

Finansdepartementet

Jonas.Sunding@regeringskansliet.se

2023-06-01

Synpunkter på EU-kommissionens förslag avseende icke-professionella investerare (Retail Investment Package)

Fondbolagens förening har inbjudits att lämna övergripande synpunkter på rubricerat förslag inför framtagandet av regeringens faktapromemoria till riksdagen. Föreningen har följande inledande och övergripande synpunkter.

Inledande kommentarer

Kommissionens förslag syftar ytterst till att uppnå ett högt konsumentdeltagande på finansmarknaden. Den svenska finansmarknaden kännetecknas redan av ett sådant högt konsumentdeltagande. Svenska fonder har också Europas lägsta avgifter¹. Uppenbarligen har den svenska marknaden i stora delar lyckats uppnå det kommissionen nu försöker åstadkomma. **Det är därför av stor vikt att den svenska marknads funktionssätt för konsumenter värnas.**

Föreningen anser att kommissionens konsekvensanalys i delar är undermålig och föga anpassad till svenska förhållanden. Ett exempel är att vikten av konkurrens på marknaden inte nämns som en faktor för prisbildning utan att förslagen i stället syftar till en konsolidering på marknaden, varvid storskalefördelar för stora aktörer skulle bidra till lägre priser. Det framstår som att man önskar införa inträdesbarriärer för nya aktörer. - Föreningen menar tvärtom att det vore direkt skadligt för konsumenter att begränsa konkurrensen på marknaden. På den svenska fondmarknaden finns en stor variation av fondförvaltare; fondbolag inom t.ex. bank- och försäkringskoncerner samt fristående fondbolag. Även distributionskanalerna kännetecknas av mångfald. Konkurrens, innovationskraft tillsammans med ett högt konsumentskydd har varit framgångsfaktorer. **Förändringar på marknaden bör genomdrivas endast om de underbyggs av en fullständig konsekvensanalys och konkurrensbegränsande åtgärder måste undvikas.**

¹ Bortsett från holländska fonder, vilka emellertid redovisar avgifter exkl. distributionskostnad. Esma Market Report, Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2023, s.16.

Förslaget om prisreglering

Artikel 4 och 5 i direktivförslaget avser ändringar i UCITS-direktivet respektive AIFM-direktivet vad gäller omotiverade kostnader ("undue costs"). En bestämmelse om att ett fondbolag ska agera på ett sätt som innebär att omotiverade kostnader inte uppstår för andelsägarna finns redan i dag.² Den nuvarande bestämmelsen kan inte tolkas på annat sätt än att den rör sådana kostnader som debiteras fonden vid sidan av förvaltningsavgiften. Begreppet "omotiverade kostnader" rymmer däremot inte fondbolagets pris för förvaltningen av fonden, förvaltningsavgiften, eftersom detta skulle innebära en prisreglering. I kommissionens förslag är det emellertid tydligt att en förflyttning avses till att begreppet ska inrymma priset. Förslaget innebär således en prisreglering. En sådan utveckling menar föreningen är otänkbar. I en marknadsekonomi bestäms priset av efterfrågan och utbud, och inte av staten. Statens möjlighet att sätta priset på en vara eller tjänst är därför ytterst begränsad (avser i princip krigssituationer och förnödenheter som är helt nödvändiga för ett samhälle). **Föreningen menar att det inte rimligtvis kan genomföras en prisreglering av fonder och avstyrker därför förslaget.**

I förslaget till artikel 14.1e i UCITS-direktivet anges att en fonds pris ska jämföras mot en jämförelsenorm som tas fram av Esma. Om priset avviker från jämförelsenormen, och fondbolaget inte kan motivera detta, får fonden inte säljas. **Det är således, i Sverige, Finansinspektionen som ytterst skulle avgöra en fonds pris. Föreningen avstyrker detta.**

Om kostnaderna för en finansiell produkt skulle vara så höga att produkten inte kan anses ge kunden något värde för pengarna (Value-for-Money), så fångas detta upp i den lagreglerade produktstyrningsprocessen. En sådan produkt bör således inte kunna distribueras. Redan idag finns därmed en mekanism som gör att produkter som innefattar oskäligt höga kostnader inte kan distribueras.

En jämförelsenorm kan vara en bra information för konsumenter. Föreningen har dock svårt att se hur Esma skulle kunna ta fram relevanta jämförelsenormer för alla fondtyper. Svenska fonder har, ur ett EU-perspektiv, generellt låga avgifter. Det måste emellertid noteras att kostnadsbilden för ett fondbolag kan se olika ut i olika medlemsstater. Förutsättningar att sätta ett visst pris kan bero på en mängd olika nationella faktorer såsom marknadens effektivitet, digitaliseringsgrad, lönenivåer etc. Därtill kommer att förutsättningarna skiljer sig åt mellan företag i samma land, t.ex. mellan ett nyetablerat företag och ett redan etablerat företag med skalfördelar. **Det bör inte införas några begränsningar för prissättningen som försvårar, eller omöjliggör, för nya aktörer på marknaden.**

² Artikel 22.4 i kommissionens direktiv 2010/43/EU.

Av förslaget till artikel 14.1a.c i UCITS-direktivet framgår att kostnader ska fördelas mellan investerare på ett rättvist sätt. Detta framstår som en självklarhet. Mot bakgrund av tidigare uttalanden från Esma är emellertid risken att en sådan bestämmelse tas till intäkt för att förbjuda s.k. rabatter på fondavgiften till investerare. I Sverige är det praxis att ett fondbolag får förfoga över sina egna vinstmedel och lämna rabatter till investerare. Ofta lämnas sådana rabatter till investerare som representerar ett kollektiv av sparare, t.ex. ett försäkringsbolag eller Pensionsmyndigheten. De lämnas även till andra investerare som placerar ett stort kapital i en fond. Detta anses inte strida mot likabehandlingsprincipen av det skälet att betalningen sker ur fondbolagets egna medel. Det är därtill tillåtet att ha olika prissättning på en och samma fond beroende på hur stort kapital som investeras. Detta kan ske genom etablering av olika andelsklasser för olika investerare. En lösning med andelsklasser är emellertid mer administrativt betungande, mindre flexibelt och i vissa fall ogörligt, jämfört med att administrera rabatter från fondbolagets egna medel. **Det bör därför klargöras att den svenska ordningen där fondbolaget får förfoga över sina egna medel och lämna rabatter till vissa investerare även fortsättningsvis får tillämpas.**

Förslaget om provisionsförbud för vissa tjänster

I artikel 24a.2 i Mifid föreslås ett förbud att betala eller ta emot provisioner i samband med utförande av order respektive mottagande och vidarebefordran av order. Något motsvarande förbud föreslås inte för icke-oberoende rådgivning.

I Sverige har de tjänster som berörs av förslaget via plattformar vuxit till en väsentlig del av marknaden. Det finns därför skäl att lägga särskild vikt vid konsekvenserna av förslaget för svensk del. Här i landet finns även en framväxande marknad för aktörer som distribuerar fonder utan att ta emot och behålla provisioner (distributören tar emot och vidarebefordrar provisionen till konsumenten), vilket ger konsumenterna en valfrihet mellan olika typer av tjänster efter eget behov.

Föreningen menar att kommissionens konsekvensanalys är undermålig.

Det är tydligt att analysen är anpassad för ett förslag om totalt provisionsförbud, dvs. även vid rådgivning, men att kommissionen backat från detta i slutskedet. Det innebär att det inte finns någon egentlig analys av hur marknaden skulle påverkas, t.ex. i konkurrenshänseende, av ett förbud endast vid vissa tjänster. Det finns ingen analys som underbygger att sparandet skulle stimuleras genom åtgärden eller att den totala avgiften skulle bli lägre. Det senare gäller inte minst för sådana billiga och enkla produkter som enligt kommissionen bör lyftas fram i distributionen.

För det fall förslaget skulle förverkligas är det viktigt att klargöra vilka ersättningar som inte får tas emot, dvs. vilka ersättningar som anses vara incitament ("inducements"). Exempelvis betalas idag plattformsavgifter till vissa distributörer. Om dessa skulle ses som incitament och därmed förbjudas skulle stora förändringar behöva göras på marknaden.

Av förslaget till artikel 24a.1 i Mifid framgår att nuvarande förbud att ”ta emot och behålla” provisioner vid portföljförvaltning ska ändras till ett förbud att ”betala eller ta emot provisioner”. Det innebär att det inte längre skulle vara möjligt att ta emot provisioner och vidarebefordra dessa till berörd kund. Det skulle därmed inte gå att distribuera fonder som inte har andelsklasser för olika typer av distributörer med olika avgiftsnivåer. En sådan ordning skulle vara onödigt komplicerad och kostnadskrävande, vilket inte är i kundens bästa intresse. Detsamma gäller för de aktörer som i dag tillhandahåller plattformar och tar emot men vidarebefordrar provisioner till kunderna. **Några starka skäl för att förbjuda vidarebefordran av provisioner till kunder har inte framkommit. Förslagen framstår därför som oproportionerliga.**

FONDBOLAGENS FÖRENING

Fredrik Nordström
vd

Helene Wall
chefsjurist