättning genom att värdepappersbolaget förvärvade aktieindexobligationerna, eller aktieindexobligationens beståndsdelar, och därefter överlät de finansiella instrumenten till fonderna. Mellanskillnaden i pris utgjorde en marknadsmässig ersättning.

4.3 Värdering (sakomständigheter)

Fondbolaget uppdrog också åt värdepappersbolaget att värdera de aktieindexobligationer som ingick i respektive garantifond och då följaktligen värderingen av själva fonderna. Fondbolaget har under ärendets handläggning lämnat olika uppgifter om hur denna värdering gick till och hur fondbolaget följde upp

värderingen. Finansinspektionen har dock uppfattat att värderingen gått till på följande sätt.

Värdepappersbolaget skötte den dagliga värderingen. För att säkerställa korrekt värdering inhämtade värdepappersbolaget normalt motpartsvärdering månadsvis från emittenterna. Fondbolaget fick dagligen underlag. Fondbolaget gjorde sedan, genom att jämföra värderingen med på egen hand inhämtade uppgifter om marknadsräntor och indexvärden, en rimlighetsberäkning. Vid större förändringar i kursen kontaktade fondbolaget värdepappersbolaget för att få en förklaring.

Fondbolaget har lämnat olika uppgifter om vem hos fondbolaget som utförde denna uppföljning. Inledningsvis har fondbolaget anfört att vd svarade för detta, men fondbolaget har därefter anfört att den administrativa avdelningen ansvarade för detta. Fondbolaget har vidare uppgett att arbetet följde de rutiner för värdering som framgick av fondbolagets administrativa rutinbeskrivning. Av fondbolagets rutinbeskrivning framgick att värdepappersbolaget var "markket maker" som dagligen ställde priser till fondbolaget. I och med ställande av marknadspris gjorde värdepappersbolaget dagligen värdering av aktieindexobligationerna. Värderingen gjordes genom att värdera aktieindexobligationernas två beståndsdelar, nollkupongare och aktieindexoption.

Fondbolaget har också berättat att bolaget låtit sina revisorer utföra en rimlighetsgranskning avseende värderingen av aktieindexobligationerna i garantifonderna vid totalt fyra tillfällen. Vid ett av tillfällena utförde dock revisorerna endast en översiktlig genomgång av de administrativa rutinerna utan stickprov. Revisorerna har således kontrollerat värderingen vid tre tillfällen sedan 1997. Av protokollen framgår att revisorerna funnit att värdena varit rimliga utifrån gjorda antaganden och vald modell. Revisorerna skriver bl.a. att "antagen standardavvikelse är inte orimlig" samt att "optionsvärdet skiljer sig inte väsentligt från det av värdepappersbolaget framtagna värdet".

4.4 Handel med fondandelar (sakomständigheter)

Värdepappersbolaget tillhandahöll, på uppdrag av fondbolaget, handel med fondandelar i garantifonderna. Anledningen till detta var att tillförsäkra andelsägarna en möjlighet att in- och utträda ur fonden på ett smidigt sätt. Garantifonderna förutsatte egentligen att den som investerade i fonden var med från start till förfallodag. På grund av lagkrav men också med hänsyn till att fonderna såldes inom fondförsäkringar, måste dock andelsägarna ges en möjlighet att avsluta sin investering.

Fondbolaget lät därför värdepappersbolaget handla i garantifondandelar för att möta mindre kundflöden. Handeln var relativt omfattande. Värdepappersbolaget kan sägas ha haft ett lager med fondandelar för det fall någon ville inträda i fonden. Värdepappersbolaget köpte också fondandelar från dem som ville utträda ur fonden. På detta sätt kunde garantifonderna vara fullinvesterade i aktieindexobligationer. Annars hade fonderna behövt ha likvida medel vilket i sin

tur skulle försvåra uppbyggnaden av garantiprodukten. Fonderna behövde inte heller sälja aktieindexobligationer före förfallodag med potentiell värdeförlust som följd.

Fondbolaget har uppgett att värdepappersbolaget vid olika tillfällen löste in sina utestående andelar om lagret blev för stort. I sådant fall, och vid större utträden, var det enligt fondbolaget lämpligare att sälja de underliggande aktieindexobligationerna. Som framgått ovan var det värdepappersbolaget som i så fall ombesörjde försäljningen av aktieindexobligationerna.

Fondbolaget har vidare uppgett att värdepappersbolaget också handlade i fondandelarna för att ge andelsägarna en service. Om en andelsägare ville lösa in sitt innehav med medel ur fonden tog det ofta några dagar innan likvid kunde betalas ut. Det hände därför att värdepappersbolaget i stället förvärvade fondandelarna från andelsägaren, betalade denne direkt, för att sedan lämna in en inlösenorder till fondbolaget på de förvärvade andelarna. På så sätt ”tog” värdepappersbolaget på sig fördröjningen.

Fondbolaget har slutligen uppgett att värdepappersbolaget köpte och sålde fondandelarna i garantifonderna *uteslutande* för att upprätthålla en likviditet för andelsägarna. Handeln genomfördes enligt de regler fondbolaget hade för kundhandel och hanterades av fondbolagets administrativa avdelning.

Enligt fondbolaget togs beslut att köpa eller sälja andelar i fonderna *av värdepappersbolaget* vid varje enskilt tillfälle. I utkastet till uppdragsavtal, som inkom till Finansinspektionen i juni 2005, angavs emellertid att inom ramen för uppdraget skulle värdepappersbolaget *på begäran av fondbolaget*, köpa och lösa in andelar i garantifonderna. Även vid handel med aktieindexobligationer skulle värdepappersbolaget på begäran av fondbolaget köpa eller sälja aktieindexobligationer till garantifonderna.

4.5 Fondbolagets synpunkter

Fondbolaget har bekräftat att bolaget saknat skriftliga uppdragsavtal i sitt förhållande till värdepappersbolaget. Fondbolaget har däremot bestritt att parterna inte avtalat om ramarna för uppdraget eller ersättningen härför; vad som avtalats framgår av utkastet till uppdragsavtal och det har aldrig rått någon osäkerhet beträffande vem som gjort vad och på vilka villkor. Fondbolaget har medgett att förhållandena borde ha varit skriftligen avtalade. Fondbolaget har dock uppgett att den enda skillnaden mellan det muntliga avtalet och det skriftliga utkastet är att det muntliga avtalet inte angav någon särskild ersättning till värdepappersbolaget avseende framtagande av värderingsunderlag.

Fondbolaget har vidare anfört följande. Ansvar för värderingen låg kvar hos fondbolaget. Den tjänst som tillhandahölls av värdepappersbolaget avsåg framtagande av värderingsunderlags som sedan kompletterades med fondbolagets egna värderingsunderlag i form av marknadsräntor och indexvärden. Detta gjorde sammantaget grunden för fondbolagets värdering. Det är fondbolaget

som fattat beslut om den dagliga värderingen. Fondbolaget har vitsordat att det inte i särskild ordning kontrollerat volatiliteten i optionsdelen utan förlitat sig på de värden som värdepappersbolaget givit. Fondbolagets kontroll av värderingsunderlagen har dock skett dagligen. Denna kontroll kunde dock ha varit mer omfattande och ha skett med ett mer regelbundet anlitan­de av externa värderingsexperter.

Fondbolaget har också angett att värdepappersbolaget har upphandlat aktieindexobligationerna i enlighet med till Finansinspektionen inlämnade utkastet till uppdragsavtal. Fondbolaget har vidare an­fört följande. Vid köp och försäljning av aktieindexobligationer för garantifondernas räkning skedde handeln bolagen emellan med en prisskillnad (spread) vilket medförde att värdepappersbolaget erhö­ll en ersättning. Denna typ av prissättning hade varit det normala även om fondbolaget hade gjort upphandlingen på marknaden från annan motpart än värdepappersbolaget. Ersättningen har bestämts av marknadspriset.

Fondbolaget har avseende handeln i fondandelar an­fört följande. Uppdragsavtalet reglerade när fondbolaget kunde begära att värdepappersbolaget handlar i fondandelar. Endast om fondbolagets begäran inte var avtalsenlig kunde värdepappersbolaget vägra att utföra sådan handel. Verkställighetsprocesserna avseende köp och försäljning av fondandelar respektive aktieindexobligationer var helt åtskilda hos bolagen och handlades inte av samma personer. Enligt fondbolaget handlade värdepappersbolaget inte i stor utsträckning i garantifonderna. De uppgifter som Finansinspektionen fört fram kan i absoluta tal uppfattas som många men i relation till övriga transaktioner har värdepappersbolaget endast svarat för 1,4 respektive 1,2 procent av antalet transaktioner.

4.6 Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen konstaterar inledningsvis att fondbolaget underlåtit att upprätta skriftliga uppdragsavtal avseende handel med finansiella instrument, värdering och handel med fondandelar. Det finns inga uttryckliga lagbestämmelser i lagen om värdepappersfonder som reglerar förutsättningar för uppdragsavtal. Sådana bestämmelser återfinns i 4 kap. 4-7 §§ lagen om investeringsfonder som alltså inte varit tillämplig för fondbolaget. Finansinspektionens rekommendationer avseende uppdragsavtal under denna tid framgår av ”Finansinspektionens preliminära inställning till tillståndspliktiga företags möjlighet att lägga ut delar av den verksamhet som står under tillsyn (outsourcing)”, daterad den 18 december 1998. Promemorian är inte bindande för fondbolaget men redogör för vad som får anses vara lämpligt vid lämnade uppdrag. I avsnitt 3.5 anges att förutsättningarna för den utlagda verksamheten måste regleras i ett skriftligt avtal mellan företaget och uppdragstagaren. I avsnittet beskrivs också vad ett sådant avtal bör innehålla, bland annat sättet på vilket verksamheten ska utföras och att företaget har möjlighet att fortlöpande kontrollera verksamheten. Denna promemoria redovisar vad som i allmänhet får anses vara lämpligt, även om det i det enskilda fallet kan finnas skäl till en annan lösning.

Utgångspunkten måste givetvis vara att ett fondbolag ansvarar för den tillståndspliktiga verksamheten oavsett om den läggs ut på annan eller inte. En grundförutsättning härför är därför att fondbolaget har beskrivit uppdraget för värdepappersbolaget och berett sig möjlighet att kontrollera utförandet.

Som framgått av sakomständigheterna ovan har fondbolaget och värdepappersbolaget haft en muntlig "gentlemens agreement". Genom att inte formalisera uppdraget i ett skriftligt avtal har fondbolaget tagit en onödig administrativ risk. En muntlig eller underförstådd överenskommelse ställer därtill helt andra krav på tydlighet och uppföljning och det får inte råda osäkerhet om vem som gör vad och på vilka villkor. Finansinspektionen kan härvid konstatera att fondbolaget lämnat otydliga uppgifter om uppdragens utformning och uppföljning.

Fondbolagets beskrivning av hur värderingen går till har ändrats under ärendets handläggning. Därtill har fondbolaget i stort överlämnat helt åt värdepappersbolaget att handla upp de aktieindexobligationer som behövs för respektive fond. Enligt uppgift från fondbolaget bestämde värdepappersbolaget själv när handel med fondandelar skulle ske och när aktieindexobligationerna skulle säljas. Det framgår visserligen att fondbolaget meddelar värdepappersbolaget när handel är aktuell med aktieindexobligationer, samtidigt är det dock värdepappersbolaget som beslutar om försäljning och inlösen av andelar. En förutsättning för att aktieindexobligationer i vissa fall ska kunna köpa och säljas är att värdepappersbolaget köper eller säljer befintliga fondandelar, dvs. något som värdepappersbolaget bestämmer. Fondbolagets beslut om handel med aktieindexobligationer är således i många fall beroende av värdepappersbolagets beslut om handel med fondandelar.

Även kontrollen av uppdragen synes ha varit bristfällig. Fondbolaget har t.ex. uppgett att utvärdering av värdepappersbolagets upphandling av finansiella instrument har utförts av tidigare vd:n. Denne har till Finansinspektionen uppgett att utvärderingen "sitter i ryggmärgen".

Finansinspektionen har vidare inte funnit något i rutinbeskrivningen som beskriver hur fondbolaget utför eller säkerställer värderingen av aktieindexobligationerna. Det framgår inte heller vem i fondbolaget som i sådant fall skulle handha det. I sitt svar till Finansinspektionen anför fondbolaget att man tittar på marknadsräntor och indexvärden, men det finns ingen uppgift om hur de exempelvis kontrollerar volatiliteten i optionsdelen.

Vidare framgår det av revisionsprotokoll från bolagets revisorer att värderingen av fonden utförs av värdepappersbolaget. Enligt Finansinspektionens bedömning har rimlighetsgranskningen varit av mycket översiktlig karaktär. Finansinspektionen anser inte att dessa rimlighetsgranskningar, utförda vid tre datum på åtta år, säkerställer att värderingsrutinerna varit tillfredsställande.

Finansinspektionens sammanlagda intryck, som också bekräftats vid samtal med tidigare vd:n, är att fondbolaget och värdepappersbolaget agerat som en

enhet utan att göra åtskillnad på vilket bolag som agerar och är ansvarigt i varje enskilt fall.

Denna otydlighet avseende lämnade uppdrags ramar samt den uppföljning och kontroll som fondbolaget har att utföra är i sig allvarlig och ger anledning att ifrågasätta fondbolagets lämplighet att utöva fondverksamhet. Som framgår av följande avsnitt har denna otydlighet också resulterat i oklar handel med fondandelar och en felaktig fördelning av ersättningar. Den konstaterade felvärderingen kan också sägas vara en följd av fondbolagets oförmåga att sätta ramar för värdepappersbolagets uppdrag.

5. Koncerninterna transaktioner

Vid en genomgång av den handel som värdepappersbolaget har utfört främst i garantifonderna, men även i andra av fondbolagets fonder, går det inte att läsa sig till att handeln skett uteslutande i syfte att upprätthålla en god likviditet för fondandelsägarna. Fondbolaget har därtill mot fondbestämmelserna och lika-behandlingsprincipen låtit värdepappersbolaget slippa försäljningsavgiften som annars skulle ha tillfallit fonderna.

5.1 Handel med andelar i garantifonderna (sakomständigheter)

Fondbolaget har uppdragit åt värdepappersbolaget att handla i fondandelar i de fonder som står under fondbolagets förvaltning i syfte att möta kundflöden. I föregående avsnitt har omnämnts särskilt överenskommelsen mellan bolagen avseende garantifonderna.

Fondbolaget har uppgett att värdepappersbolaget handlar med fondandelar i garantifonderna uteslutande i syfte att upprätthålla en likviditet för andelsägarna. Fondbolaget har framfört två skäl till handeln: För det första handlar värdepappersbolaget med fondandelar i syfte att undvika inköp och försäljning av aktieindexobligationer i garantifonderna. För det andra förvärvar värdepappersbolaget andelar från kund och löser in dessa omedelbart i syfte att låta kund få omedelbar likvid.

Finansinspektionen har från fondbolaget inhämtat uppgifter om kundflödena i garantifonderna i syfte att ställa dessa transaktioner mot de uppgivna syftena. Av dessa uppgifter går inte att utläsa att samtliga transaktioner som värdepappersbolaget har utfört också har mötts av motsvarande kundflöden.

Finansinspektionen har funnit flera fall där värdepappersbolaget samma dag står som köpare av fondandelar (vilket då innebär ett likviditetstillskott till fonden) och som säljare av fondandelar (vilket då innebär att fonden måste lösa in andelarna med den likvid som finns i fonden). Fondbolaget har förklarat att anledningen till detta är att tidigarelägga likviditet till andelsägare som vill lösa in andelar.

Värdepappersbolaget har exempelvis vid ett tillfälle den 14 mars 2001 köpt andelar för ett belopp om 100 000 kronor för att en kund samma dag löst in andelar motsvarande ca 104 000 kronor. Genom att värdepappersbolaget köper andelar och betalar in köpeskillingen uppstår det likviditet för att ersätta kunden utan att behöva invänta försäljning av aktieindexobligationer. Samma dag har emellertid en annan kund förvärvat andelar för ca 360 000 kronor och därvid betalat in motsvarande belopp till fonden. Fonden borde alltså ha haft tillräcklig likviditet för att möta inlösen från den förstnämnda kunden. Värdepappersbolaget har dessutom samma dag löst in andelar motsvarande 300 000 kronor.

Ett annat skäl som fondbolaget har uppgett för handel med fondandelar är att därigenom undvika en försäljning av de aktieindexobligationer som ingår i garantifonderna. Även här kan Finansinspektionen ta ett exempel.

Garantifond Global 1 sålde den 25 juni 2003 aktieindexobligationer som ingick i fonden. Försäljningen uppgick till 23,2 miljoner kronor. Enligt kundflödena löste värdepappersbolaget samma dag in fondandelar i fonden motsvarande 6,6 miljoner kronor. Genom försäljningen av aktieindexobligationerna ökade fondens kassa markant. Den 30 juni 2003 uppgick kassan i fonden till ca 0,07 procent av fondförmögenheten. Efter försäljningen och efter det att värdepappersbolaget erhållit likvid för sina fondandelar uppgick kassan till ca 5 procent av fondförmögenheten.

Avslutningsvis har fondbolaget angett att värdepappersbolaget inte betalar någon försäljningsavgift om 0,5 procent för innehav på kortare tid än tre månader. Av ingivna uppdragsavtal framgår också att fondbolaget och värdepappersbolaget har kommit överens om att värdepappersbolaget vid handel med fondandelar ska följa fondbestämmelserna för garantifonderna med undantag för den bestämmelse som reglerar försäljningsavgiften.

5.2 Handel med andelar i övriga fonder (sakomständigheter)

Värdepappersbolaget har handlat med fondandelar även i andra av fondbolagets fonder. Av fondbolagets 14 fonder har Finansinspektionen fått information om handel med fondandelar i 10 fonder (alla utom Guidefonderna samt Erik Penser Hedgefond och Erik Penser Trippelfond Finans). Det har gjorts alltifrån fem affärer upp till hundratals affärer.

Fondbolaget har uppgett att värdepappersbolaget handlat med andelar i indexfonderna i syfte att nedbrinka antalet små affärer direkt mot emittenterna och därmed minska transaktionskostnaderna enligt fondbolaget. Omfattningen var helt styrd av kundflöden enligt fondbolaget. Handelsprocessen gick till som i garantifonderna.

Finansinspektionen har också kunnat konstatera att värdepappersbolaget har gjort affärer samma dag, dvs. förvärvat andelar och samma dag löst in samma

andelar. I exempelvis Erik Penser Trippelfond Telecom har de sex affärerna fördelats på tre dagar.

5.3 Fondbolagets synpunkter

Fondbolaget har anfört följande. Anledningen till att värdepappersbolaget, på begäran av fondbolaget, köpte fondandelar var att fonden då kunde tidigareläggas likvid till de fondandelsägare som ville lösa in fondandelar. Detta var till fördel för andelsägaren. När värdepappersbolaget köpte fondandelar erhöll fonden likvida medel som kunde användas för att lösa in andra andelsägars fondandelar. Sådana förvärv fortgick till dess värdepappersbolagets lager av fondandelar var sådant att det, enligt fondbolaget, var lämpligt att fonden sålde aktieindexobligationer. Detta förfarande föranleddes av fondbolagets önskan att hålla nere antalet kostsamma försäljningar av aktieindexobligationer. Den likvid som inkom efter sådan försäljning användes därefter för att lösa in värdepappersbolagets lager av fondandelar. Fondbolaget har i olika fonder olika policy när det gäller vid vilka volymer som tidigareläggning av likvid sker. Är volymen alltför stor i det enskilda fallet sker ingen tidigareläggning.

Fondbolaget har uppgett, avseende Finansinspektionens exempel från den 14 mars 2001, att det är riktigt att transaktionerna inte fullt ut stämmer med angivna syften. Bakgrunden till detta är att fondbolaget i sin likviditetsplanering avseende aktuell fond och dag helt enkelt missade den andre kundens förvärv. Genom detta misstag förvärvade värdepappersbolaget andelar för 100 000 kronor i onödan.

Fondbolaget har vidare anfört att värdepappersbolaget under perioden våren 2001 till den 8 december 2005 gjorde en vinst om 21 479 kronor avseende Garantifond Global 1 och en förlust om 38 425 kronor avseende Garantifond Global 2. Den koncerninterna handeln med fondandelar har skett i syfte att gynna andelsägarkollektivet. Någon felaktig överföring av vinstmedel från fonderna till värdepappersbolaget på andelsägarnas bekostnad har aldrig skett genom denna handel.

Fondbolaget har, vad gäller försäljning av aktieindexobligationer i Garantifond Global 1 den 25 juni 2003, anfört följande. Vid tidpunkten för dessa transaktioner förelåg en tydlig trend med stora utflöden i fonden. Skälet till att möta kassan i fonden var helt enkelt att möta stora utflöden

Fondbolaget har medgett att det lämnat värdepappersbolaget en felaktig rabatt vad avser försäljningsavgifterna i garantifonderna. Bakgrunden till denna rabatt har varit att värdepappersbolaget endast är fondandelsägare inom ramen för den koncerninterna handeln med fondandelar. Då denna handel skett för andelsägarnas bästa har fondbolaget lämnat värdepappersbolaget ifrågakavande rabatt. Rabatten har nu upphört.

5.4 Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen har ovan konstaterat att det föreligger otydlighet kring värdepappersbolagets uppdrag att hålla handel i fondandelar. Vid en genomgång av kundflöden, framför allt avseende garantifonderna, går det att dra slutsatser att de skäl som anförts för handeln inte alltid motsvaras av gjorda affärer.

För det första är det svårt att hitta ett tydligt syfte i de fall värdepappersbolaget både köper och löser in garantifondandelar samma dag. Visserligen ger man den bakomliggande kunden en snabbare likvid, men effekten för fonden blir ändå den att inlösenuppdraget måste mötas med fondens medel vilket i sin tur kräver – om kassan inte tillåter det – att aktieindexobligationer måste säljas.

För det andra finner Finansinspektionen ingen konsekvens avseende när värdepappersbolaget möter kundflöden. Enligt egna uppgifter tar de över fördröjningen av likviditet i vissa fall men inte i alla. Det går att ifrågasätta lämpligheten i detta. Det framgår vidare att värdepappersbolagen möter så små flöden som 100 000 kronor i Garantifond Global 1, vilket innebär att fondens kassa inte förslår att möta ens små transaktioner. Samtidigt har fondbolaget beslutat att vid ett tillfälle sälja aktieindexobligationer i Garantifond Global 1 med effekten att kassan uppgick till ca 5 procent av fondförmögenheten.

För det tredje finner Finansinspektionen anmärkningsvärt att fondbolaget vid ett tillfälle sålt aktieindexobligationer i Garantifond Global 1 för över 23 miljoner kronor för att möta en inlösen från värdepappersbolaget på knappt 7 miljoner kronor. Effekten har blivit att fonden fått en onormalt stor kassa som också är svår att förklara mot bakgrund av de tidsperioder aktieindexobligationerna måste löpa i syfte att uppnå garanterad effekt. Finansinspektionen har svårt att se att detta förfarande har varit i andelsägarnas gemensamma intresse. Enligt Finansinspektionens bedömning torde i stället värdepappersbolagets intresse av att få sina fondandelar inlösta ha gått före andelsägarkollektivets intresse av att inte sälja aktieindexobligationerna i förtid och då troligtvis en lägre värdering. Under alla omständigheter stämmer transaktionerna inte överens med fondbolagets argumentation om att all handel med fondandelar från värdepappersbolagets håll sker för att möta kundflöden och att detta är för andelsägarnas bästa.

För det fjärde konstaterar Finansinspektionen att fondbolaget har lämnat en otillbörlig rabatt till värdepappersbolaget vad avser försäljningsavgiften i garantifonderna. Enligt fondbestämmelserna för dessa fonder ska en försäljningsavgift på 0,5 procent tas ut om innehavet har varit kortare än tre månader. Avgiften ska tillfalla fonden och torde avse att kompensera övriga andelsägare för de merkostnader ett för tidigt utträde kan föra med sig. Fondbolaget har därför inte haft rätt att avtala bort denna avgift med värdepappersbolaget. Detta förfarande torde även strida mot likabehandlingsprincipen.

För det femte finner Finansinspektionen att även handeln med fondandelar avseende övriga fonder saknar konsekvens. Finansinspektionen ifrågasätter till

exempel lämpligheten att en fond som exempelvis att Erik Penser Indexfond Europa, som har en fondförmögenhet om knappt 50 miljoner kronor, inte kan klara kundflöden på mellan 100 000 och 150 000 kronor med fondens kassa. Liknande problematik kan man se i Erik Penser Likviditetsfond Sverige. En likviditetsfond torde vara tillräckligt likvid för att kunna möta kundflöden.

Värdepappersbolaget köper och löser in andelar i ovanstående fonder samma dag. Fondbolagets förklaring till detta förfarande är inte heller i dessa fall tillfredsställande. Olika förklaringar har givits till olika fonder och olika transaktioner. Finansinspektionen finner det oklart varför värdepappersbolaget möter kundflöden i vissa fall och i andra inte. Alla kunder har inte endast en likviddag utan det är bara i vissa fonder som denna service erbjuds.

Finansinspektionen ifrågasätter vidare lämpligheten att uppdra åt en och samma uppdragstagare att ta hand om såväl delar av förvaltningen av fonder (handla med aktieindexobligationer) som värdering av fonderna samt därutöver dessutom fritt få handla med fondandelar i fonderna. Genom att förena dessa funktioner hos en och samma uppdragstagare har fondbolaget exponerat fonderna för potentiella intressekonflikter. Som framgått av beskrivningarna ovan har värdepappersbolaget relativt fritt kunnat handla med fondandelar i garantifonderna i syfte att möta kundflöden. Samtidigt synes det ha varit upp till värdepappersbolaget självt att bestämma under vilka förutsättningar detta ska ske och under vilka förutsättningar fondernas aktieindexobligationer i stället ska avyttras. I det sistnämnda fallet har sedan värdepappersbolaget ombesörjt avyttringen och därvid själv förvärvat aktieindexobligationerna. Den eventuella kontroll av lämpligt pris vid avyttringen som fondbolaget har gjort har grundat sig på de värderingsuppgifter som värdepappersbolaget har tillhandahållit.

Av detta följer att värdepappersbolaget i praktiken själv bestämmer till vilka priser det ska sälja och förvärva tillgångar till fonderna samtidigt som värdepappersbolaget kan välja när det ska gå in och ur fonderna såsom investerare. Fondbolaget har därvid låtit värdepappersbolaget ha denna unika roll. Finansinspektionen ifrågasätter om detta är förenligt med sund fondverksamhet.

Som följer av redovisningen ovan har därtill strukturen kring vad värdepappersbolaget fått göra och fondbolagets uppföljning varit otydlig vilket är anmärkningsvärt i ljuset av de potentiella intressekonflikter som introducerats genom uppdraget till värdepappersbolaget. Uppdagade brister avseende handel med fondandelar, fördelning av kostnader och värdering visar att intressekonflikterna inte har kunnat hanteras i praktiken.

6. Felaktig hantering av kostnader och avgifter

Fondbolaget har låtit värdepappersbolaget kompenseras för utfört arbete genom att fonderna har fått betala en prisskillnad (på spreaden) vid förvärv och försäljning av aktieindexobligationer. På detta sätt har kostnaderna felaktigt belastat fonderna i stället för fondbolaget.

6.1 Sakomständigheter

Värdepappersbolaget har, för fondbolagets räkning, handlat upp aktieindexobligationer och har sålt dessa när det behövs. För detta arbete betalade fondbolaget inte någon ersättning. Fondbolaget har heller inte ersatt värdepappersbolaget för dess arbete med att värdera fonderna eller för tjänsten att hålla handel i fondandelar.

Fondbolaget har uppgett att det till värdepappersbolaget lämnat instruktioner om hur stora belopp och vilka löptider som aktieindexobligationerna ska omfatta. Värdepappersbolaget sonderade sedan markanden och förvärvade antingen aktieindexobligationer med angivna villkor eller mer ofta de olika beståndsdelarna (obligationsdelen och optionsdelen) och satte ihop produkten. Formellt förvärvade värdepappersbolaget de finansiella instrumenten och sålde sedan dessa till fonden. Värdepappersbolaget tog ut en mellanskillnad motsvarande en marknadsmässig ersättning för nedlagt arbete.

Enligt fondbolaget har värdepappersbolaget sedan starten av första garantifonden i april 1997 erhållit totalt 15,6 miljoner kronor i ersättning avseende utestående aktieindexobligationer. Det motsvarar en årligen återkommande avgift på knappt 0,20 procent per år vilket är en rimlig marknadsmässig ersättning enligt fondbolaget. Ersättningen har beräknats som skillnaden mellan vad värdepappersbolaget erlagt för de inköpta värdepapperna och den köpeskillning som betalats av fondbolaget till värdepappersbolaget för samma värdepapper.

6.2 Fondbolagets synpunkter

Fondbolaget har uppgett sig inse att kostnaderna för värdering bör regleras i avtal. Fondbolaget har anfört följande. Den ersättning som utgått för värdepappersbolagets upphandling av aktieindexobligationer och som hanterats genom prisskillnad (spread) har inte utgjort en förvaltningsavgift. Den förvaltningsavgift om 1 procent som belastar fonden utgör det totala förvaltningsarvodet för garantifonderna. Ersättningen har inte heller varit att anse som en sådan särskild transaktionskostnad vid köp och försäljning av värdepapper som ska räknas med i totalkostnadsandelen, TKA. I stället har ersättningen varit en naturlig del av bolagets normala marknadsmässiga pris för aktieindexobligationer.

Fondbolaget har vidare anfört att fondbolaget tidigare beskrivit denna ersättningsstruktur för Finansinspektionen som då inte hade några invändningar. Fondbolaget har inte heller uppfattat att Finansinspektionen tidigare skulle ha uttalat att sådana ersättningar ska behandlas som förvaltningsarvode. Fondbolaget har vidare informerat sina befintliga och potentiella andelsägare om denna ersättningsstruktur. Fondbolaget har inte vältrat över en del av kostnaderna för förvaltning på fonden. Det finns inte några dolda kostnader som inte redovisats.

6.3 Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen konstaterar att fondbolaget inte har betalat någon ersättning till värdepappersbolaget för det uppdrag värdepappersbolaget haft i att handla med aktieindexobligationer, värdera fonderna och handla med fondandelar.

Samtidigt har fondbolaget anfört att det anlitat värdepappersbolaget eftersom värdepappersbolaget besatt en kompetens om aktieindexobligationer som fondbolaget inte själv haft. Fondbolaget har alltså valt att hålla nere sin egen förvaltarorganisation vilket innebär att fondbolaget i praktiken har lagt ut en del av förvaltningen på värdepappersbolaget. Värdepappersbolaget har inte enbart agerat som mäklare och förvärvat de finansiella instrument som fondbolaget har beställt, utan har utifrån vissa premisser, kontaktat olika emittenter och satt ihop en produkt som är skräddarsydd för garantifonderna. Värdepappersbolaget har därutöver tillhandahållit värderingen av aktieindexobligationerna. Fondbolaget har således förvärvat en slags konsulttjänst av värdepappersbolaget. I denna del borde följaktligen kostnaderna ha täckts med den förvaltningsavgift om 1 procent som fondbolaget äger ta ut ur fonden. Så har emellertid inte skett.

Enligt fondbolagets egna beräkningar uppgår ersättningen till värdepappersbolaget till ungefär 0,2 procent av fondförmögenheten. Det har stått klart att fondbolaget kunnat få fram information om vad tjänsterna kostat. Fondbolaget kan därför inte göra gällande att det inte kunnat redovisa kostnaderna för sina andelsägare.

Det är vidare så att transaktionskostnader och skillnader i prissättningen (spreaden) belastar fonden medan ersättning för utlagd verksamhet får ersättas med fondbolagets egna medel. Följaktligen har fondbolaget vältrat över en del av kostnaderna för förvaltningen på fonden. Denna del uppgår till inte obetydande belopp utan motsvarar 20 procent av den ersättning andelsägarna redan betalar till fondbolaget för förvaltningen.

Finansinspektionen kan avslutningsvis konstatera att fondbolaget numera anser att ersättningen för värderingen ska belasta fondbolaget och inte fonderna.

Den otydlighet som förekommit vad avser utlagd verksamhet har alltså här konkretiserats på ett oacceptabelt sätt. Det kan ifrågasättas om förfarandet är förenligt med en sund fondverksamhet.

7. Sanktion

7.1 Fondbolagets synpunkter

Fondbolaget har uppgett att den felaktiga värderingen av Garantifond Global 1 den 2 april 2003 kan utgöra grund för sanktion enligt 43 § lagen om värdepappersfonder om inte hänsyn tas till att det är fråga om en engångsföreteelse samt att bolaget haft som syfte att underlätta för in- och utträden för andelsägarnas

bästa. Fondbolaget har vidare anført att det under alla omständigheter bör vara tillräckligt att meddela en varning.

Fondbolaget har uppgett sig ta allvarligt på de brister som Finansinspektionen har pekat på och har åtagit sig att vidta alla de åtgärder som behövs för att dessa brister inte ska uppkomma i fortsättningen. Fondbolaget har därvid till Finansinspektionen gett in en åtgärdsplan med följande huvudsakliga innehåll.

En tydligare koncernstruktur

Koncernstrukturen kommer att förändras på så sätt att fondbolaget och värdepappersbolaget inordnas under ett holdingbolag som ska tillhandahålla de centrala funktionerna compliance, riskkontroll och internrevision/oberoende granskning åt såväl fondbolaget som värdepappersbolaget. Syftet med den nya strukturen är att tydliggöra skillnaden mellan fondbolaget och värdepappersbolaget och samtidigt stärka den interna kontrollen. Internrevisionsfunktionen ska rapportera direkt till fondbolagets styrelse. Riskkontroll och compliance-funktionerna ska rapportera direkt till fondbolagets vd och styrelse. Holdingbolaget kommer att rekrytera tre eller fyra personer med erfarenhet från branschen som ska sköta compliance och riskkontrollfunktionerna.

För att ytterligare stärka den interna kontrollen och oberoendet mellan fondbolaget och värdepappersbolaget har avtal tecknats med en revisionsbyrå som ska bistå med oberoende granskning av fondbolaget.

Fondbolagets styrelse

Sammansättningen av fondbolagets styrelse kommer att förändras för att skilja sig från sammansättningen av värdepappersbolagets styrelse. Därigenom ökar fondbolagets oberoende och risken för intressekonflikter i de båda bolagens mellanhavanden minskar. Sammansättningen av fondbolagets styrelse kommer att uppfylla kraven på såväl Finansinspektionens föreskrifter som Fondbolagens Förenings kod för fondbolag samt regelverket i övrigt. De oberoende ledamöterna kommer att utgöra majoriteten av fondbolagets styrelse.

Koncerninterna uppdrag upphör

Värdepappersbolaget har sedan december 2005 upphört med den koncerninterna handeln av fondandelar som tidigare gjordes av kostnadsbesparingsskäl. Endast depåhantering avseende den diskretionära förvaltningen kommer i fortsättningen av att köpas in från värdepappersbolaget. Detta avtalsförhållande kommer att regleras i uppdragsavtal.

Fondbolaget upphör med förvaltningen av garantifonderna. Fondbolaget kommer vidare att överlåta förvaltningen av Guide Aktiefond Sverige och Guide Hedgefond till Indecap AB. Fondbolaget kommer således efter genomförandet av åtgärdsplanen att förvalta tio fonder.

Den affärsmässiga kopplingen mellan fondbolaget och värdepappersbolaget minskar väsentligt och kommer endast att bestå av att värdepappersbolaget ska tillhandahålla depåhantering till fondbolaget. Därutöver skulle de kunna bli

aktuellt att fondbolaget köper mäklartjänster från värdepappersbolaget men i sådant fall först efter att fondbolaget genomfört en konkurrensutsatt upphandling av dessa tjänster.

Dessa åtgärder innebär att i princip alla kopplingar mellan fondbolaget och värdepappersbolaget är borta.

Fondbolagets bemanning och framtida verksamhet

Förhandlingar pågår med tilltänkt ny vd med lång erfarenhet i ledande ställning av andra fondbolag. Denna rekrytering kommer att stärka fondbolaget väsentligt i administrativt hänseende.

Fondbolagets tillförordnade vd ansvarar idag för förvaltningen av fonderna. När det gäller obligationsfonden sker förvaltningen i samråd med ett placeringsråd. Fondbolagets organisation består därutöver av fem personer som är ansvariga för fondadministration, marknad och försäljning, IT samt riskkontroll.

Fondbolaget har för avsikt att ta över den diskretionära förvaltningsverksamheten från värdepappersbolaget varvid fondbolagets personal förstärkas med sex förvaltare. Fondbolaget kommer att ansöka om tillstånd för förvaltning av annans finansiella instrument för att värdepappersbolagets verksamhet i form av diskretionär förvaltning ska överlåtas till fondbolaget. Ytterligare två personer kommer att anställas för inrättandet av en särskild analysfunktion. Den förstärkning som sker genom förvärvet av värdepappersbolagets diskretionära förvaltning innebär att fondbolaget inte behöver lägga ut förvaltning på någon annan uppdragstagare.

7.2 Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen ska återkalla ett tillstånd att utöva fondverksamhet eller sådan annan näringsverksamhet som anges i 3 § lagen om värdepappersfonder om fondbolaget genom att överträda lagen om värdepappersfonder eller på annat sätt visat sig olämplig att utöva fondverksamhet (43 § punkten 2 lagen om värdepappersfonder).

Enligt 43 § tredje stycket lagen om värdepappersfonder får Finansinspektionen, i stället för att återkalla tillståndet, meddela en varning om det är tillräckligt. I förarbetena till lagen (2004:46) om investeringsfonder (prop. 2002/03:150 s. 276) anges bl.a. följande. I stället för återkallelse ska varning tillgripas när en överträdelse är sådan att den i och för sig utgör grund för återkallelse, men varning i det särskilda fallet framstår som en tillräcklig åtgärd. Omständigheter som kan göra att en varning framstår som en tillräcklig sanktion kan vara att det finns befogad anledning att anta att fondbolaget inte kommer att upprepa överträdelsen samt att det finns starka skäl som talar för att bolaget framledes kommer att följa de regler som gäller för verksamheten. Vid allvariga eller systematiska överträdelser av lagen eller någon annan författning som reglerar

verksamheten bör normalt inte något annat än återkallelse av tillståndet komma ifråga.

Finansinspektionen finner att felvärderingen den 2 april 2003 i sig är tillräckligt för att återkalla fondbolagets tillstånd att bedriva fondverksamhet. Därtill har fondbolaget haft en otydlig struktur i förvaltningen av garantifonderna och inte kunnat hantera de intressekonflikter som uppstått i och med de transaktioner som skett mellan fondbolaget och värdepappersbolaget. Det finns således skäl att ifrågasätta fondbolagets lämplighet att bedriva fondverksamhet. Mot denna bakgrund finns grund för en återkallelse av tillståndet.

De brister som framkommit av utredningen i ärendet är emellertid avgränsade till garantifonderna, de koncerninterna transaktionerna samt de intressekonflikter som dessa medfört. Av inlämnad åtgärdsplan framgår att fondbolaget ska upphöra med förvaltningen av garantifonderna och att de koncerninterna transaktionerna upphört sedan december 2005. Åtgärdsplanen innehåller vidare ett antal omfattande åtgärder som sammantagna syftar till att stärka fondbolagets självständighet gentemot värdepappersbolaget och att hantera de intressekonflikter som återstår i koncernen.

Fondbolagets överträdelser är allvarliga. Utredningen visar dock att det finns starka skäl som talar för att fondbolaget i framtiden kan bedriva en sund fondverksamhet. Med hänsyn härtill får prognosen för fondbolaget anses god. Det får därför anses tillräckligt att meddela fondbolaget en varning.

Beslut i detta ärende har fattats av styrelsen. I den slutliga handläggningen har, förutom generaldirektören Ingrid Bonde, chefsjuristen Gent Jansson och biträdande avdelningschefen Joakim Schaaf deltagit. Föredragande har varit juristen Veronica Selander.

FINANSINSPEKTIONEN

Bengt Westerberg
Styrelseordförande

Veronica Selander
Jurist

Kopia för kännedom, enligt bilaga 2.