

Kredittilsynsdirektør Bjørn Skogstad Aamo  
Postboks 100 Bryn  
0611 Oslo

Oslo, 1. desember 2004

## **VEDRØRENDE RAPPORT OM TILTAK FOR Å BEDRE INFORMASJONEN TIL SLUTTBRUKERNE I FINANSMARKEDET**

Det vises til vårt møte 2. november der blant annet rapporten fra arbeidsgruppen som har utarbeidet forslag til hvordan informasjonstilbudet til privatkunder i finansmarkedet kan gjøres bedre, ble diskutert. I tråd med avtalen på møtet vil vi med dette skriftlig gjenta hovedelementene i den kritikken som vi mener kan rettes mot rapporten.

Innledningsvis vil vi understreke at Verdipapirfondenes Forening støtter arbeidsgruppens tilrådning om å etablere en informasjonsportal med sikte på å bidra til å gjøre det lettere for den enkelte å skaffe seg oversikt over de ulike produkter som tilbys i finansmarkedet. Oversiktlighet og transparens er nødvendig for at massemarkedet skal kunne sammenlikne priser og egenskaper ved produkter – og dette er igjen langt på vei en forutsetning for at markedet skal kunne fungere.

Når vi likevel har tillatt oss å fremme kritikk til deler av innholdet i arbeidsgruppens rapport, så skyldes dette særlig følgende tre forhold:

- For det første mener vi at rapporten gir et unyansert og ufullstendig bilde av hvordan informasjonssituasjonen er i fondsmarkedet. I henhold til arbeidsgruppens mandat skulle gruppen foreta en kartlegging av *"de aktører som i dag driver en eller annen form for informasjons- eller opplysningsvirksomhet mot sluttbrukere i finanssektoren og den informasjon som tilbys"*. Er vårt skjønn har ikke arbeidsgruppen på dette punkt fulgt opp sitt mandat tilfredsstillende, jf. at informasjonsopplegget for verdipapirfond, som foreningen etablerte for flere år siden, overhodet ikke nevnes. Dette informasjonsopplegget – som på daglig basis gjengis i en rekke aviser, på web-sider og tekst TV – gir løpende og daglig oppdatert standardisert oversikt over avkastningshistorikk, kostnader, risikoinformasjon pluss en rekke andre relevante opplysninger. I tillegg innebærer informasjonsopplegget at samtlige fond som våre medlemmer tilbyr klassifiseres i henhold til fondets investeringsmandat, dvs. at det er lagt til rette for at kundene skal kunne sammenligne "epler med epler". Foreningens informasjonsopplegg er nettopp etablert for at sluttbrukerne skal kunne foreta informerte og kvalifiserte valg, og vi mener at vårt opplegg representerer et viktig bidrag i så måte. Med tanke på at arbeidsgruppen trekker fram Konkurransetilsynets database over kraftpriser som et eksempel på gode informasjonsløsninger som finnes innenfor andre felt enn finansmarkedet, synes vi det er en stor svakhet med rapporten

at den ikke har fått med seg at et tilsvarende informasjonsopplegg allerede er etablert for verdipapirfond.

- Arbeidsgruppen hevder at kostnadsstrukturen i fondsmarkedet er uoversiktlig og representerer et informasjonsproblem for kundene, jf. omtalen i avsnitt 5.3.1 på side 36 i arbeidsgruppens rapport:

*«Det er knyttet en rekke kostnadskomponenter til fondssparingen, ikke minst er det ulike kostnadskomponenter i ulike fond. Fondsforvalterne beregner seg alt fra kjøps- og salgspolisjon, via årlig forvaltningspolisjon til såkalte suksesshonorarer. I de fleste tilfeller er dette polisjoner og honorarer som fastsettes som prosent av den enkelte sparerers sparebeløp. Dette medfører at det er ulike priser i ulike fond i markedet, noe som gjør det vanskelig for den enkelte kunde å orientere seg om kostnader knyttet til sparing i ulike fond. Videre er det vanskelig for sparerne på forhånd å vite de samlede kostnadene ved å ha sparemidlene sine inntående i et fond, ettersom dette delvis er avhengig av fondets verdiutvikling.*

*Den uoversiktlig kostnadsstrukturen i fondsmarkedet, ikke minst problemet med på forhånd vite hva de reelle kostnadene ved fondssparingen er, gjør at den enkelte sparer vanskelig kan vurdere avkastningsmuligheten i de enkelte fondene før det besluttes å kjøpe andeler i fondet.»*

Etter vår oppfatning gir arbeidsgruppen her en uriktig fremstilling og udokumentert fremsettes påstand om at kostnadsstrukturen i fondsmarkedet er uoversiktlig. Vi mener tvert imot at kostnadsstrukturen i fondsmarkedet er svært oversiktlig og transparent – ikke minst sammenlignet med andre spareformer. Det blir derfor etter vår oppfatning feil å hevde at dette representerer et informasjonsproblem. Vi viser til at standardisert og full kostnadsinformasjon daglig gis i aviser og andre medier (følger av foreningens informasjonsopplegg, jf. over). Videre er samtlige avkastningsopplysninger som gis beregnet på nettobasis (altså etter fradrag for forvaltningshonorar og andre løpende kostnader som belastes fondet). Samtidig gis det full informasjon om størrelsen på eventuelle gebyrer som kommer i tillegg i forbindelse med tegning og innløsning. Arbeidsgruppen nevner ikke eksistensen av denne informasjonstilgangen med ett ord. Ei heller at fondsproduktet er det eneste spareproduktet i Norge der man finner oversikter over alle kostnadskomponenter og daglig oppdaterte netto avkastningstall beregnet på en ensartet måte.

Vi synes videre det blir merkelig å framstille opplysninger om kostnader i prosent av andelsverdien som et informasjonsproblem under henvisning til at kostnadene målt i kroner vil avhenge av fondets verdiutvikling. (Det blir omtrent som å hevde at opplysninger om innskuddsrente representerer et informasjonsproblem fordi renteinntekten i kroner vil avhenge av størrelsen på innskuddet). Etter vår oppfatning er kostnader oppgitt i prosent den mest oversiktelige og lettest sammenlignbare løsningen. Vi kan ikke se at for eksempel et fast kronebasert forvaltningshonorar vil gjøre det enklere for kundene å vurdere framtidige avkastningsmuligheter i fondene, og er heller ikke kjent med honorarstrukturer som ikke er oppgitt i prosent fra andre land. Forvaltningshonorar oppgitt i prosent har for øvrig også den fordel at forvaltningsinntektene til forvaltningsselskapene vil samvariere med verdiutviklingen

på kundenes midler. Dette ansporer i seg selv til å oppnå best mulig forvaltningsresultater, hvilket en fast absolutt honorarstruktur i mindre grad vil gjøre.

At det tilbys mange fond i det norske markedet og at det således av den grunn kan framstå som vanskelig for mange å orientere seg, kan ikke ses på som et uttrykk for at kostnadsstrukturen er uoversiktlig og i seg selv representerer et informasjonsproblem. Som omtalt over er foreningens informasjonsopplegg nettopp etablert for å bidra til at det skal bli lettere for den enkelte å orientere seg i det norske fondsmarkedet.

- Arbeidsgruppen viser til at høyere avkastning også impliserer høyere risiko, og hevder at dette ikke har vært like fremtredende i informasjonen rundt fondssparing. Arbeidsgruppen mener derfor at det er et behov for at de ulike fondenes risiko synliggjøres bedre, jf. andre avsnitt på side 36. Vi vil ikke kategorisk avvise at markedsføringen historisk har vært mer fokusert på avkastningen enn på risiko, men vil minne om at Verdipapirfondenes Forening for fire år siden fastsatte en bransjestandard for markedsføring av verdipapirfond, som alle foreningens medlemmer er forpliktet til å følge. Forbrukerombudet har uttalt at det vil betrakte brudd på denne standarden som brudd på god markedsføringsskikk etter markedsføringslovens bestemmelser. Foreningen har siden standarden ble vedtatt løpende overvåket markedsføringen til medlemsselskapene (gjennom kjøp av presseklippjenester for fondsannonsering). Selv om det i disse årene har vært registrert et fåtall brudd på standarden, mener vi å kunne dokumentere at markedsføringen i det store og hele har vært i henhold til de krav som markedsføringsstandarder setter. Vi er derfor usikre på hvilket grunnlag arbeidsgruppen baserer sine uttalelser på. Det kan være at arbeidsgruppen mener at markedsføringsstandarder ikke stiller strenge nok krav og således bør endres, men dette framgår altså ikke av rapporten. Etter vår oppfatning er det en svakhet med rapporten at dette blir hengende i luften. Hvis Kredittilsynet skulle være av den oppfatning at markedsføringsstandarder ikke er streng nok, eller ikke har vært fulgt godt nok opp av bransjen, er vi selvsagt beredt til å ha en dialog omkring dette.

Med vennlig hilsen  
Verdipapirfondenes Forening

Lasse Ruud  
Adm. direktør