

Fondbranschen borde erkänna misslyckande

Svenska Dagbladet den 17 augusti 2015

Finansinspektionen, SvD-journalisten Joel Dahlberg och många andra har nyligen kritiserat fondbranschen och de svenska storbankerna. Fonder beskrivs som aktivt förvaltade, kostar som aktivt förvaltade fonder, men är i praktiken passivt förvaltade och utvecklas som börsen i genomsnitt. Finansmarknadsminister Per Bolund har uttryckt oro: sparare ska få den tjänst de betalar för. Det är en rimlig hållning. Men vad betalar den för som köper andelar i en aktivt förvaltd fond?

En vanlig uppfattning är att aktiv förvaltning innebär högre avkastning på grund av kunniga, aktiva placerare. Fondförsäljare antyder gärna att så är fallet, i synnerhet när en fond gått bra historiskt.

I själva verket ger mer aktivt förvaltade fonder generellt sett inte högre avkastning. Skälet är inte att handlarna är inkompetenta, tvärtom. På effektiva marknader vägs viktig information för alla värdepapper snabbt in i priset. Enda sättet att systematiskt tjäna mer än andra är därför att använda sig av information som inte är allmänt tillgänglig – vilket ofta är olagligt – eller att ha tur.

När nationalekonomerna Harry Flam och Roine Vestman nyligen konstaterade att just tur är den huvudsakliga förklaringen till att vissa Sverigefonder går bättre än andra, var det således ett tecken på att marknaden fungerar väl. I linje med annan forskning fann Flam och Vestman att historisk avkastning inte säger något om framtida avkastning, och att aktivt förvaltade fonder inte är mer lönsamma för spararna än indexfonder.

En tänkbar slutsats skulle kunna vara att indexfonder med låg avgift är framtidens melodi. Men i ett läge när många efterlyser kapitalägare som tar ansvar, tänker långsiktigt och har en etisk strategi för ägandet, fyller aktiv förvaltning en viktig funktion. Istället för fåfänga och dyra försök att slå börsens genomsnittliga utveckling skulle aktiva förvaltare kunna locka kapital från placerare som genom sitt ägande vill påverka samhället.

I dag är det slående få fonder som profilerar sig genom aktivt och ansvarsfullt ägande. I premiepensionen, det system som gör alla svenskar med förvärvsinkomster till kapitalägare, finns i dagsläget 833 fonder. Av dessa har 170 den så kallade M/E-märkningen, som indikerar att fonden tar miljöhänsyn eller etisk hänsyn. 80 procent av fonderna i vårt gemensamma pensionssystem lyfter alltså inte fram vare sig etik eller miljöhänsyn när de presenterar sig. Det finns således utrymme för förbättringar.

Andreas Bergh, docent och välfärdsforskare

Institutet för Näringslivsforskning och Ekonomihögskolan i Lund.