



Datum **2006-10-10**
Författare **Oskar Ode, Andrea Arppe och Mattias Olander**

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

Avgift efter prestation? Komplettering och förtydligande av rapport om fondbolagens avgifter

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) inledde under sommaren 2005 en granskning av prestationsbaserade avgifter i fonder. Granskningen genomfördes under hösten och vintern 2005/06 och resulterade i rapporten "Avgift efter prestation? En granskning av avgifter i 47 fondbolag" (FI rapport 2006:5) som publicerades den 6 april 2006. Rapporten behandlade de olika prestationsbaserade avgiftsmodeller som förekommer hos de svenska fond- och värdepappersbolagen (nedan bolagen) samt hur dessa tillämpas. Vidare granskades vilka konsekvenser olika avgiftsmodeller kan få för fondspararna samt vilken information bolagen lämnar till fondspararna om avgiftsstrukturen.

Med anledning av den granskning som genomfördes lämnade FI i rapporten ett förslag avseende kompensation vid underavkastning som innebär en förändrad praxis. Samtliga bolag inbjöds att inkomma med synpunkter på detta förslag samt på andra delar av rapporten. Därefter har FI den 19 maj haft ett möte med berörda bolag där frågeställningarna har diskuterats.

FI har, efter att ha tagit del av de synpunkter som inkom i det skriftliga remissförfarandet samt vid mötet, inte funnit tillräckliga skäl eller fått in sådana fakta som gör att FI principiellt ändrar ståndpunkt. Däremot ser FI att det finns en möjlighet att tillåta vissa avgiftsmodeller som inte fullt ut uppfyller de villkor som framgår av rapporten och promemorian. Detta förutsätter dock att informationen om modellerna och deras konsekvenser är tydlig och tillräcklig. Jämfört med dagsläget förutsätter detta en avsevärt förbättrad information i detta avseende.

FI förutsätter att samtliga berörda bolag tar del av såväl rapporten som denna promemoria och vidtar relevanta åtgärder med anledning av vad som kommuniceras. FI förutsätter vidare att bolagens styrelser ser till att bolagens revisorer granskar och följer upp de frågor som behandlas i rapporten och promemorian.

Denna promemoria ska läsas som ett komplement till rapporten. För djupare information hänvisas till rapporten som finns att tillgå på www.fi.se.

Nedan framgår kortfattat de huvudsakliga frågeställningarna som diskuteras i rapporten och som varit föremål för synpunkter. Vidare framgår FI:s ställningstaganden och den praxis som kommer tillämpas försättningsvis.

Granskning av avgiftsmodellerna

I undersökningen granskade FI hur avgiftsmodellerna är utformade med fokus på *storlek på avgiftsuttag, jämförelseränta, mätperiod* samt *kompensation vid underavkastning*.

Inledningsvis i rapporten beskrivs även de olika modellerna för avgiftsuttag – individuella respektive kollektiva modeller. En individuell modell tar hänsyn till varje enskild fondsparares specifika avkastning vid beräkning av de prestationsbaserade avgifterna medan en kollektiv modell endast tar hänsyn till avkastningen på ”fondnivå”. FI kommer även fortsättningsvis, i enlighet med rapportens förslag, tillåta båda avgiftsmodellerna.

Storlek på avgiftsuttag

Av granskningen framgår att avgiftsnivån i fonderna skiljer sig åt. FI har dock inte som uppgift att reglera prissättningen i fonder. FI kommer därför, liksom tidigare, inte ha några synpunkter på avgiftsnivån i fonder. Detta är en affärsmässig avvägning som bolagen har att göra.

Jämförelseränta

I rapporten beskrivs vilken jämförelseränta som fonderna använder sig av för att mäta prestationen i fonden. Av rapporten framgår att FI anser att jämförelseräntan ska vara relevant. Med relevant avses bland annat att en jämförelseränta ska vara relevant i förhållande till fondens placeringsinriktning och i övrigt ligga i linje med fondens mål och strategier. Jämförelseräntan ska även vara tydlig, etablerad och transparent.

FI har efter remissrundan inte funnit några skäl till att frångå kravet på att jämförelseräntan ska vara relevant. Som framgår av rapporten är det bolagen själva som ansvarar för, och är bäst lämpade, att bedöma vilken jämförelseränta som är mest relevant och lämplig för just deras fond. Bolagen ska kunna motivera varför en viss jämförelseränta har valts samt på ett tydligt sätt kommunicera jämförelseräntan till fondspararna.

FI kommer att granska relevansen i valet av jämförelseränta utifrån den motivering bolaget framför samt fondens placeringsinriktning och mål. En jämförelseränta som inte har någon som helst koppling till fondens mål och placeringsinriktning kommer sannolikt att framstå som vilseledande för många fondsparare. FI kommer i en sådan situation, givetvis överväga bolagets motivering

men, sannolikt ha synpunkter på valet av jämförelseränta. Det är dock inte fråga om att FI genom en på förhand given mall kommer att bestämma valet av jämförelseränta.

Mätperiod

I rapporten har FI granskat hur de så kallade mätperioderna i fonderna är satta. FI avser även fortsättningsvis att godkänna både kortare och längre mätperioder. Vid godkännande av nya fonder kommer FI dock bland annat beakta huruvida mätperioden sammanfaller med när fonden är öppen för försäljning och inlösen.

Kompensation vid underavkastning

I rapporten behandlas frågan om hur de olika fonderna kompenserar för tidigare perioders underavkastning. Principen är att fondspararen endast ska betala när avkastningen över tiden har varit bättre än det som man jämför sig med. Om fondspararen haft en period med underavkastning ska fondspararen inte betala prestationsbaserad avgift förrän denna tagits igen.¹ I ett antal av fonderna får fondspararna ingen kompensation alls för tidigare underavkastning, alternativt har fonden en begränsning av under hur lång period en fondsparare kan tillgodogöra sig tidigare perioders underavkastning. De allra flesta fonderna kompenserar dock fullt ut för tidigare perioders underavkastning.

Om ett bolag har en modell som inte kompenserar, alternativt har begränsningar, för tidigare perioders underavkastning kan en fondsparare komma att få betala för ”samma” uppgång flera gånger. FI anser att en sådan modell inte är rättvis mot fondspararna och att avgiftsmodeller med sådana villkor inte ska förekomma.

FI har bland annat fått in synpunkter på att förslaget innebär en form av prisreglering samt att tydlig information om konsekvenserna för fondspararna är tillräckligt.

FI anser inte att den uppfattning som framgår av rapporten om skäliga villkor i en avgiftsmodell är att likställa med prisreglering. Granskningen har visat att det är oerhört svårt för vanliga fondsparare att förstå de konsekvenser ett villkor om avsaknad eller begränsning i kompensation för underavkastning kan medföra för den enskilde spararen. FI:s erfarenhet är att informationen i detta avseende inte har varit tillräcklig. I undersökningen noterades bland annat att vissa bolag uppvisade bristande kunskap om hur de egna modellerna fungerade och kunde, som en följd av detta, inte redogöra för konsekvenserna och än mindre informera fondsparare.

¹ Det bör förtydligas att det inte är fråga om att bolaget återbetalar ev. tidigare debiterad avgift, utan att fondspararen kan tillgodoräkna sig tidigare debiterad avgift för framtida överavkastning.

FI:s granskning av fondbolagens informationsgivning som presenterades i rapporten *Fondbolagens informationsgivning* (FI rapport 2006:1) visade dessutom bland annat på stora brister i fondbolagens informationsgivning i samband med att en kund som avser att köpa fondandelar kontaktar ett fondbolag. Se rapporten för vidare information.

FI:s principiella krav på att kompensation vid underavkastning ska kunna tillgodoräknas även över en längre period innebär dock att det kan uppstå vissa effekter för såväl fonderna som bolagen som har denna typ av villkor. Bland annat har det inkommit synpunkter på att det kan uppstå en "free-rider" effekt som kan medföra konsekvenser för vissa bolags möjlighet att generera intäkter. Det kan i förlängningen leda till, som några bolag har gjort gällande vid undersökningen och i remissförfarandet, att fonder kommer att betraktas som mindre intressanta och därmed läggas ned. FI anser inte att detta är skäl nog för att bolag inte ska kompensera andelsägarna för tidigare perioders underavkastning. Om en fond under en lång period presterat underavkastning anser FI att det kan vara mer "rättvist" mot fondspararna att i ett sådant fall lägga ned fonden. Detta ger fondspararen, ur ett konsumentskyddsperspektiv, en tydlig information om att fonden har underpresterat. FI anser att detta kan vara mer "rättvist" mot fondspararen än att villkoren medför att fonden kan "leva vidare" samtidigt som fondspararen, utan att kanske fullt ut förstå konsekvenserna, får betala avgift för "samma" uppgång flera gånger.

FI har tagit del av inkomna synpunkter. FI ändrar inte sin principiella inställning men kan tänka sig att acceptera vissa modeller som inte fullt ut uppfyller kravet. Detta förutsätter dock att branschen och enskilda bolag avsevärt förbättrar informationen om de konsekvenser som dessa modeller kan medföra.

Sammantaget mot bakgrund av ovanstående anser inte FI att nuvarande information om begränsningar av kompensation vid underavkastning är tillräcklig. Informationen är mycket komplex vilket gör det svårt för en fondsparare att bilda sig en uppfattning om konsekvenserna även om denna information finns presenterad i fondbestämmelser och informationsbroschyr.

Ur ett konsumentskyddsperspektiv är det därför, utifrån situationen idag, rimligt att en "lägsta nivå" på villkoren i detta avseende fastställs.

Granskning av avgifterna

I undersökningen granskades rutiner för och kvaliteten på hur avgifterna beräknades och säkerställdes. Detta varierade mellan de bolag FI undersökte. Medan några bolag hade tydliga och väl fungerande rutiner uppvisade andra bolag anmärkningsvärda brister. I rapporten framgår slutsatser och FI:s förslag till åtgärder med anledning av detta.

Granskning av informationen

Slutligen granskade FI vilken information bolagen gav fondspararna avseende de prestationsbaserade avgifterna. Bland annat gick FI igenom ett urval av fondbestämmelser, informationsbroschyrer och faktablad. FI fann brister och behov av förbättringar i informationen fondspararen får del av. I rapporten framgår slutsatser och FI:s förslag till åtgärder med anledning av detta.

Uppföljning

FI förutsätter att samtliga bolag läser rapporten samt denna promemoria och vidtar erforderliga åtgärder.

De bolag som har fonder med villkor för uttag av den prestationsbaserade förvaltningsavgiften som inte är i linje med det som presenteras i promemorian och rapporten förväntas ha förändrat sina fondbestämmelser senast första kvartalet 2007.

Under det andra kvartalet 2007 kommer FI att utvärdera de prestationsbaserade avgiftsmodellerna på marknaden och vilken information som lämnas om dessa. Finner FI att situationen inte har förbättrats med avseende på modeller och information om dem och deras konsekvenser avser FI reglera området per den 1 januari 2008.

FI kommer, utöver ovanstående, i den löpande tillsynen följa upp att bolagen efterlever det som presenteras i rapporten och promemorian.