

2025-11-14

Till: Finansdepartementet

Synpunkter avseende förslaget om Value for Money från Fondbolagens förening PCY note (WK 15428/2025)

Föreningen finner det anmärkningsvärt att någon konsekvensanalys av *peer-grouping*-övningen ännu inte har presenterats. Varken nyttan för spararna eller de faktiska kostnaderna för företagen har redovisats. Det går därför inte att bedöma om förslaget uppfyller rimliga krav på proportionalitet. Det framgår inte heller vilket syfte förslaget egentligen ska uppfylla – är målet att hindra marknadsföring av produkter som innefattar så höga kostnader att de inte är till någon nytta för kunderna eller är det att generellt pressa avgifterna för finansiella produkter?

Föreningen menar att en Value-for-Money-process måste syfta till det förstnämnda. För att åstadkomma prispress bör man i stället reglera om förbättrad information till kunderna och skapa förutsättningar för konkurrens och prisjämförelser. En jämförelse med priser på andra liknande produkter (*peer-grouping*) ger emellertid inte svar på om en produkt har ett så högt pris att den inte är till nytta. Av en sådan jämförelse kan man endast se hur priset på produkten förhåller sig till snittpriset på marknaden. Om priset på en viss produkttyp generellt är lågt på marknaden, t.ex. för en indexfond, så kommer även produkter som ger Value-for-Money att utgöra s.k. outliers i förhållande till snittpriset på marknaden. Företaget måste då, enligt förslaget, utföra ytterligare tester av den aktuella produkten. Dessa tester kommer dock med största sannolikhet inte att visa att produkten inte ger Value-for-Money. Föreningen menar att det inte rimligtvis bör vara möjligt att förbjuda produkter på marknaden endast för att de ligger högre i pris än andra. En sådan ordning skulle utgöra prisreglering. I stället bör det endast kunna komma i fråga med ett förbud om produkten *de facto* inte ger tillräcklig nytta i förhållande till det pris kunden får betala. Dessa principer bör komma till uttryck i det fortsatta arbetet, i vart fall i ett skäl till direktiven.

Föreningen menar att den föreslagna *peer-grouping*-övningen riskerar att skapa betydande administrativa bördor, samtidigt som nyttan för spararna förblir oklar. Detta strider mot kommissionens förenklingsagenda. Det är också kontraproduktivt att införa komplexa och dyra processer för produkter som inte är en del av problemet. Det gäller inte minst ur ett svenskt perspektiv där fondavgifterna redan är bland de lägsta i Europa. Eftersom det inte längre synes aktuellt att låta Esma utveckla gemensamma prisreferensvärden som företagen kan använda, så är det viktigt att den nu föreslagna *peer-grouping*-övningen inte i onödan tynger företagen, i synnerhet små företag och lågprisproducenter, med kostnader.

Föreningen noterar att det ännu inte har presenterats några konkreta skrivningsförslag för *peer group*-övningen avseende UCITS-direktivet respektive AIFMD. I ordförandeskapets PCY Note (s. 21) anges endast att *“Similar Value for Money requirements to those introduced for MiFID manufacturers shall be implemented in UCITS and AIFMD, meaning the peer group assessment requirement shall be implemented in UCITS and AIFMD, and no additional data reporting, in line with the COM drafting.”*

Detta är olyckligt då det framför allt är fonder som kommer att beröras av förslagen. Det är inte självklart att skrivningarna bör utformas på exakt samma sätt i fonddirektiven som i Mifid.

På s. 15 i ordförandeskapets not anges: *"The PCY proposes not to include specific rules addressing scenarios where MOPs subject to IDD benchmarking include the option of investing in funds subject to MiFID peer grouping."* Föreningen menar att det måste förtydligas vad som ska gälla för underliggande fonder i investeringsbaserade försäkringsprodukter. Detta inte minst mot bakgrund av att dessa produkter är så vanligt förekommande i Sverige.

Del 1. VFM for MiFID Products

Q1: Do MS support PCY proposal 1 (to delete the Level 2 mandate for ESMA to develop ITS on the content and format of the VFM assessment and the Level 3 mandate for ESMA to make guidelines on the term "benefits")? If not, please specify.

Ja.

Q2: Do MS support the PCY proposal 2 (to specify the criteria for selecting comparable products for the peer group in the Level 1 text and delete the Level 2 mandate to COM)? If not, please specify.

I princip ja. Vi ser dock vissa utmaningar med hur man formulerat bestämmelserna hur en peer group ska väljas ut.

Av artikel 16-a(1)€(ii) framgår att *"The peer group shall include a representative number financial instruments, which are marketed in the Member State or Member States where the relevant financial instrument will be distributed and in other Member States where comparable financial instruments are distributed"*.

Föreningen utgår från att det inte utesluter att en jämförelse får göras med utländska fonder som marknadsförs i samma land som den egna fonden. I Sverige, där det är enkelt att marknadsföra utländska fonder, finns över 7 000 utländska UCITS-fonder till försäljning. Dessa utländska fonder marknadsförs i såväl Sverige som andra länder. Om det i en peer grouping-övning för en svensk fond inte fick användas uppgifter från några av dessa fonder så skulle den bli mycket svår att genomföra. Lydelsen synes inte utesluta en sådan ordning eftersom dessa utländska fonder också marknadsförs "in other Member States". Det bör dock säkerställas att så är fallet, eftersom det annars skulle missgynna en öppen marknad som den svenska.

Av artikel 16-a(2a) tredje stycket framgår att den information som ska användas i peer group-jämförelsen kan komma från faktabladen alternativt statistik från Esma eller en organisation. Så som regeln är formulerad utgår vi från att informationen i faktabladen i normala fall bör räcka.

I PCY note framgår dock på s. 4 bl.a. följande: Point (c) sets out that the methodology in Level 2 shall establish the data that firms can base themselves on when composing the comparable peer group. It includes a list of data sources that *could* be set out in the methodology, including PRIIPs KID, ESMA annual cost and performance report, or statistics on costs and performance made available to firms by professional associations.

Föreningen menar att det skulle underlätta och minska kostnaderna om fondbolag kunde utgå från andra fonders faktablad när man tar fram information för peer grouping-övningen. Det bör i de flesta fall räcka, i vart fall för lågprisprodukter. I de fall fonden har en högre avgift på grund av särskilda

karaktäristika, bör fondbolaget ha möjlighet att göra en utökad peer grouping-övning där andra uppgifter tas in.

I listan i artikel 16-a(2.a) över de kriterier som ska användas för peer grouping-övningen finns dock information som inte finns i faktabladen (och inte heller i Esmas statistik), bl.a. saknas av naturliga skäl information om distributionsstrategi. Det är även oklart hur ordet investeringsstrategi ska tolkas; avses med detta fondens placeringsinriktning? Vi vill även föra fram att det i dagsläget inte framgår några hållbarhetskriterier i faktabladen, men att ett sådant förslag har lagts fram inom ramen för SFDR 2.0. När det gäller uppgifter om skatter är det oklart om det handlar om skatter på fondnivå och/eller på investerarnivå. Oavsett är detta uppgifter som inte finns i faktabladet och är mycket svåra att få fram. Det är t.ex. mycket komplicerat att ta reda på hur en utländsk fond beskattas såväl i sitt hemland, som i andra stater (källskatt).

Det är således otydligt om ett fondbolag får använda sig enbart av den information som finns tillgänglig i faktabladen för att göra sin peer grouping-övning. Föreningen menar att det är viktigt att den möjligheten finns i syfte att undvika oproportionerliga kostnader och att fondbolag måste förlita sig på tredje parter för att utföra jämförelsen.

En tydligare omformulering av artikeln skulle kunna vara följande (våra ändringar i rött):

In order to assess whether financial instruments have features comparable to those of a financial instrument subject to a value for money assessment, and eligible for the composition of a relevant peer group, investment firms shall use the following criteria, ~~where relevant~~ for the financial instrument, to ensure the accuracy, reliability and objectivity of the peer group comparisons:

(a) Recommended holding period;

(b) Risk;

(c) Investment objectives;

(d) Target market.

Investment firms may also use the following criteria where relevant:

(e) Sustainability features;

(f) Investment strategy;

(g) Distribution strategy;

(h) Defined coupon and yield;

Investment firms may use limited additional criteria to those listed in the first subparagraph provided they demonstrate that those additional criteria are relevant.

Q3: Do MS support the PCY proposal 3 (to keep the Level 2 mandate for specifying the criteria for selecting a “representative number of products” and clarify in the mandate that the criteria should not impose unproportional burdens on firms)? If not, please specify.

Detta är bra men det är högst oklart hur det ska kunna säkerställas att kriteriet inte ställer oproportionerliga krav på företag.

Q4: Do MS support the PCY proposal 4 (to specify the data sources appropriate for composing peer groups in the level 1 text, delete the equivalent Level 2 mandate, and replace it with a Level 2 mandate for COM to specify the methodology for the peer group comparison, and clarify the notion of individual cost components in Level 1)? If not, please specify.

Det är bra att det på nivå 1 framgår vilka datakällor som ska användas. Vi finner dock ”the notion of individual cost components” otydligt, detta komplicerar processen utan att det gjorts klart vad det tillför för spararna.

Q5: Do MS support the PCY proposal 5 (to replace the Level 2 mandate for COM to specify the criteria for selecting eligible financial instruments for the peer group with a mandate to specify the content of the VfM assessment where no or very limited comparable financial instruments exist). If not, please specify.

Ja.

Q6: Do MS support PCY proposal 6 (to maintain the new data reporting requirement on distribution costs in the COM drafting, specify that the data should only be reported when needed for ESMA’s annual cost report, and add a Level 2 mandate for an ITS)? If not, please specify.

Ja.

Q7: Do MS support PCY proposal 7 (to include the partial exemption from the peer group assessment as proposed in the Council Mandate (lines 110-110b))? If not, please specify.

Undantagen omfattar fonder. Det är svårt att förstå hur det hänger ihop med övriga förslag.

Del 3. Supervision of VFM

Q12: Do MS agree with PCY proposal 14 to replace the wording “regular checks” with “checks”? If no, do you have a preference for wording.

Ja, det är rimligt att detta utförs i den ordinarie tillsynen som myndigheten utför.

Q14: Do MS agree with PCY proposal 16 to delete the annual reporting requirement to ESMA on NCA’s supervisory activity?

Ja, det ligger i linje med regelförenklingsagendan.

Q13: Do MS agree with PCY proposal 15 to insert in MIFID wording concerning the NCA compliance with the product governance requirements and NCA using its powers to ensure measures are taken if necessary?

-

Q15: Do MS agree with PCY proposal 17 to delete generic references to EIOPA and ESMA powers?

Ja.

Övrigt:

Följande tillägg kommenteras inte i ordförandeskapets not (art 16-a(8) st 3):

”Where investment products are not at a significant distance from the relevant peer group, as referred to in paragraph 4, it shall not, in itself, automatically imply that such products offer value for money to customers.”

Vi uppfattar skrivningen som en instruktion till tillsynsmyndigheternas granskning. Påståendet är i och för sig korrekt. Det måste emellertid också konstateras att det faktum att en produkt befinner sig ”at a significant distance” från jämförelsegruppens genomsnittspris inte automatiskt innebär att den inte ger värde för pengarna. I kommissionens ursprungsförslag fanns en sådan skrivning (ungefär ”bara för att produkten avviker från märket betyder det inte att produkten inte ger värde för pengarna”). En sådan skrivning behöver läggas till.

FONDBOLAGENS FÖRENING