

Granskning av aktivitetsgrad i fondförvaltning

Bakgrund

Fondsparande är idag en av de vanligaste sparformerna för svenska konsumenter och den svenska fondförmögenheten ökar ständigt. År 2019 uppgick den totala fondförmögenheten till 5 055 miljarder (varav 3 065 miljarder var placerade i aktiefonder)¹, året efter hade den vuxit till 5 455 miljarder (varav 3 430 miljarder var placerade i aktiefonder).²

En viktig parameter vid val av fonder är avgifter. Aktivt förvaltade fonder har i regel högre avgifter än passivt förvaltade (så kallade ”indexfonder”). För att konsumenter ska kunna göra en bedömning av huruvida storleken på den årliga avgift som tas ut av fondförvaltare är motiverad i förhållande till aktivitetsgraden i fondförvaltningen krävs att information avseende detta redovisas på ett tydligt och lättillgängligt sätt.

Den 1 januari 2020 trädde ny lagstiftning avseende aktivitetsgrad i fondförvaltning i kraft. Av den framgår bland annat att fondbolag ska ange aktivitetsmått i förhållande till ett jämförelseindex gällande samtliga värdepappersfonder som bolaget förvaltar. Detta krav gäller alltså såväl passivt som aktivt förvaltade fonder.

Med anledning av det nya lagkravet och informationens betydelse för konsumenter har Konsumentverket under vintern 2021/2022 genomfört en tematisk granskning, i syfte att undersöka om och hur den obligatoriska informationen om aktivitetsgrad lämnas.

Granskningen har enbart omfattat om informationen lämnas i fondernas informationsbroschyrer och huruvida dessa publiceras på ett tydligt sätt på respektive fonds webbsida. Fondernas årsberättelser omfattas alltså inte och inte heller om separat information om aktivitetsgrad lämnas på fondernas webbsidor.

¹ Fondbolagens Förening, Årsrapport 2019, <https://www.fondbolagen.se/globalassets/faktaindex/manadsstatistik/arsrapport-fondsparandet-2019.pdf>

² Fondbolagens Förening, Årsrapport 2020, https://www.fondbolagen.se/globalassets/faktaindex/manadsstatistik/arsrapport_2020.pdf

Granskningen har avgränsats till att röra fonder som omfattas av lagen (2004:46) om värdepappersfonder och omfattar därför inte alternativa investeringsfonder. Eftersom Konsumentverkets tillsynsansvar enbart omfattar att information om aktivitetsgraden *lämnas* har ingen granskning av informationens *inhåll och dess riktighet* gjorts. Dessa delar faller under Finansinspektionens tillsyn. Detsamma gäller informationens placering i själva informationsbroschyren, vilket omfattas av Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder.³

Följande 20 bolag har ingått i granskningen:

- AMF Fonder
- Avanza Fonder
- Carnegie Fonder
- Catella Fonder
- Cicero Fonder
- Danske Invest
- Enter Fonder
- Handelsbanken Fonder
- Lannebo Fonder
- Lysa Fonder
- Länsförsäkringar Fondförvaltning
- Naventi Fonder
- Nordea Fonder
- Odin Fonder
- SEB Investment Management
- Simplicity
- Skandia Fonder
- Spiltan Fonder
- Swedbank Robur
- Tellus Fonder

Granskningen har omfattat fem fonder per bolag alternativt ett bolags samtliga fonder, i de fall bolaget inte förvaltar fem fonder eller fler.

³ (FFFS 2013:9)

Rättslig reglering

Marknadsföringslag (2008:486), MFL

Reglerna för marknadsföring återfinns i första hand i marknadsföringslagen. Där framgår att med marknadsföring avses alla åtgärder i näringsverksamhet som är ägnade att främja avsättningen av och tillgången till produkter. Detta innebär inte bara reklam - all information som lämnas i säljande syfte är marknadsföring.

En näringsidkare får, enligt 10 § MFL 3 st, inte utelämna väsentlig information i marknadsföringen av sin egen eller någon annans näringsverksamhet. Även sådana fall där väsentlig information har lämnats men på ett oklart, obegripligt, tvetydigt eller annat olämpligt sätt räknas som ett vilseledande utelämnande. Marknadsföring som är vilseledande enligt 10 § MFL är enligt 8 § MFL att anse som otillbörlig om den påverkar eller sannolikt påverkar mottagarens förmåga att fatta ett välgrundat affärsbeslut.

Om marknadsföringen är otillbörlig får en näringsidkare enligt 23 § MFL förbjudas att fortsätta med denna eller liknande åtgärd. En näringsidkare som låter bli att lämna väsentlig information i sin marknadsföring får enligt 24 § MFL åläggas att lämna sådan information. Enligt 26 § MFL ska ett förbud enligt 23 § eller ett åläggande enligt 24 § som huvudregel förenas med vite.

Lag om värdepappersfonder

Enligt 4 kap. 25 § lag (2004:46) om värdepappersfonder ska ett fondbolag för varje värdepappersfond som bolaget förvaltar och vars förvaltning kan jämföras med ett relevant jämförelseindex lämna information om aktivitetsgraden i fondförvaltningen i förhållande till jämförelseindexet. Informationen ska beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs och varför det jämförelseindex som används är relevant. När det gäller frågan hur förvaltningen bedrivs avses hur denna sker i förhållande till indexet.⁴ Om det rör sig om aktiv förvaltning bör beskrivningen avse vad förvaltaren gör för att försöka överträffa indexets avkastning, om det gäller passiv förvaltning bör beskrivningen avse vad förvaltaren gör för att följa indexets utveckling.

Om en värdepappersfond som avses i 25 § har funnits i minst två år, ska även volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning anges (aktivitetsmått). Detta ska anges för varje år under de senaste tio åren eller den kortare tid som fonden har funnits. En förklaring till det uppnådda aktivitetsmättet ska lämnas (4 kap. 26 §).

För det fall en fond förvaltas på ett sådant sätt att förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska fondbolaget lämna information om varför en sådan jämförelse inte är möjlig (4 kap. 27 §).

⁴ prop. 2018/19:62 s. 49-50

Enligt 4 kap. 28 § ska informationen enligt 25-27 §§ finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats. Den ska även lämnas i fondens informationsbroschyr och årsberättelse. Av förarbetena till lagen framgår dock att kravet om att informationen ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats kan uppfyllas genom att fondens informationsbroschyr och årsberättelse finns tillgängliga på fondbolagets webbplats.⁵

Om information som anges i 28 § inte lämnas, ska även MFL tillämpas enligt 4 kap. 20 § 3 st. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § 3 st MFL.

Särskilt om aktivitetsgrad i fondförvaltning

Värdepappersfonder kan beskrivas som aktivt respektive passivt förvaltade. Med aktiv förvaltning menas att fondförvaltaren placerar fondens medel i finansiella instrument utifrån förvaltarens bedömning av vad som troligtvis ger högst avkastning med hänsyn till risken. Vid passiv förvaltning gör förvaltaren ingen sådan bedömning. I stället placeras fondens medel i finansiella instrument som så nära som möjligt ska efterlikna ett specifikt jämförelseindex i fråga om till exempel en geografisk marknad eller en viss bransch.⁶ En aktivt förvaltnad fond kräver mer analys av förvaltaren jämfört med en passivt förvaltnad fond och en högre förvaltningskostnad kan därför vara motiverad.⁷

Syftet med den nya regleringen om aktivitetsgrad i fondförvaltning är bland annat att informationen ska underlätta för investerare att göra en bedömning av huruvida storleken på den årliga avgiften som förvaltare tar ut för förvaltningen är motiverad sett i förhållande till den aktivitetsgrad som redovisats.⁸

Aktivitetsgrad för värdepappersfonder redovisas bland annat genom olika aktivitetsmått, där måttet aktiv risk/tracking error är det vanligaste.

⁵ prop. 2018/19:62 s. 51

⁶ prop. 2018/19:62 s. 21-22

⁷ prop. 2018/19:62 s. 25

⁸ prop. 2018/19:62 s. 44

Resultat av granskningen

Konsumentverket har i sin granskning undersökt huruvida information om aktivitetsgrad lämnas i fondernas informationsbroschyren samt om informationsbroschyren har publicerats på ett tydligt sätt på respektive fonds webbsida. Konsumentverkets tillsynsansvar omfattar, som tidigare nämnts, enbart att information om aktivitetsgrad lämnas.

Placering på webbsidan

Som nämnts under ”rättslig reglering” är fondbolagen skyldiga att lämna information om aktivitetsgrad i informationsbroschyren. Information om aktivitetsgrad utgör väsentlig information enligt MFL och att inte tillhandahålla informationen betraktas som ett vilseledande utelämnande enligt 10 § i den lagen. Detta gäller även om informationen ”ges på ett oklart, obegripligt, tvetydigt eller annat olämpligt sätt”. Att enbart tillhandahålla den är därmed inte tillräckligt, informationen ska återfinnas i direkt anslutning till marknadsföringen.

Det kan av granskningen konstateras att samtliga bolag på sina webbsidor tillhandahåller informationsbroschyren för alla de fonder som granskats. Placeringen av broschyrerna skiljer sig dock åt bolagen emellan. Många av fondbolagen tillhandahåller informationsbroschyren tydligt, högt upp på fondens webbsida. Det förekommer även flertalet fall där informationsbroschyren återfinns i en lista med ”informationsdokument/viktiga dokument” och liknande benämningar, relativt högt upp till höger på webbsidan (dock inte i direkta blickfånget när man öppnar sidan). Vidare finns exempel där bolaget placerat själva broschyren långt ner på webbsidan, men har en klickbar flik benämnd ”dokument” högt upp på sidan, vilken flyttar konsumenten ner till länken med informationsbroschyren om denne väljer att klicka på fliken. Det förekommer också att informationsbroschyren återfinns långt ner på fondsidan, där det krävs att konsumenten scollar långt ner för att nå informationen. Slutligen använder sig ett bolag av en ”ett klick bort”-lösning, där konsumenten antingen genom att från en flik högst upp på webbsidan, benämnd ”dokument”, får klicka sig vidare till informationsbroschyren, alternativt scolla långt ner på webbsidan och under en kategori benämnd ”månadsrapporter” klicka på en knapp benämnd ”+ MER” för att nå broschyren.

Jämförelseindex och dess relevans

Alla värdepappersfonder som kan jämföras mot ett relevant jämförelseindex ska, som tidigare nämnts, lämna information om aktivitetsgraden i fondförvaltningen i förhållande till jämförelseindexet. Informationen ska beskriva hur fondens förvaltning bedrivs och varför det index som anges är relevant. Om en värdepappersfond förvaltas på ett sådant sätt att förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex ska fondbolaget lämna information om varför en sådan jämförelse inte är möjlig.

Det kan inledningsvis konstateras att samtliga bolag som ingår i granskningen och som har ett relevant jämförelseindex för sina fonder anger detta i sina informationsbroschyrer. På samma sätt ger samtliga fonder som ingår i granskningen och som inte har ett jämförelseindex en förklaring till varför en sådan jämförelse inte är möjlig.

Granskningen visar även att den absoluta majoriteten av fondbolagen som anger jämförelseindex i sina informationsbroschyrer även anger en förklaring till varför jämförelseindexet är relevant.

Det kan vidare konstateras att lite fler än hälften av bolagen förklarar hur förvaltningen bedrivs och vad de gör för att försöka överträffa index, eller i de fall där fonden följer ett index, vad de gör för att följa utvecklingen i valt index. I några fall finns information om aktivitetsgrad och jämförelseindex men ingen förklaring till hur fondernas förvaltning bedrivs i relation till jämförelseindexen.

Aktivitetsmått och tidsperiod

Aktivitetsmått för värdepappersfonder redovisas, som tidigare nämnts, genom bland annat aktiv risk/tracking error. Måttet ska redovisas för värdepappersfonder som har funnits i minst två år och ska avse 10 år eller den kortare tid som fonden funnits. Samtliga fonder som funnits i mer än två år ska även ge en förklaring till det uppnådda aktivitetsmålet.

Det kan konstateras att den absoluta majoriteten av bolagen som anger ett relevant jämförelseindex även anger ett aktivitetsmått. I två fall saknas dock information om aktivitetsmått helt i broschyren. Vad det gäller en förklaring till uppnått aktivitetsmått så tillhandahåller en knapp majoritet av bolagen en sådan förklaring.

I ett antal fall finns inget aktivitetsmått uppgivet. I samtliga dessa fall, förutom de två fall som inte anger någon aktivitetsgrad över huvud taget, rör det sig om fonder som inte har funnits i mer än 24 månader, vilket anges på olika sätt. Vissa bolag anger explicit att det beror på att fonden inte har funnits i mer än 24 månader och därmed har aktiv risk inte kunnat börja uppmätas ännu. I andra fall anges ingen förklaring men där framgår det i stället av en aktivitetsgradstabell att fonden inte börjat mäta aktivitetsmått ännu alternativt redovisas det för den kortare tid än 10 år som fonden funnits.

Bedömning

Det kan genom en generell överblick av granskningens resultat konstateras att majoriteten av de bolag som ingått i granskningen helt eller delvis anger den information som enligt lag krävs avseende angivande av aktivitetsgrad (observera dock att granskningen, som tidigare nämnts, enbart omfattar att informationen lämnas, *inte* dess innehåll och riktighet). Detta får givetvis ses som mycket positivt. Konsumentverket har dock identifierat delar av

aktivitetsgradsredovisningen där informationen hos vissa bolag enligt verkets mening får anses för knapphändig alternativt saknas.

Som tidigare nämnts anses information om aktivitetsgrad vara väsentlig. Eftersom informationen återges i informationsbroschyren bör denna placeras i direkt anslutning till marknadsföringen. För att detta krav ska anses uppfyllt bör informationsbroschyren enligt verkets mening vara placerad högt upp på den sida där fonden marknadsförs. Att behöva scrolla för att nå informationsbroschyren kan inte anses godtagbart. Detsamma gäller i de fall där konsumenten behöver gå igenom flera steg för att nå informationsbroschyren, exempelvis klicka på en länk för att slussas vidare till en annan webbsida där denne får klicka på ytterligare en länk för att öppna broschyren, och/eller även får scrolla för att söka efter den.

I granskningen ligger fokus på informationsbroschyren eftersom den *alltid* ska innehålla information om aktivitetsgrad. Det finns inget hinder för bolagen att utöver att tillhandahålla informationen i informationsbroschyren även tillhandahålla den separat, i direkt anslutning till marknadsföringen. Förekomsten av informationen på webbsidan kan dock aldrig läka en eventuell avsaknad av informationen i broschyren.

När det gäller jämförelseindex och dess relevans kan det konstateras att samtliga bolag som ingått i granskningen och som har ett jämförelseindex anger detta i sina informationsbroschyror, dock anges inte alltid indexets relevans. Detta är ett krav enligt lag och de bolag som saknar sådan information uppmanas att se över och uppdatera sina informationsbroschyror.

Utöver jämförelseindexets relevans ska bolagen även redovisa hur förvaltningen bedrivs i förhållande till fondens jämförelseindex. Av granskningen kan konstateras att ett antal bolag saknar sådan information helt och hållet. Även i dessa fall uppmanas bolagen att se över och uppdatera sina informationsbroschyror i enlighet med lagkravet och de exempel som anges i förarbetena (se avsnittet om rättslig reglering).

Vad gäller de bolag som inte angivit ett jämförelseindex är de skyldiga att förklara varför ett sådant saknas, vilket gjorts i samtliga aktuella fall. Konsumentverket ser positivt på detta.

De bolag som inte anger ett aktivitetsmått har samtliga på något sätt redovisat att detta beror på att de aktuella fonderna inte har funnits i mer än 24 månader, vilket är en förutsättning för att aktivitetsmättet ska kunna mätas. Även detta får anses vara positivt. Konsumentverket vill dock påpeka att en explicit skriftlig förklaring till avsaknaden av aktivitetsmått är att föredra framför att enbart redovisa aktivitetsmättet (eller avsaknaden av ett) i en tabell.

Slutligen saknas en förklaring till uppnått aktivitetsmått för flera av bolagen. Bolagen uppmanas att se över och uppdatera sina informationsbroschyror också med anledning av detta.

Sammanfattning

Fondsparande är idag en av de vanligaste sparformerna för svenska konsumenter och en viktig parameter vid val av fonder är avgifter. Aktivt förvaltade fonder har i regel högre avgifter än passivt förvaltade fonder och det är viktigt att konsumenter kan göra en bedömning av huruvida storleken på den årliga avgiften är motiverad i förhållande till aktivitetsgraden i fondförvaltningen. För att kunna göra detta krävs att informationen avseende aktivitetsgrad redovisas på ett tydligt och lättillgängligt sätt.

I granskningen har Konsumentverket undersökt huruvida information om aktivitetsgrad lämnas i fondernas informationsbroschyr samt om informationsbroschyren har placerats på ett tydligt sätt på respektive fonds webbsida.

Av granskningens resultat kan konstateras att majoriteten av bolagen anger merparten av den information som krävs enligt reglerna om angivande om aktivitetsgrad, vilket är positivt. En del bolag saknar dock vissa delar i sin redovisning. De vanligaste bristerna rör informationen om hur fondens förvaltning bedrivs gentemot jämförelseindexet och/eller indexets relevans.

Uppföljning

De bolag som har ingått i granskningen kommer att få del av denna promemoria. Konsumentverket utgår från att bolagen tar verkets synpunkter i beaktande. Verket kommer att genomföra en uppföljning av samtliga bolag som ingått i granskningen för att säkerställa att samtlig information om aktivitetsgrad i fondförvaltning ges i informationsbroschyren samt att broschyren placerats på ett tydligt sätt. Promemorian kommer även att skickas till Fondbolagens förening med förhoppning om att organisationen sprider den till sina medlemmar. Till sist sänds promemorian även till Svensk Värdepappersmarknad för kännedom.