

VÄGLEDANDE UTTALANDE

den 12 november 2012 i ärende 7/2012,
angående användningen av fonddamn vid
marknadsföring av fonder

Sökande

Konsumentverket

Sammanfattning

- Utgångspunkten för ENF:s bedömning är det grundläggande krav på vederhäftighet som gäller för all marknadsföring och som kommer till uttryck i Fondbolagens förenings riktlinjer för marknadsföring och information (Riktlinjerna).
- Fondbolagen måste noga säkerställa att produktnamnen – liksom andra delar av marknadsföringen – ger en rättvisande bild av produkterna. Därför kan fondbolagen inte stanna vid den rent legala tillståndsprövningen enligt fondlagstiftningen utan de måste även noga överväga om namnet leder tanken rätt, dvs. ger spararen rätt förväntansbild.
- Enbart produktnamnet kan inte förmedla all den information som konsumenterna behöver inför sina köpbeslut. Allt marknadsföringsmaterial måste därför vara utformat med konsumenternas totala informationsbehov för ögonen. Samtidigt måste understrykas att ett i sig vilseledande produktnamn inte kan neutraliseras av korrigerande information i exempelvis faktablad. Fondbolagen måste alltså säkerställa att fonddamn klarar kravet på vederhäftighet.
- Utifrån dessa principiella ställningstaganden kommenterar ENF de enskilda produktnamn som Konsumentverket exemplifierat sin framställning med:
 - a. Absolutavkastande
Termen absolutavkastande är svår att förstå för den som inte är verksam inom fondbranschen. Ordet kan för många konsumenter ge felaktigt intryck av att en avkastning garanteras. Enligt nämndens uppfattning finns alltså risk att termen absolutavkastande ger konsumenterna en felaktig förväntansbild. Termen bör därför inte användas i namnet på en fond. ENF understryker att ett språk som är diffust och svårt att förstå för den oinvidde inte ska användas i kommunikation med kund.
 - b. Småbolag/”small cap”
Många fonder som betecknas som småbolagsfonder investerar i

företag med betydande börsvärde. Begreppet småbolagsfond ensamt kan i dessa fall skapa en felaktig bild hos många placerare. Det saknas en etablerad terminologi som avgränsar begreppet småbolag. Det är fondbolagets ansvar att förtydliga för spararna vilka placeringar som finns tillgängliga för fonden så att inga missförstånd uppstår.

c. Hjärt- Lungfond

I det specifika fallet har Hjärt-Lungfonden en direkt koppling till den välkända insamlingsorganisationen med samma namn. Namnet är därför i detta fall inte missvisande. Av samma skäl ger namnet inte heller en felaktig bild av att fonden har en etisk inriktning.

Bakgrund och frågeställningar

Konsumentverket har den 23 mars 2012 begärt ett vägledande uttalande om användningen av fonddamn. Till begäran har bilagts ett antal exempel på fonddamn som enligt verket kan ifrågasättas. Följande fonddamn har tagits med som exempel: Absolutavkastning Ränta, Svenska Småbolagsfonden, Evli Swedish Small Cap Selection, samt Hjärt och Lungfond.

ENF får enligt stadgarna (3 §) pröva marknadsföring och marknadsuppträdande. Marknadsföring definieras i Riktlinjer för fondbolagens informationsgivning och marknadsföring (riktlinjerna) i p. 2.1 andra stycket på följande sätt:

”Med marknadsföring avses reklam och andra avsättningsfrämjande kommersiella meddelanden oavsett bärare (tidningsannonser, direktreklam, TV-reklam, webbsidor, affischer m.m.)”.

I marknadsföringslagen (2008:486) definieras marknadsföring som ”reklam och andra åtgärder i näringsverksamhet som är ägnade att främja avsättningen av och tillgången till produkter inbegripet en näringsidkares handlande, underlåtenhet eller någon annan åtgärd eller beteende i övrigt före, under eller efter försäljning eller leverans av produkter till konsumenter eller näringsidkare”.

Fondens namn är en viktig del av fondens marknadsföring. Genom fonddamnet kan fondens inriktning i ett eller flera avseenden kommuniceras till spararna på ett sätt som har betydelse för deras beslut att investera. Därigenom kan fonddamnet i sig förmedla ett budskap till konsumenten. ENF konstaterar att fonddamn utgör ett led i marknadsföringen av företagets produkter och att namnen därför kan prövas enligt Riktlinjerna.

För ENF tillgängligt underlag

De fondbolag vars fonder framhållits som exempel i Konsumentverkets skrivelse har givits möjlighet att yttra sig. Även Finansinspektionen (FI), Sveriges Aktiesparares Riksförbund och Sveriges Konsumenter har fått möjlighet att yttra sig.

Swedbank-Robur angående begreppet absolutavkastning

Fondbolaget skriver att begreppet används för fonder som inte följer ett "benchmark" utan istället har som mål att alltid skapa positiv avkastning, oavsett utvecklingen på räntemarknaden. Swedbank-Robur anser att det är väl kommunicerat att fondsparande innebär en risk och att detta medför att det inte är rimligt att tro att termen absolutavkastande skulle innebära att sparandet är förenat med en garanti. Detta förutsätter givetvis att den omkringliggande informationen är utformad på ett sätt som åskådliggör detta vilket Swedbank-Robur menar att deras information gör.

Swedbank-Robur, Evli och Handelsbanken om Småbolagsfond eller "small-cap"

Swedbank-Robur uppger att fondbolaget använder sig av enprocentsregeln och att denna regel används av nio av tio av de fonder som kallar sig småbolagsfonder. Vidare påpekar fondbolaget att det inte finns någon allmängiltig definition av små och stora bolag och att vars och ens uppfattning om vad som är ett stort eller litet bolag är situationsberoende. Swedbank-Robur hävdar att enprocentsregeln är standard i fler länder än Sverige och att en definition som innebar att småbolagsfonderna bara fick investera i de riktigt små bolagen, s.k. micro-caps, skulle innebära att småbolagsfonderna skulle bli otillgängliga för den vanlige spararen på grund av de placeringsregler som reglerar fonder riktade mot konsumenter.

Sammanfattningsvis anser Swedbank-Robur att fondens namn inte får vara ensamt bestämmande vid bedömningen av vad en konsument kan förvänta sig av en fond. Övrig kringliggande information måste tillåtas utveckla fondens placeringsinriktning i enlighet med vad som gäller i lag och föreskrifter.

Evli, vars fond "Evli Swedish Small Cap Selection" ges som exempel på en "small cap" fond, påpekar att ingen enhetlig definition finns för marknaden. Vidare framhåller man att fonden i fråga är registrerad i Finland. I likhet med 18 av 23 andra småbolags- eller "small-cap"-fonder i Sverige använder sig företaget av Carnegies småbolagsindex (CSX). Om en definition ska införas görs detta enligt Evli med fördel på europeisk nivå.

Handelsbanken Fonder, vars fond "Svenska Småbolagsfonden" används som ett annat exempel, påpekar att en "investor inte är berättigad en given förväntansbild" baserad enbart på namnet vid köp av en småbolagsfond. Detta i och med att det inte finns någon legal definition av vad som utgör ett småbolag och att det är förvirrande då skillnader finns mellan småbolag och "small cap". Handelsbanken har själva gjort jämförelser av definitionerna hos Fondbolagens förening, Morningstar och Stockholmsbörsen. För att spä på förvirringen har småbolagsfonderna även skillnader i sin placeringsinriktning. Dessutom skriver Handelsbanken Fonder "En investerar får [vidare] förutsättas känna till fondlagstiftningen i så måtto att han förstår att en värdepappersfonds medel inte kan placeras i vilka bolag som helst.---Det innebär att en värdepappersfond, enligt gällande rätt, är utestängd från placeringar i många små bolag. Detta är en grundförutsättning som en investerar förutsätts känna till."

Öhman fonder angående Hjärt-Lungfond

Öhman har kommenterat Konsumentverkets skrivelse och svarar att fondnamnet härrör från det samarbete Öhman Fonder har med Hjärt-Lungfonden vilket pågått sedan 1994. Samarbetet beskrivs i allt informationsmaterial som rör fonden. Namnet är inte en beskrivning av hur fonden ska placera fondmedlen. Öhman anser att man inte kan göra en bedömning av placeringsinriktningens överensstämmelse med innehaven bara genom att titta på enskilda innehav. Istället måste en bedömning göras av vilka branscher fondens medel placerats i. Öhman framhåller också att det är mycket viktigt att det är tydligt vad fonden placerar i och har under våren därför genomfört en större översyn av samtliga fondbestämmelser och informationsmaterial inom Öhman fonder, och i samband med detta kommer man att förtydliga informationen något. Öhman anser att fondens ideella inslag inte ska förväxlas med en etisk fond och att ideella fonder inte per automatik har etisk inriktning.

Finansinspektionen

FI tillfrågades gällande fondnamns överensstämmelse med fondens övriga information, risken för vilseledande fondnamn, hur konsumenter kan uppfatta ”Småbolag” och huruvida kompletterande information kan neutralisera risken för vilseledda konsumenter. FI framhåller att namnet på en fond kan vara vilseledande om det inte överensstämmer med fondens karaktär och placeringsinriktning. Vissa namn ställer också krav på placeringsinriktningen. Till exempel en fond med geografisk hänvisning i namnet (Europa, Nordamerika, Ryssland etc.) måste också ha en placeringsinriktning som motsvarar namnet. FI anser att en fond vars namn begränsat placeringarna geografiskt inte får placera mer än 10 procent utanför det geografiska området. Samtidigt betonar FI att fondnamnet i många fall inte säger något om fondens placeringar eller egenskaper och att fondnamnet inte är det enda urvalskriterium som spararna förlitar sig på. Om ett namn är uppenbart missvisande är det svårt att se att ytterligare information i fondbestämmelser och informationsmaterial skulle minska risken för vilseledande.

Sveriges Konsumenter

Samma frågor ställdes till Sveriges Konsumenter som till Finansinspektionen. Sveriges Konsumenter skriver i sitt svar att det är missvisande att småbolagsfonder investerar i medelstora företag. Småbolagsfonder bör endast investera i de minsta företagen på den angivna marknaden.

Sveriges Aktiesparares riksförbund

Aktiespararna har svarat mycket kort på nämndens förfrågan och uttryckt att Konsumentverkets frågor har relevans för spararna.

ENF:s bedömning

Konsumentverket har begärt att ENF avger ett vägledande uttalande rörande användningen av fondnamn. Verket har givit ett antal exempel på fondnamn som verket ifrågasatt. Utgångspunkten för ENF:s bedömning är det grundläggande krav på vederhäftighet som gäller för all marknadsföring och som kommer till uttryck i Riktlinjerna. Det innebär att de kommersiella budskap som företag riktar till konsumenterna måste ha fullgod täckning och inte får vara vilseledande.

Vad som nu sagts gäller även de namn som branschföretagen gett åt sina olika fonder. De produkter fondbolagen tillhandahåller kan många gånger vara svåra att förstå. Därför måste fondbolagen noga säkerställa att produktnamnen – liksom andra delar av marknadsföringen – inte ger en felaktig bild av produkterna. Att så sker ökar möjligheten för konsumenterna att orientera sig på marknaden och fatta överlagda beslut. Också för branschens trovärdighet är det nödvändigt med en sann och vederhäftig marknadsföring i alla delar.

I samband med att fondbestämmelser och informationsmaterial godkänns av Finansinspektionen enligt den lagstiftning som inspektionen har att tillämpa granskas också i vissa fall om fondens namn är förenligt med fondbestämmelserna. Däremot görs inte någon närmare bedömning av fonddamnets vederhäftighet ur marknadsföringssynpunkt. Därför finns anledning för fondbolagen att inte stanna vid denna rent legala prövning utan de måste även noga överväga om namnet leder tanken rätt, dvs. ger spararen rätt förväntansbild.

ENF har i detta sammanhang diskuterat även andra typer av fonddamn där man måste göra en bedömning av vilka associationer som namnet kan ge. Exempelvis namn som associerar till en viss bransch kräver att placeringsinriktningen faktiskt återspeglar namnet. Samma sak gäller geografiska hänvisningar i namnet eller referenser till vissa typer av värdepapper.

Frågan om ett produktnamn är vilseledande är inte beroende enbart av själva namnet utan också av hur det används i marknadsföringen. Liksom vid bedömning av annan marknadsföring måste hänsyn tas till omständigheterna i det enskilda fallet. Samtidigt kan enbart produktnamnet givetvis inte förmedla all den information som konsumenterna behöver inför sina köpbeslut. Övrigt marknadsföringsmaterial måste därför vara utformat med konsumenternas totala informationsbehov för ögonen. Det måste dock understrykas att ett i sig vilseledande produktnamn inte kan neutraliseras av korrigerande information i exempelvis faktablad. Fondbolagen måste alltså säkerställa att fonddamnen klarar kravet på vederhäftighet.

Utifrån dessa principiella ställningstaganden övergår ENF till att kommentera de enskilda produktnamn som Konsumentverket exemplifierat sin framställning med.

Absolutavkastning

Konsumentverket menar att ordet absolutavkastning i fonddamnet kan ge en konsument intrycket av att avkastningen från fonden är garanterad och att konsumenten därmed inte kan förlora det insatta kapitalet.

Termen absolutavkastning, eller absolut avkastning är ett relativt väletablerat begrepp i fondbranschen även om det endast i ett fåtal fall används i fonddamnet. Begreppet har i olika sammanhang definierats som en fond som ”strävar [] efter positiv avkastning i alla marknadslägen”¹, samt ”fonder med sinsemellan olika avkastnings- och riskegenskaper, som kännetecknas av en fri placeringspolitik och

¹ Källa: Sparekonomen.se

där framgång mer än vanligt beror på portföljförvaltarens förmåga.”² En annan definition lyder: ”har som mål att uppnå en positiv avkastning oavsett hur marknaderna utvecklas.”³ Begreppet används följaktligen för att definiera fondens mål och strävan, avsikten är dock inte att uttrycka någon form av garanti. Men även om begreppet är välkänt i fondbranschen är det inte säkert att betydelsen av begreppet framgår för konsumenter i allmänhet. Enligt svenska akademiens ordlista är ”absolut” synonymt med ”oinskränkt” och ”fullständig”. Termen absolutavkastande är svår att förstå för den som inte är verksam inom fondbranschen.

Mot denna bakgrund finns det enligt ENF:s bedömning risk för att många konsumenter tolkar begreppet som att avkastningen är säker eller garanterad. Risken för missförstånd är så stor att begreppet inte bör användas i fondnamn.

ENF vill generellt understryka att det är viktigt att ett språk som är diffust och svårt att förstå inte används i kommunikationen med kund.

Småbolagsfond/Small cap

Konsumentverket menar att användningen av begreppen småbolagsfond eller ”small cap” i fondnamnet ger konsumenter intrycket att de bolag fonden investerar i är mycket mindre än vad som verkligen är fallet. Verket uttrycker dock förståelse för att det kan finnas skäl till att riktigt små bolag inte kan ingå i fondportföljerna på grund av placeringsrestriktioner i fondlagstiftningen. Trots detta är det inte självklart att begreppet småbolag ska användas om det inte verkligen rör sig om små bolag.

Det finns ingen vedertagen definition av ”småbolag” eller ”small cap” (cap av engelsk market capitalization ”börsvärde”). ”Small cap” är en beteckning som används vid indelningen av marknadsplatsernas listade bolag i olika segment. Förutom ”small cap” används ”large cap” och ”mid cap” för att markera bolagens storleksmässiga indelning. Indelningen varierar t.ex. beroende på marknad. Nasdaq OMX ”small cap” listar bolag med ett värde upp till, i dagsläget, knappt 1,3 miljarder kronor (upp till 150 miljoner euro). ”Small cap” i Nordamerika (till exempel NYSE) inkluderar bolag med ett värde mellan ca 2.1 miljarder kronor och knappt 14 miljarder kronor (\$300 miljoner-\$2 miljarder) medan NYSE Euronext (Paris) listar bolag med ett värde upp till, i dagsläget, knappt 1.3 miljarder kronor (upp till 150 miljoner euro). Asienbörserna är indelade på annat sätt.

En vanlig placeringsbegränsning för fonder som har ordet småbolag i namnet är att de bolag de investerar i inte får utgöra mer än en procent av aktiemarknaden eller börsvärdet. En procent av det svenska börsvärdet motsvarar i dagsläget ca 50 miljarder kr.

Hos Morningstar finns 31 fonder med ordet småbolag i fondnamnet. 17 av dessa fonder investerar på svenska marknader. En genomgång av faktablad från dessa fonder visar att 9 av dessa anger att de bolag de investerar i inte får utgöra mer än en procent av aktiemarknaden eller börsvärdet.

² Källa: Nordea

³ Källa: Brummerlife.se

Denna genomgång visar att begreppet ”småbolag” inte är entydigt och det saknas en internationellt etablerad standard för småbolagsfonder. En genomsnittlig sparare skulle kunna uppfatta begreppet småbolag som allt från bolag med en eller två delägare till bolag upptagna till handel på de etablerade börserna, medan det i själva verket ofta kan röra sig om investeringar i bolag med betydande börsvärde.

ENF delar Konsumentverkets uppfattning att begreppet i många fall framstår som missvisande. Det är därför angeläget att fondbranschen skapar en terminologi som bättre motsvarar konsumenternas förväntansbild. Frågan är dock inte enbart eller ens i första hand nationell. Eftersom den övervägande delen av de fonder som idag utbjuds är registrerade i andra länder än Sverige måste en sådan standard etableras på globalt, eller i varje fall europeiskt, plan. Det är önskvärt att så sker.

Frågan om användningen av begreppet småbolag kompliceras ytterligare av att ett bolag, som en småbolagsfond i överensstämmelse med fondens placeringsregler investerat i, genom egen expansion och kanske förvärv av andra företag kan ”växa ur” småbolagsbegreppet, vilket kan ha varit positivt för fondens utveckling. Från tid till annan kan därför en småbolagsfond i viss utsträckning ha investeringar i bolag som inte helt överensstämmer med det småbolagsbegrepp som fonden tillämpar.

Med hänsyn till att begreppet småbolag kan skapa en felaktig bild hos många sparare är det fondbolagets ansvar att i faktablad och marknadsföring förtydliga vilka placeringar som finns tillgängliga för fonden så att risken för missförstånd undanröjs.

Hjärt- Lungfond

Konsumentverkets exempel Hjärt-Lungfonden rör en specifik fond nämligen Öhman Fonders Hjärt-Lungfond. Fonden har fått sitt namn utifrån fondbolagets åtagande att ge en fjärdedel av förvaltningsintäkterna till den välkända insamlingsorganisationen med samma namn. På grund av detta får fonden använda insamlingsorganisationen Hjärt-Lungfondens symbol. Fondnamnet har i detta fall ingenting att göra med fondens placeringsinriktning vilken i faktabladet anges vara huvudsakligen läkemedel och medicinsk teknik.

Det finns inget krav på att ett namn på en fond överhuvudtaget behöver skapa någon association avseende placeringsinriktning, geografiskt område eller liknande. I detta fall har fonden benämnts utifrån sin koppling till ett välgörande ändamål. Öhmans Hjärt-Lungfonden har således genom sitt särskilda åtagande en tydlig koppling till den insamlingsorganisation som också den kallas Hjärt-Lungfonden. I fondens marknadsföring används också Hjärt- Lungfondens välkända symbol.⁴ ENF gör därför bedömningen att namnet i detta fall inte är missvisande för kunderna.

Konsumentverket har även önskat att ENF uttalar sig om huruvida namnet Hjärt-Lungfonden ger intryck av att fonden har ett s.k. etiskt perspektiv. Enligt Fondbolagets förenings riktlinjer är en etisk fond en fond ”som anger eller antyder att fonden riktar in sig på placeringar utifrån särskilda miljömässiga, sociala eller andra liknande hänsyn”. I detta fall hänvisar namnet till ett ideellt engagemang som innebär att fondbolaget Öhman Fonder skänker en fjärdedel av de årliga förvalt-

⁴ Andra exempel på ideella fonder är Skandia Cancerfonden, Nordea Olympia, och Eldsjäl Biståndsfond.

ningsintäkterna från fonden till insamlingsorganisationen Hjärt- lungfonden. Det ideella momentet har alltså inget samband med placeringarna i fonden.

Nämnden anser därför inte att namnet i detta fall ger en felaktig bild av att fonden har en etisk inriktning. Denna bedömning utgår från det specifika exemplet och de upplysningar som inhämtats om Öhmans Hjärt- Lungfonden.

Detta uttalande har beslutats av ordföranden Axel Edling, vice ordföranden Torsten Brink samt ledamöterna Per Axelson, Anders Backman, Carina Brehmer, Hans Ek, Eva Gottfridsdotter-Nilsson och Ulla Öhrn.

Föredragande har varit Lena Falk

Uttalandet är enhälligt

På nämndens vägnar


Axel Edling


Lena Falk