



Pensionsmyndigheten

fundselection@pensionsmyndigheten.se

2020-12-23

Remissvar avseende Pensionsmyndighetens reviderade fondavtal

Fondbolagens förening har beretts möjlighet att lämna synpunkter på förslag till reviderat fondavtal (dnr/Ref VER 2020-434).

Generella synpunkter

Föreningen anser att det är angeläget att fondavtalet löpande ses över och att vid var tid nödvändiga justeringar av avtalet görs i syfte att kontinuerligt säkerställa ett starkt konsumentskydd.

En löpande översyn av villkoren för fonder som finns på premiepensionens fondtorg är central i ett anslutningssystem för att kunna säkerställa marknadsmässiga fondavgifter och ett starkt konsumentskydd. Det förtjänar att påpekas att denna typ av flexibel och situationsanpassad översyn vad gäller avgifter och villkor i övrigt inte är möjlig i ett upphandlingssystem där de centrala villkoren tvärtom måste fastställas för upp till en tolvårsperiod framåt i tiden.

Flera av förslagen till ändringar är rimliga. Däremot har föreningen invändningar när det gäller förslagen att ge myndigheten en till synes obegränsad rätt att ge anvisningar om förhållningssätt och begära information. Detta kombineras med fler tillfällen då myndigheten ska kunna fatta beslut om köp- eller väljstopp i fonder när det bedöms att efterfrågad information inte lämnats tillräckligt fort. Därtill ska avtalet kunna ändras utan föregående remittering. Detta kan leda till att det saknas proportionerliga möjligheter för fondbolagen att ta ställning till, eller hinna svara på, förelägganden och beslut om köpstopp eller avtalsändringar.

Eftersom det är ett ensidigt upprättat avtal faller ett ansvar på Pensionsmyndigheten att avtalet är tydligt och väl balanserat. I takt med att ansökningsprocessen blivit allt mer omfattande och avgiftsbelagd finns det en betydande kostnad för att få vara med på fondtorget. För att uppnå en bättre balans mellan parterna vill föreningen se ytterligare ett antal förändringar i avtalet:

- I den mån informationsplikt är förenad med sanktioner i form av vite, köpstopp eller uppsägning av avtalet måste informationskraven förtydligas.
- Pensionsmyndigheten bör förtydliga vilka tidsfrister som gäller och om det är olika tidsfrister för olika information.



- Pensionsmyndigheten bör förtydliga vilken rapporteringsväg som fondbolagen hänvisas till.
- Pensionsmyndigheten bör lämna en kvittens på mottagen information.
- Pensionsmyndigheten bör säkerställa ett dialogförfarande där saknad information, myndighetens bedömningar och till sist åtgärder bör kommuniceras i god tid för att ge fondbolaget en chans till rättelse.

Föreningen anser att det är en självklarhet att samma konsumentskydd som säkerställs i fondavtalet ska gälla alla fondsparare inom premiepensionen. Samma fondavtal bör därför även gälla AP7s fonder. Pensionsmyndigheten bör också säkerställa att avtalet efterlevs, även i delar som rör information och marknadsföring av fond, oavsett om fonden förvaltas av en annan myndighet eller av fondbolag.

Synpunkter på föreslagna ändringar

Fondavtalet (huvuddokumentet)

3.1 Utförandet av uppdraget

I första stycket har Pensionsmyndigheten lagt till krav på att Fondförvaltaren förutom det som anges i bilaga C i avtalet, ”god sed på premiepensionsområdet”, även ska följa ”Pensionsmyndighetens anvisningar och instruktioner i övrigt”.

Det förtjänar i detta sammanhang att påpekas att det finns legala begränsningar för ett fondbolag att följa anvisningar från en andelsägare. Pensionsmyndigheten är en andelsägare bland många. En grundläggande fondrättslig princip är att ett fondbolag måste behandla alla andelsägare lika. I det ligger att fondbolaget inte får prioritera en andelsägars intresse framför andras. Det bör därför förtydligas att dessa instruktioner inte avser förvaltningen av fonden, eller andra förhållanden som innebär att likabehandlingsprincipen träds för när, utan endast de mellanhavanden mellan fondbolag och Pensionsmyndighet som regleras i avtalet.

Det måste vidare vara möjligt för ett fondbolag som tecknar avtalet att förutse vilka förpliktelser som föreligger. En förpliktelse att följa varje anvisning från en andelsägare är inte ägnad att uppfylla kravet på förutsebarhet. Om myndigheten i ett ensidigt upprättat avtal ska förbehålla sig denna rätt måste det åtminstone förutsätta möjlighet till en dialog och lyhördhet för eventuella invändningar från fondbolagen. Av punkten 6.6 i avtalet framgår dessutom att myndigheten ska ha rätt till vite om information inte lämnas enligt avtalet. Den punkten kan inte omfatta sådan information som inte uttryckligen specificeras i avtalet, däribland sådan information som ska lämnas ”enligt myndighetens anvisningar”. Ett sådant avtalsvillkor skulle vara oskäligt.

3.6.2

Pensionsmyndigheten uppmärksammas på att det kan finnas delfonder även i fonder som inte är associationsrättsliga.

När det gäller kravet på förvaltad kapital utanför premiepensionssystemet vill föreningen framhålla vikten av att viss flexibilitet tillämpas av myndigheten under kortare perioder då exceptionella marknadsförhållanden råder. Ett exempel är den



marknadsturbulens som uppstod till följd av covid 19-pandemin under våren 2020. Detta för att bespara spararna från att deras valda fonder åker ut från fondtorget (när kursen dessutom kan vara låg) för att inom kort återkomma.

3.9, 3.11 och 3.14 Informationsinhämtning

Pensionsmyndigheten utökar rätten till informationsinhämtning till att avse all information som Pensionsmyndigheten anser att den behöver. Denna ska överlämnas inom en tid som myndigheten fastställer från fall till fall.

Det går att ha förståelse för myndighetens önskemål. Emellertid innebär avtalsvillkoren en oförutsägbarhet för fondbolagen eftersom varken informationskraven eller tidsfristerna är specificerade. Det är därför en förutsättning att de krav som myndigheten i praktiken ställer är rimliga, t.ex. ur en kostnadsaspekt, att det finns näringsrättsliga och andra förutsättningar för fondbolagen att lämna uppgifterna, och att även de tidsgränser som uppställs är rimliga. Uppställandet av krav som inte går att fullt ut förutse för motparten måste därtill skäligen uppvägas av krav på Pensionsmyndigheten att ha en – jämfört med idag – bättre dialog med fondbolagen kring åtgärderna och tidsfrister för att hinna svara.

När det gäller skyldighet att lämna information avseende ”t.ex. Fondförvaltarens Närstående aktörer, Intressenter” m.fl. ”som myndigheten bedömer krävs”, måste särskilt beaktas att ett fondbolag av näringsrättsliga skäl endast i begränsad omfattning kan ha tillgång till sådan information. Exempelvis har ett fondbolag som ägs av ett annat tillståndspliktigt bolag inte nödvändigtvis tillgång till den information som myndigheten kan tänkas komma att efterfråga. Fondbolaget och den Närstående aktörens verksamheter måste hållas helt åtskilda och fondbolaget har en begränsad insyn i den verksamhet som den Närstående aktören bedriver. Fondbolaget ska handla uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse och för att kunna fullfölja sitt ansvar mot andelsägarna ska fondbolaget handla med erforderlig självständighet gentemot sin ägare.

När det gäller pågående utredningar hos myndigheter som rör en närstående aktör är fondbolaget helt hänvisat till information som offentliggjorts. Annars riskerar både fondbolaget och den Närstående aktören att bryta mot en rad bestämmelser såsom regler om olagligt röjande av information och regler i fondlagstiftningen. Skyldigheten att omedelbart informera Pensionsmyndigheten om ett ingripande som avser en närstående aktör kan endast uppfyllas för det fall fondbolaget får kännedom om det (dvs. såsom kravet är formulerat i nu gällande fondavtal).

3.10 och 3.13

Fondbolagen förslås åläggas krav att informera om ”sådana viktigare förändringar avseende fonden som har betydelse för avtalet och samarbetet med Pensionsmyndigheten” samt ”sådana viktigare förändringar i Fondförvaltarens organisation och verksamhet m.m. som har betydelse för samarbetet med Pensionsmyndigheten”. Endast ett fåtal exempel på sådana ”viktigare förändringar” lämnas i avtalet. I övrigt lämnas fritt skön för tolkning av vilken information som ska lämnas.



Förändringarna i fondavtalet torde emellertid föranses av att myndigheten ser ett ökat behov av viss information. För att myndigheten ska erhålla den informationen är det viktigt att det tydligt anges vad som avses. Eftersom det är Pensionsmyndigheten som ensidigt upprättar avtalet är det myndigheten som vid en tolkning får stå för varje otydlighet. Det finns t.ex. inte möjlighet att utkräva vite för att viss information inte lämnats i tid, när varken informationskravet eller tidsfristen specificerats i avtalet. Därtill skapar varje otydlighet i avtalet kostnader för parterna. I syfte att skapa förutsägbarhet och en effektiv hantering hos parterna måste informationskraven förtydligas.

Pensionsmyndigheten föreslår att information ska lämnas om varje ändring av informationsbroschyren. Föreningen erinrar om att det kan ske ett flertal ändringar i en informationsbroschyr under året som inte är av någon materiell betydelse. I syfte att inte i onödan belasta fondbolagen med administrativa kostnader bör det inrättas en särskild e-postadress till vilken alla informationsbroschyren skickas. Detta bör anges i avtalet.

Pensionsmyndigheten förbehåller sig enligt förslaget rätten att köp- eller väljstoppa en fond under en tid som myndigheten kan behöva för att granska, bedöma och hantera den information som lämnas. För att undvika detta måste fondbolagen lämna informationen "i god tid" innan en ändring verkställs. Vad som utgör "god tid" framgår inte. Det är av vikt för fondbolagen att få en indikation på hur lång tid som kan behövas, för att undvika köpstopp och oro hos spararna kring detta.

När det gäller fondbestämmelseändringar är det en process som är beroende av Finansinspektionens beslut. När inspektionen beslutat godkänna ändringen ska den tillämpas. Det saknas skäl att informera Pensionsmyndigheten om en ansökan om fondbestämmelseändring eftersom det inte kan påräknas att den kommer att godkännas. Om ändringen är av väsentlig betydelse för andelsägarna infinner sig dock med automatik en frist om minst 30 dagar från det att andelsägarna informerats till det att de ändrade fondbestämmelserna får börja tillämpas. Föreningen utgår från att Pensionsmyndigheten kan hantera såväl mindre ändringar i fondbestämmelserna som börjar gälla vid Finansinspektionens beslut, som ändringar av väsentlig betydelse inom 30 dagarsfristen, utan att påkalla köp- eller väljstopp.

3.20.2 Krav på information om hållbarhetsarbete

Pensionsmyndigheten ändrar avtalet för att säkerställa att man får den information som fastställs i det nya EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar. Pensionsmyndigheten ska vidare ha rätt att kräva den information som myndigheten därutöver bedömer som nödvändig för att fullgöra sina åtaganden gentemot pensionsspararna.

Föreningen vill framhålla vikten av att myndigheten håller sig till den information som framgår av prop. 2020/21:66 s 49ff i sin egen kommunikation med spararna och inte publicerar hållbarhetsinformation på ett sätt som motverkar eller står i strid med regleringen på området. Det vore därtill olämpligt att kräva att fondbolagen publicerar någon annan information än den som anges i EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar.



5.1 Allmänt om Köpstopp och Väljstopp

Möjligheten för Pensionsmyndigheten att införa köp- eller väljstopp på fonder föreslås utvidgas till situationer där det finns skäl att anta att Fondförvaltare "kan komma att bryta mot" en bestämmelse i avtalet.

Föreningen har svårt att se i vilka situationer det kan finnas skäl att anta att någon "kan komma att bryta mot" en bestämmelse som skulle kunna motivera ett ingripande genom köp- eller väljstopp. Bestämmelsen framstår som godtycklig och rättsosäker. Det bör åtminstone anges i avtalet vad avsikten är med en sådan bestämmelse, så att motparterna kan göra en rimlig riskbedömning.

7.7.2 Inhämtnade av synpunkter (remittering av ändringar och tillägg)

Det föreslås att myndigheten inte längre ska behöva ta in synpunkter innan ändringar eller tillägg till avtalet görs. Detta framstår som omotiverat och obalanserat i det långsiktiga samarbete som regleras av avtalet. Det finns redan i nuvarande avtal en möjlighet att avstå från ett remissförfarande om det är uppenbart obehövligt eller föreligger särskilda skäl, vilket torde skapa tillräcklig flexibilitet för myndigheten.

Föreningen vill påminna Pensionsmyndigheten om den ömsesidiga nyttan av att remittera avtalsförslag. Historiskt är våra erfarenheter att Pensionsmyndigheten har tagit till sig och beaktat de synpunkter som inkommit under remissgången. Ett slopande av remissförfarandet riskerar leda till att fondbolagen (avtalsparterna) och andra intressenter inte bereds möjlighet att i tid upplysa myndigheten om eventuella direkta felaktigheter i reviderade avtal. Det torde vara mer effektivt att få in dessa synpunkter innan avtalet fastställs än därefter.

Bilaga A. Prisreduktion

Generella synpunkter

Föreningen menar att Pensionsmyndigheten bör genomföra en konsekvensbedömning av hur avgiftssänkningarna påverkar spararnas valfrihet och fondutbudets kvalitet.

Den justering, när det gäller prisreduktion, som föreslås sänker den genomsnittliga avgiften i systemet liksom de högsta avgifterna. Även om det idag finns ett intresse att vara med i premiepensionssystemet är det viktigt att inte ta bort incitamenten för nya mindre fonder att ansluta och konkurrera med de befintliga fonderna på torget.

Pensionsmyndighetens rabattmodell gör ingen skillnad mellan olika fonder, med undantag av den grova uppdelningen mellan ränte-, aktie- och övriga fonder. Fonder har olika produktionskostnader och en generell sänkning av avgiften gör det svårare för fonder med höga produktionskostnader att delta på fondtorget vilket påverkar bredden och valfriheten på fondtorget. Det finns självfallet också en risk att framgångsrika fonder i första hand kan komma att välja kunder som är villiga att betala mer för förvaltningen än Pensionsmyndigheten.



Det är osäkert om avgiftsförändringarna ger någon omedelbar effekt på utbudet eftersom det kan antas att flertalet fondbolag, som tagit kostnader för att vara med på fondtorget, har ett längre perspektiv på samarbetet med Pensionsmyndigheten. Däremot är det rimligt att förvänta att lägre avgifter påverkar intresset för nya fonder att ta de direkta och indirekta kostnader som ett deltagande på fondtorget innebär vilket kan komma att utarma kvaliteten på fondtorget.

Föreningen ser möjligheter att utveckla och detaljera befintlig modell för prisreduktion med större diversifiering mellan olika kategorier, i syfte att låta avgiftstaket mer ändamålsenligt spegla de olika fondtyperna.

2. Definitioner

Föreningen efterfrågar tydligare definitioner av "Aktiefond" respektive "Räntefond". Klargörande av en procentsats vore önskvärt.

4.1 Formel för kostnadsuttagskvot

Föreningen noterar att alla underliggande fondinnehav ska inkluderas i kostnadsberäkningarna. Det är ett välkommet förtydligande vilket förbättrar jämförbarheten mellan flertalet fonder på fondtorget och AP7 Aktiefond.

Bilaga B. Handel i fonder

Generella synpunkter

Föreningen föreslår att myndigheten inrättar ett fondhandelsforum för att ge fondbolagen möjlighet att föra en dialog med myndigheten om effektiviseringar och förtydliganden av rutiner. Idag finns det otydligheter kring vart informationen ska skickas och fondbolagen får inte någon bekräftelse på att informationen är mottagen. Flera fondbolag pekar också på möjligheter att effektivisera orderläggningen.

5.2 Tillämpning av swing pricing

Föreningen välkomnar att begränsningarna för tillämpning av swing pricing tas bort.

Bilaga C. God Sed

Generella synpunkter

Myndighetens användande av begreppet god sed är olämpligt. Bilagan innehåller ensidigt fastställda specifika villkor i en affärsrelation. Ett antal av dessa villkor är inte i linje med det konsumentskydd som fastställts i lagstiftningen och inte heller en del av självreglering eller god sed på fondmarknaden i övrigt. Föreningen menar att begreppet vilseleder sparare att uppfatta myndighetens krav som praxis vilket kan leda till otydlighet över vad lagstiftning eller självreglering anger.

Föreningen anser därför att bilagan ska benämnas "Villkorsbilaga".

3.1 Fondens avkastningshistorik



Det är orimligt att Pensionsmyndigheten ställer upp krav på en ”enligt Pensionsmyndighetens bedömning” sammanhängande avkastningshistorik när det saknas stöd i lagstiftningen för denna typ av begränsningar. Fondbolagen rapporterar också om en från myndighetens sida godtycklig bedömning av vad man definierar som en sammanhängande avkastningshistorik.

Resultatet är att Pensionsmyndighetens bedömning i praktiken kan utgöra ett hinder för fondförvaltarna att ändra i fondens placeringsinriktning i andelsägarnas intresse. Rätten att ändra i en fonds placeringsinriktning, och därmed i fondbestämmelserna, möjliggör förändringar i andelsägarnas intresse, t.ex. i syfte att skapa högre effektivitet och högre avkastning som bättre motsvarar spararnas förväntningar. En större möjlighet att ändra fondbestämmelserna har därför av lagstiftaren ansetts vara till gagn för de konsumenter som investerar i fonder (prop. 2010/11:135 s. 240). Det vore minst sagt olyckligt för pensionsspararna om Pensionsmyndigheten skulle göra en annan bedömning. Det bör därför klart framgå av avtalet att myndigheten inte motsätter sig ändringar som görs för att tillvarata andelsägarnas gemensamma intresse.

När det gäller innebörden av avkastningshistorik vill föreningen framhålla att det redan av hur socialförsäkringslagstiftningen är utformad framgår att avsikten inte varit att utesluta fonder endast på den grunden att de med tiden genomgått vissa förändringar. Ett krav på tre års avkastningshistorik för fonden ska vara uppfyllt när fondavtal ingås (64 kap. 17 c § andra stycket socialförsäkringsbalken, SFB). Däremot ska kravet inte tas in i fondavtalet eller följas upp av myndigheten (64 kap. 17 a § och 3 § tredje stycket SFB). I det avseendet frångick regeringen uttryckligen Pensionsmyndighetens förslag i promemorian Stärkt konsumentskydd inom premiepensionen (prop. 2017/18:247 s. 34 och 78). Kravet syftar uppenbarligen till att en fond ska ha funnits på marknaden i minst tre år innan den får ingå fondavtal och inte till att fonden inte ska få genomgå på marknaden sedvanliga förändringar.

3.4 Olämpliga placeringar

Föreningen har starka invändningar mot att myndigheten begränsar fondbolagens möjlighet att effektivisera förvaltningen genom att investera i egna fonder. Det är idag en vanlig förvaltningsmetod att i stället för att låta förvaltare X som redan förvaltar en av fondbolagets fonder (A), även förvalta delar av en annan av bolagets fonder (B), så investeras fonden B:s medel i andelar i fonden A. Resultatet blir detsamma, men för fondbolaget – och spararen – är det mer kostnadseffektivt. Det är således inte de placeringar som görs (av fonden A) som myndigheten synes ifrågasätta, utan det sätt på vilket de görs (via en annan fond). Detta förfarande skulle kunna ifrågasättas om fondbolaget tar ut en avgift för fonden A. Det är emellertid vanligt att det inte tas ut någon avgift alls i den underliggande fonden i sådana fall. Om Pensionsmyndigheten motsätter sig varje sådan investering måste fondbolaget således; a) förvalta fonden på ett mindre effektivt sätt, eller b) investera i en liknande fond som förvaltas av ett annat fondbolag, men som tar ut en avgift. Inget av alternativen gynnar andelsägarna.

Enligt avtalet ska placeringar i egna fonder som grundas på en objektiv analys med syfte att säkerställa en placering som på bästa sätt tillvaratar pensionsspararnas intressen godtas. Problemet är att detta endast synes avse indexfonder. Myndigheten bör således i första hand klargöra vilken typ av analys som avses och vad som accepteras när det gäller innehav i aktivt förvaltade fonder. Det finns inga skäl att



Fondbolagens förening

SWEDISH INVESTMENT FUND ASSOCIATION

särbehandla aktivt förvaltade fonder i förhållande till indexfonder utan det framstår som en godtycklig gränsdragning.

Det bör läggas till att fonder som tydligt anger i fondbestämmelserna (samt informationsbroschyr och faktablad) att placeringar kommer att göras i egna fonder inte anses ha olämpliga placeringar. Sådana fonder förekommer och efterfrågas hos de större förvaltarna som därmed erbjuder sina sparare en fondvalstjänst inom det egna fondsortimentet som kan vara mycket stort. Det är helt transparent att urvalet av fonder främst sker ur det egna sortimentet. Det är alltså en stor skillnad mot fondandelsfonder som endast anger att de kommer att placera kapitalet i andra fonder, men i praktiken väljer egna fonder utan den analys som spararen kunnat förvänta sig (dvs. de som Finansinspektionen riktat kritik mot i sin tillsynsrapport).

FONDBOLAGENS FÖRENING

Fredrik Hård, Ekonom

Fredrik Nordström, VD