

Fonder och dess jämförelseindex

– En studie om huruvida storbanker redovisar aktiefonder mot ett jämförelseindex inklusive eller exklusive utdelning.

Av: Maja Begic & Özlem Kucukgöl
Handledare: Bengt Lindström

Sammanfattning

Denna uppsats tar upp en viktig aspekt vid granskning av fonder, nämligen vad fonder jämförs mot, om de jämförs mot ett index inklusive eller exklusive utdelning. Detta är ett viktigt område som bland annat har uppmärksammats i media. Det har förekommit att vissa fonder gav missvisande information då de inkluderar utdelning medan dess jämförelseindex exkluderar utdelning. Således är syftet med denna uppsats att undersöka hur omfattande fenomenet är bland storbankerna i Sverige. Samt om det finns ett samband mellan att fonder redovisar en bättre kursutveckling än dess index om denna exkluderar utdelning.

Studien avser att granska aktiefonder hos storbankerna, Handelsbanken, SEB och Nordea. Totalt granskades 165 stycken. Undersökningen har grundats på kvantitativa metoder där sekundärdata i form av hel- och halvårsrapporter har granskats. Vid granskningen av fonddrapporerna togs hänsyn enbart till diagrammen som visade på kursutvecklingen jämfört med dess index.

De aktuella teorierna i denna uppsats belyser kommunikationen mellan sändaren och mottagaren. *Processkolan* är en modell som fokuserar på överföring av meddelanden, hur en sändare och mottagare kodar och avkodar information. Kommunikationen anses vara en process som kan effektiviseras genom olika kanaler och media. *The Communication Process* bygger vidare på samma teori men behandlar kommunikationen på en djupare nivå, där flera processer involveras i kommunikationen mellan sändare och mottagare. Slutligen belyser *The Buying Decision Process* ett köpbeteende hos konsumenterna, från det att de utvecklar ett köpbehov till ett efterköpsbeteende.

Resultatet av undersökningen visar att de flesta fonder som inkluderar utdelning redovisas mot ett jämförelseindex som exkluderar utdelning. Detta medför en missvisande bild då fonden inte jämförs mot ett likartat index. Ett samband har även fastställts där fonderna i två av tre banker visar på en högre kursutveckling än dess jämförelseindex om indexet exkluderar utdelning.

Innehållsförteckning

1. Introduktion	4
1.1 Problembakgrund	4
1.2 Problemformulering och syfte	6
2. Begreppsförklaringar	7
2.1 Vad är en fond?	7
2.1.1 Aktiefond	7
2.2 Avkastning	7
2.3 Jämförelseindex	8
3. Metod	9
3.1 Val av metod	9
3.2 Bortfall	10
3.3 Avgränsningar	10
3.3.1 Förundersökning	11
3.4 Tillvägagångssätt	12
3.5 Metod- och materialdiskussion	13
3.5.1 Reliabilitet och validitet	14
4. Teorier	16
4.1 Processkolan	16
4.2 The Communication Process	18
4.3 The Buying Decision Process: The Five - Stage Model	19
5. Material	22
5.1 Nordea	22
5.2 Handelsbanken	23
5.3 SEB	23
6. Sammanställning av material	25
6.1 Nordea	26
6.1.1 Fondernas jämförelseindex	26
6.1.2 Sambandet mellan kursutveckling och jämförelseindex	27
6.2 Handelsbanken	28
6.2.1 Fondernas jämförelseindex	28
6.2.2 Sambandet mellan kursutveckling och jämförelseindex	29
6.3 SEB	30
6.3.1 Fondernas jämförelseindex	30
6.3.2 Sambandet mellan kursutveckling och jämförelseindex	31
6.4 Hypotesprövning med Chi2	32
7. Analys	33
8. Slutsats	40
9. Förslag till fortsatt forskning	43
10. Källförteckning	44
11. Bilagor	47
Bilaga 1 "Förundersökningen"	47
Bilaga 2 "Alla aktiefonder"	47
Bilaga 3 "Sammanställning av Kodmall 1"	58
Bilaga 4 "Hypotesprövning med Chi2-test"	61
Bilaga 5 "Sammanställning av Kodmall 2"	62

1. Introduktion

I det första avsnittet i denna uppsats kommer en presentation av bakgrunden till studien att presenteras. Därefter kommer syftet och problemformuleringen, som också är utgångspunkten i studien, att presenteras.

1.1 Problembakgrund

Fondsparandet fick sin genomslagskraft under 1970-talet i Sverige. Idag har cirka 77 % av Sveriges befolkning någon form av fond som de sparar sina pengar i.¹ Med dessa siffror, uppemot sju miljoner av befolkningen, blir Sverige ett av de ledande länder där flest invånare sparar i fonder. Detta innebär att varje invånare i Sverige har ungefär 180 000 kr i genomsnitt i fonder.²

Fondsparande mellan män och kvinnor skiljer sig inte avsevärt, i båda fallen är fondsparandet en vanlig företeelse. Det som brukar nämnas är inställningen till risk, där män vid val av fonder oftast är mer benägna att ta större risker i syfte att få en högre avkastning än vad kvinnor är.³ Gemensamt för både män och kvinnor är att den främsta anledningen till fondsparandet är att bygga upp en buffert och att spara inför pensionen.⁴

I bankernas fonderapporter kan fondsparare själva ta del av kursens utveckling och avkastning. Där kan de även utläsa hur kursen har utvecklats i jämförelse med den genomsnittliga marknadsutvecklingen med hjälp av ett jämförelseindex. I ett reportage som Uppdrag granskning på SVT gjorde i januari 2008 uppmärksammades den så kallade "fondbluffen". Morningstar⁵ fick i uppdrag från SVT att granska vilket jämförelseindex som används av fondbolagen i de allmänna fonderapporterna. Det tillkännagavs att 39 av 50 fonder inom en tioårsperiod som hade undersökts jämförde sina fonder mot fel index.⁶ Problemet som belystes i reportaget var att dessa fonder i sin redovisning av kursutvecklingen inkluderade de årliga utdelningarna, jämförelseindexen däremot redovisades exklusivt utdelning. Detta ledde till att fonderna oftast redovisade en högre avkastning än sitt jämförelseindex.

¹ <http://www.svt.se/svt/jsp/Crosslink.jsp?d=85207> 2008-03-08

² <http://svt.se/svt/play/video.jsp?a=1038659> Uppdrag granskning reportage "Fondbluffen" 2008-02-06

³ http://www.fondbolagen.se/upload/071009_fondsparande_kvinnor_och_m%C3%A4n_001.pdf 2008-03-20

⁴ http://www.fondbolagen.se/upload/071009_fondsparande_kvinnor_och_m%C3%A4n_001.pdf 2008-03-20

⁵ Morningstar: oberoende källa med information om fonder som säljs i Sverige.

Uppdrag granskning intervjuade även ett fåtal fondsparare som enligt rapporterna ansåg att fonden hade utvecklats bättre än sitt jämförelseindex, men faktum var att om indexet hade inkluderat utdelningar hade fonden visat på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex. Fondspararna kände sig bedragna.

Information i allmänhet är en nödvändighet som behövs för att människorna ska kunna känna delaktighet i samhället men också för att kunna ta ställning till olika beslut i vardagslivet. Den information som anges i fonderapporterna bör följa vissa riktlinjer, som hänvisar till att innehållet skall vara relevant och ge ett bra underlag för konsumenterna och deras beslut om fondsparandet.⁷ Informationen ska heller inte vara vilseledande enligt marknadsföringslagens krav.⁸ Eftersom detta inte har efterföljts korrekt beslutade regeringen i början av år 2008 att lämna en proposition till riksdagen om att ge Finansinspektionen⁹ behörighet att i större utsträckning kunna reglera fondbolagen, i form av höga straffavgifter och anmärkningar till de som inte sköter sig.¹⁰ Samtidigt utlyste styrelsen för Fondbolagens Förening¹¹ om att ändra föreningens riktlinjer när det gäller indexjämförelser.¹²

Via informationen i fonderapporterna kommunicerar fondförvaltarna med allmänheten. Det finns en framstående skola vid namn *Processkolan* inom kommunikationsstudier som ser kommunikation som överföring av meddelanden med fokus i hur en sändare och mottagare kodar och avkodar information. Den avser även hur sändaren kan använda olika kanaler och media för att nå ut till sin specifika mottagare på ett effektivt sätt. Kommunikationen anses vara en process som har en stark påverkan på individen, beteendet men även sinnesstämning kan komma att påverkas. Därmed är det väldigt viktigt att individer inte får missvisande information via kommunikationen eftersom det kan leda till fel beteende. Som i detta fall då fondsparare får vilseledande information via fonderapporterna.

⁶ http://www.fondbolagen.se/upload/071009_fondsparande_kvinnor_och_m%C3%A4n_001.pdf 2008-03-20

⁷ http://www.fondbolagen.se/upload/riktlinjer_f%C3%B6r_info_marknadsf%C3%B6ring_etc_final_18_sep_2007_001.pdf 2008-06-02

⁸ <http://www.riksdagen.se/webbnav/index.aspx?nid=101&bet=2007/08:75#{13112E6E-F67F-4901-9882-A1E92516983B}> 2008-05-10

⁹ Finansinspektionen: en myndighet som övervakar finansmarknadens företag.

¹⁰ <http://www.riksdagen.se/webbnav/index.aspx?nid=101&bet=2007/08:75#{13112E6E-F67F-4901-9882-A1E92516983B}> 2008-05-10

¹¹ styrelsen för Fondbolagens Förening: en branschorganisation med uppgift att ta tillvara fondspararnas och fondbolagens intresse.

¹² Erik Feldt, fondförvaltare av ”Nordea Investment Funds” 2008-05-09

”När jag kommunicerar med er förstår ni, mer eller mindre korrekt, vad mitt meddelande betyder. För att kommunikationen ska äga rum måste jag skapa ett meddelande av tecken. Meddelandet stimulerar er att på egen hand skapa en betydelse som på något sätt står i relation till den betydelse jag från början skapade i mitt meddelande.”¹³

Marknadsförare använder sig av teorier och modeller som handlar om att förstå processen i en kommunikation. Detta för att nå ut till sin målgrupp. Men det gäller inte att ”bara” nå ut till sin målgrupp och att påverka, det handlar även om att följa upp konsumenternas köpbeteende. *The Buying Decision Process* är en modell framtagen för att identifiera olika steg som aktiveras från det att en konsument utvecklar ett köpbehov av en viss produkt eller tjänst till ett efterköpsbeteende. Det önskvärda beteendet är att kunden ska vara nöjd med sitt köp och vilja återvända för att köpa mer men även berätta för andra om sitt köp, vilket kan anses vara viktigt för bankernas fortlevnad.

1.2 Problemformulering och syfte

Uppdrag granskningens reportage har resulterat i att fondfusket hos storbankerna i Sverige har uppmärksamrats bland allmänheten. En aktuell fråga är hur omfattande detta fondfusk är bland de ledande bankerna i Sverige. I reportaget avgränsades undersökningen till en tioårsperiod med endast 50 blandade fonder. Bland dem fanns räntefonder, aktiefonder och blandfonder. Denna uppsats avser istället att undersöka samtliga aktiefonder hos storbankerna; Nordea, Handelsbanken, SEB och Swedbank. Frågeställningen som kommer att belysas vid granskning av fonderapporterna är:

- *Jämförs aktiefonder hos storbankerna med ett jämförelseindex exklusive utdelning?*

Uppsatsgruppen avser även att undersöka om det föreligger ett samband mellan fondernas kursutveckling och dess jämförelseindex. Sambandet som gruppen avser att besvara är:

- *Finns det ett samband mellan att aktiefonden redovisar en bättre kursutveckling än dess jämförelseindex om denna exkluderar utdelning?*

¹³ Fiske, John: Kommunikationsteorier. En introduktion. Stockholm; Wahlström&Widstrand (1997 Ny, rev.uppl.) sid. 60

2. Begreppsförklaringar

För att underlätta förståelsen av vissa termer i denna undersökning har uppsatsgruppen valt att i följande avsnitt redogöra alla nödvändiga begrepp.

2.1 Vad är en fond?

En fond kan ses som en portfölj fylld med värdepapper som ägs kollektivt av flera olika investerare. Istället för att alla investerare ska sköta placeringarna och administrationen av värdepapperna själva är det ett fondbolag som har till uppgift att göra det. Fondbolagens mål är att fonden ska ge en så hög avkastning som möjligt.¹⁴

2.1.1 Aktiefond

Till aktiefonder hör de fyra kategorierna branschfond, landfond, regionala aktiefonder samt globala aktiefonder. Ett exempel på en branschfond är en läkemedelsfond. Landfonder är till exempel en Sverigefond, och en Europafond tillhör kategorin regionala aktiefonder. Globala aktiefonder innebär att fonden innehåller värdepapper från hela världen. De fonder uppsatsgruppen har undersökt är samtliga av aktiefondernas fyra kategorier.

Aktiefonder är de som normalt sett ger högst avkastning jämfört med andra fondtyper. För att en fond ska få tillhöra kategorin aktiefonder måste minst 75 % av fondförmögenheten vara investerade i aktier.¹⁵

2.2 Avkastning

Avkastningen utgörs av kursvinst och utdelning. Kursvinsten är den vinst som eventuellt uppkommer vid en försäljning av värdepapperna. Utdelningen varierar mellan olika fonder eftersom hänsyn tas till hur framgångsrik fonden har varit under året. Utdelningen fördelas vanligen en gång per år och kan antingen tas ut i form av pengar eller återinversteras i nya fondandelar.¹⁶ Som nämnts ovan finns det olika typer av fonder på marknaden, samtliga kan ge utdelning.¹⁷

¹⁴<http://www.nordea.se/Privat/Spara+och+placera/Verktyg+och+hj%C3%A4lpmedel/1+Vad+%C3%A4r+en+fond/203464.html>

¹⁵ <http://www.ppm.nu/Ordlista.html> 2008-02-10

¹⁶ <http://www.nordea.se/Privat/Spara+och+placera/Verktyg+och+hj%C3%A4lpmedel/Avkastning+del+2/203554.html> 2008-02-10

2.3 Jämförelseindex

Ett jämförelseindex är ett mått som visar hur en marknad har utvecklats i genomsnitt. Ofta jämförs en fond med respektive marknadsutveckling för att få en uppfattning om hur fonden har utvecklats i jämförelse med den övriga marknaden.¹⁸

¹⁷ <http://www.hq.se/sv/HQ-Fonder/Om-fondsparande/Fondskola/> 2008-06-02

¹⁸ <http://morningstar.se/fondindex/index.asp> 080210

3. Metod

I detta avsnitt redogörs vilken forskningsmetod som denna undersökning avser att använda för att på ett effektivt sätt få svar på de frågeställningarna som nämnts i första avsnittet. Uppsatsgruppen har dessutom utvecklat två olika kodmallar för att underlätta materialinsamlingen, även dessa förklaras i detta avsnitt.

3.1 Val av metod

Relationen mellan teori och empiri i en vetenskaplig studie kan vara komplicerad. Det finns två sätt dessa två viktiga begrepp kan relateras med varandra. Det första sättet kallas för *deduktiv metod*, vilket innebär att forskaren från befintliga teorier drar slutsatser om enskilda fenomen. Det andra tillvägagångssättet är en *induktiv metod* där forskaren utifrån sin empiri kommer fram till en teori.¹⁹

Denna studie utgår från en deduktiv ansats då uppsatsgruppen använder sig av befintliga teorier och data för att komma fram till en slutsats. Studien präglas av en kvantitativ undersökningsmetod där sekundärdata i form av fonderapporter granskas. Detta för att kvantitativa metoder ger ett större urval vilket bidrar till en mer trovärdig generalisering.²⁰

Det finns även två olika beskrivningar av studier, de kan vara av *explorativa* eller *hypotesprövande* karaktärer. Syftet med en explorativ studie är att försöka finna så mycket information som möjligt om ett bestämt problemområde. Denna typ av studie används då det finns viss osäkerhet kring hur ämnet ska göras forskningsbart eller för att få en förståelse om fenomenet. En hypotesprövande studie kännetecknas däremot av att det finns tillräckligt med kunskap om ett problem så att antaganden kan härledas från teorin om förhållanden i verkligheten. En hypotes uttrycker ett samband, där forskaren försöker ställa upp ett syfte och därmed finna sambandet.²¹

Då uppsatsgruppen inte besitter all den kunskap som behövs för undersökningen, kommer den vara utforskande, vilket innebär att uppsatsgruppen kommer att inhämta så mycket kunskap

¹⁹ R,Patel. B,Davidson. (2003) *Forskningsmetodikens grunder – Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Studentlitteratur

²⁰ Denscombe, M. (2000) *Forskningshandboken - För småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*, Studentlitteratur, Lund.

²¹ R,Patel. B,Davidson. (2003) *Forskningsmetodikens grunder – Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*

som möjligt om problemet. Denna studie blir därmed av en explorativ karaktär då den avser att undersöka huruvida storbankerna jämför sina aktiefonder mot ett jämförelseindex inklusive eller exklusive utdelning. Informationen om detta finns tillgängligt i form av fonderapporter.²²

Denna uppsats består även av en hypotesprövande karaktär där ett samband studeras, sambandet avser att undersöka om fonden visar på en bättre kursutveckling än dess index om indexet exkluderar utdelning.

3.2 Bortfall

Swedbank hör till de fyra största bankerna i Sverige. Uppsatsgruppen har dock inte lyckats få fram ett officiellt jämförelseindex till deras fonder, därmed blir denna bank ett bortfall. På deras hemsida kan besökare välja mellan olika index som de vill jämföra fonden med, men inget officiellt jämförelseindex anges. Uppsatsgruppen har varit i kontakt med Swedbank i Kista och Huddinge för att se om de hade en fondkatalog med en officiell index, de hänvisade till deras hemsida. Enligt Swedbank är det endast deras fondsparare som får tillgång till specifika fonderapporter.

3.3 Avgränsningar

Den svenska bankmarknaden kan delas in i fyra huvudkategorier, vilka består av utländska banker, sparbanker, medlemsbanker och svenska bankaktiebolag. Fram till år 2006 fanns det 126 banker i Sverige. Inom ramen för svenska bankaktier ingår de fyra största bankerna; Nordea, Handelsbanken, SEB och Swedbank. Gemensamt står dessa för cirka 75 % av hela inlåningen från den svenska befolkningen, vilket gör dem till de största aktörerna på marknaden.²³ Denna uppsats behandlar alla de fyra storbankerna.

En avgränsning har utträttats då det finns många kategorier av fonder att välja mellan på marknaden. Några av dem är hedgefonder, räntefonder, blandfonder och aktiefonder. Dock saknar vissa fonder, som exempelvis räntefonder, ett indexjämförelse.²⁴ Denna studie avser

²² SEB, Nordea, Handelsbankens fonderapporter från april 2008.

²³ http://www.bankforeningen.se/upload/banker_i_sverige2007_001.pdf 2008-03-20

²⁴ <http://www.ppm.nu/VadArEnRantefond.html>

emellertid endast att undersöka aktiefonder. Aktiefonder är den vanligaste fondtypen bland både män och kvinnor.²⁵

Denna undersökning omfattar en totalundersökning av samtliga aktiefonder hos storbankerna. Den 7 april 2008 hade Nordea totalt 48 aktiefonder, Handelsbanken hade 65 stycken i sitt utbud och SEB hade 52 stycken. Sammanlagt blir det 165 aktiefonder. Tidpunkten för fonddrapporterna avser det senaste året, det vill säga hel- och halvårsrapporter som fanns publicerade på respektive banks hemsida fram till april 2008.

3.3.1 Förundersökning

En förundersökning har utförts med hänsyn till att avgränsa uppsatsens datainsamling. Bankernas fonddrapporter i undersökningen innehåller en mängd olika data, vilket leder till att det blir väldigt svårt att välja vilken datainformation som ska beaktas. Till följd av detta gjordes förundersökningen för att samla in data som är relevant för uppsatsen. Avsikten var att undersöka vad det första en individ uppmärksammar vid granskning av en fonddrapport. Medlemmarna i uppsatsgruppen skrev ut en fonddrapport från Handelsbankens hemsida och visade den för 50 studenter. Frågan som ställdes var, *vad är det första du uppmärksammar vid granskning av denna fonddrapport?* Bekvämlighetsurval tillämpades där studenter som satt i biblioteket på Södertörns högskola den 31 mars 2008 tillfrågades att medverka i förundersökningen.

Förundersökningen visade att 36 stycken av de 50 tillfrågade uppmärksammade diagrammet först. De övriga 14 stycken lade först märke till de olika symbolerna längst uppe i det högra hörnet.²⁶

Förundersökningen är relevant för studien i det avseendet att uppsatsgruppen vid läsning av hel- och halvårsrapporter endast utgår från informationen som finns i diagrammen. Diagrammen visar kursutvecklingen för fonden jämfört med dess index. Detta innebär att gruppen bortser från allt annat i hel- och halvårsrapporterna.

²⁵ http://www.fondbolagen.se/upload/071009_fondsparande_kvinnor_och_m%C3%A4n_001.pdf 2008-03-20

²⁶ se bilaga 1 "Förundersökning"

3.4 Tillvägagångssätt

Datainsamlingen är hämtad från aktiefondernas hel- och halvårsrapporter som finns på respektive banks hemsida. I de fonddrapporter där jämförelseindex har undersökts har uppsatsgruppen utgått från fondernas ”historiska utveckling” som kan avläsas i ett diagram i varje fonddrapport. Anledningen till att uppsatsgruppen väljer att titta på diagrammen i fonddrapporterna är för att dessa är det som är mest iögonfallande för en fondsparare som tittar i rapporten. Detta har fastställts genom förundersökningen ovan.

En kodmall har utformats inför datainsamlingen:

Kodmall 1:

- 0:** fonden saknar jämförelseindex
- 1:** fonden jämförs mot ett index exklusive utdelning
- 2:** fonden jämförs mot ett index inklusive utdelning

Uppsatsens syfte var även att studera sambandet mellan de olika aktiefonderna och dess jämförelseindex, det vill säga om fonderna visar en bättre kursutveckling än dess jämförelseindex om denna exkluderar utdelning. Därför kommer uppsatsgruppen att, vid granskningen av kursutvecklingen, ta hänsyn till hur det har gått för fonden jämfört med dess index. I de aktiefonder som har undersökt anger uppsatsgruppen om kursutvecklingen är högre eller lägre än sitt jämförelseindex. I vissa fall uppges ”Information saknas”, vilket betyder att fonddrapporternas jämförelseindex inte kan utläsas eller att den saknas. Det kan även förekomma ”kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar”, vilket innebär att utvecklingen skiftar för fonden och dess index. Inför datainsamlingen har även här en kodmall utformats:

Kodmall 2:

- A:** Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex.
- B:** Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex.
- C:** Information saknas.
- D:** Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar.
- E:** Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex.

Kodmallen har även använts för att upprätta ett chi²-test. Chi²-test är en metod som används för att göra en hypotesprövning för att studera sambandet mellan två variabler. De två variablerna utgörs av en oberoende variabel, som i detta sammanhang omfattar huruvida fondens jämförelseindex inkluderar eller exkluderar en utdelning, och en beroende variabel, som mäter hur kursutvecklingen påverkas av jämförelseindexet.

3.5 Metod- och materialdiskussion

För att kunna besvara frågeställningarna granskades fondernas hel- och halvårsrapporter, där avsikten var att undersöka om aktiefonderna jämförs mot ett index inklusive eller exklusive utdelning. På grund av detta präglas denna studie av sekundär datainsamling där en kvantitativ undersökningsmetod ansågs mest lämplig eftersom all information fanns att utläsa i rapporterna. Det skulle bli väldigt tidskrävande att intervjua varje fondförvaltare för respektive fond om hur de väljer att redovisa dess jämförelseindex. Den valda metoden ger större utrymme för generalisering eftersom metoden har tillämpats på ett stort urval. Undersökningen kunde dock ha kompletterats med kvalitativa metoder i form av intervjuer med representanter från respektive bank, för att få svar på *varför* fondförvaltare väljer att redovisa fonder som de gör. Men då detta inte är syftet med undersökningen har detta valts att uteslutas.

Som nämnts ovan består uppsatsens sekundärdata av fondrapporterna från respektive bank, dessa har varit svåra att utläsa eftersom rapporterna innehåller blandad information. Fondinformationen var motstridig och det angavs flera olika avkastningsjämförelser och kursutvecklingsmått i rapporterna, vilket var väldigt förvirrande och ledde till att datainsamlingen tog längre tid än beräknat. En annan orsak till varför fondrapporterna var svårbegripliga var på grund av att uppsatsgruppen saknade tillräckligt med kännedom om särskilda ekonomiska termer som utnyttjas i rapporterna. Detta ledde till att det var svårt att tyda rapporterna fullständigt. Även reportaget från Uppdrag granskning belyste detta problem då de konfronterade individer som tidigare hade varit yrkesverksamma inom området om fonders kursutveckling. Dessa individer hade på motsvarande sätt svårt att utläsa informationen från fondrapporterna trots att de hade arbetat med det förut.²⁷

²⁷ http://svt.se/svt/play/video.jsp?a=1038659_080206_11:23_Uppdrag_granskning_reportage_'Fondbluffen'

3.5.1 Reliabilitet och validitet

Reliabilitet handlar om hur tillförlitlig data och metod är. Måttet av reliabilitet hos en särskild mätmetod har att göra med hur många gånger mätningarna upprepar sig och stämmer överens med varandra. Om mätmetoden ger samma resultat vid mätning av samma sak flera gånger får mätmetoden en god tillförlitlighet, det vill säga ”god reliabilitet”.²⁸ I denna uppsats är datainsamlingen baserad på fondrapporter som är öppna för allmänheten, de är lättillgängliga och finns att hämta på bankernas hemsidor. Detta indikerar på en god reliabilitet då undersökningen kan upprepas av de flesta och ge likartat resultat. Det som sänker reliabiliteten är att fondrapporterna kontinuerligt uppdateras för att bibehålla sin relevans. Detta kan orsaka problem i framtiden vid en eventuell upprepning av undersökningen i form av att viktig information kan förändras. Jämförelseindexet kan eventuellt korrigeras och vissa aktiefonder kan falla bort då framtiden är oviss. En annan faktor som kan ha påverkat reliabiliteten är att uppsatsgruppen kan ha avläst fondrapporterna felaktigt, vilket kan ha påverkat resultatet.

I undersökningen av fondrapporterna kollade uppsatsgruppen på diagrammen i respektive banks fondrapport. Detta för att en förundersökning upprätthölls som påpekade att det mest iögonfallande i fondrapporterna var diagrammen. Om undersökningen hade gjorts på ett annorlunda sätt där annat material i fondrapporterna studerades, skulle kanske resultatet ha blivit annorlunda. Uppsatsgruppen undersökte dessutom endast de senaste hel- och halvårsrapporterna där ingen hänsyn togs till fondernas levnadsår. Därmed uppstod ett bortfall, då vissa fonder knappt hade existerat i ett halvår.

Förundersökningen omfattade endast studenter i biblioteket på Södertörns högskola. Studenter är vana att läsa och granska texter vilket betyder att de genom åren har lärt sig att finna det väsentligaste i en text för att sedan bearbeta den. Detta kan dock vara till uppsatsens nackdel då det i viss utsträckning kan sänka reliabiliteten. Om undersökningen till exempel hade omfattat andra deltagare kanske resultatet hade blivit annorlunda. Men utbildningsnivån i Sverige är relativt hög, vilket innebär att de flesta människor i Sverige ändå har någon form av utbildning i bagaget.²⁹ Det enda som kan vara relevant, och därmed sänka uppsatsens

²⁸ Johannessen & Tuffte (2003), ”Introduktion till samhällsvetenskaplig metod”, sid. 265.

²⁹ http://www.scb.se/templates/Product___9565.asp. ”Utbildningsnivå efter födelseland och kön 2007, 25-64 år”. 2008-04-30

reliabilitet, är att deras kunskaper och färdigheter fortfarande används flitigt i jämförelse med dem som har gått en utbildning för flera år sedan.

Om studenter kan anses vara en representativ grupp i förundersökning kan diskuteras, men utgångspunkten bör inte behandla en intellektuell nivå, eftersom det är reaktionen hos individerna förundersökningen avsåg att undersöka. Avsikten var att komma i underfund med vad som är lockande för ögat vid en snabb granskning av en fonderapport, vilken del av rapporten som drar mest uppmärksamhet. Även tidigare studier inom exempelvis tidningsläsning har konstaterat att rubriker och bilder är väldigt centrala då de drar till sig uppmärksamhet och tenderar att leda läsaren in i texten.³⁰

En annan faktor som kan ha påverkat reliabiliteten negativt är medlemmarna i uppsatsgruppen. Vid utförandet av förundersökningen gick medlemmarna till enskilda studenter i biblioteket, fonderapporten visades och frågan ställdes. Ur de tillfrågade studenternas synpunkt kan detta ha varit ett stressmoment då medlemmarna fortfarande stod kvar och inväntade svar. Detta kan ha lett till att de tillfrågade svarade hastigt utan vidare reflektion. Resultatet hade kanske sett annorlunda ut om de tillfrågade till exempel hade varit hemma i lugn och ro utan ”övervakning” och istället fått fonderapporten i brevlådan.

Validitet handlar om huruvida forskaren mäter det som är relevant i sammanhanget eller inte.³¹ För att uppnå god validitet bör korrekt datainsamlingsteknik användas som ger svar på det som studien avser att undersöka. Uppsatsgruppen har därmed valt korrekt teknik, att granska fonderapporter, för att mäta det som de avser att mäta. Datainsamlingstekniken ger gruppen svar på de frågeställningar som tas upp i avsnittet ”problembakgrund och syfte”. Förundersökningen har även bidragit till en avgränsning där endast relevant information för denna undersökning granskas.

Bortfallet i denna uppsats sänker dess validitet, eftersom avsikten med studien var att undersöka samtliga storbanker i Sverige. Detta leder även till att ett stort antal aktiefonder inte undersökts, vilket begränsar generaliserbarheten i urvalets resultat.

³⁰ <http://www.tu.se/articletemplate.asp?version=37280>. 2008-05-20

³¹ Johannessen & Tuffte, (2003) ”Introduktion till samhällsvetenskaplig metod”, sid. 265.

4. Teorier

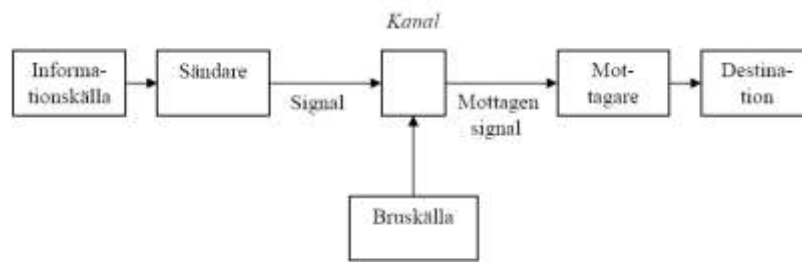
För att grunda undersökningen i relevanta teorier har uppsatsgruppen vänt sig till olika kommunikationsteorier. I detta avsnitt beskrivs de aktuella teorierna mer djupgående samt hur dessa kan knytas an till uppsatsens undersökning.

4.1 Processkolan

Processkolan är en modell som ser kommunikationen som överföring av meddelanden. Fokus ligger i hur en sändare och mottagare kodar och avkodar information, men även på hur sändare kan kommunicera på ett effektivt sätt genom olika kanaler och media. Vidare ser Processkolan kommunikationen som en process där sändaren har som avsikt att påverka mottagarens beteende och sinnestämning så denna agerar på ett specifikt sätt. Detta är aktuellt för de banker som undersöks i denna uppsats då dessa väljer att på ett specifikt sätt kommunicera via fonderapporterna till fondsparare för att få de att bli intresserade av fonderna. Om mottagaren inte reagerar på meddelandet så som sändaren hade för avsikt blir det en ”misslyckad kommunikation” inom processkolan. Därefter undersöks varje led i processen mellan sändare och mottagare för att hitta den bristande länken.

Det finns en framtagen teori inom Processkolan av Shannon och Weavers som har lockat många efterföljare. Teorin heter *Mathematical Theory of Communication* och visar på hur kommunikation kan ses som överföring av meddelanden. Den grundades på 1940- talet då Shannon och Weaver arbetade i USA på Bell Telephone Laboratories. Teorin utvecklades för att kunna granska telefon och radiosignaler, de intresserade sig främst på hur kommunikationen via de olika kanalerna kunde effektiviseras. Även om de utarbetade en teori där kanalerna för överföring av meddelande främst avsåg radiovågor och telefonkablar ansåg de att teorin kunde tillämpas på all mänsklig kommunikation då den inte skiljer på människor och teknik. Teorin ser kommunikation som en enkel och linjär process där mottagaren betraktas som passiv.³²

³² Fiske, John (1997) *Kommunikationsteorier. En introduktion*. Wahlström&Widstrand. Stockholm sid. 24



Figur 1.0 "Shannon & Weavers kommunikationsmodell" ³³

Informationskällan anses vara beslutsfattaren, den som har den överordnade makten om vilket meddelande som ska sändas. Meddelandet omvandlas sedan via *sändaren* till en *signal* som sänds genom en *kanal* till *mottagaren*. *Brus* är allt som stör signalerna mellan sändare och mottagare och som inte är avsiktligt.

Shannon och Weavers definierar tre problemnivåer inom kommunikationsstudier:

1. **Tekniska problem:** kan vara i form av transporterering av information via tv, radio eller Internet. Problemet behandlar frågan om hur noggrant kommunikation kan förmedlas via kanalerna.
2. **Semantiska problem:** semantik är en betydelselära som tar upp förhållandet mellan det språkliga uttryckt i formen och dess betydelse. Exempel på semantik kan vara betydelse, mening eller innebörd av språket. Ett problem kan vara om de överförda symbolerna inte ger den önskade tolkningen hos mottagaren.
3. **Effektivitets problem:** omfattar hur effektivt informationen påverkar mottagarens beteende på önskat sätt. ³⁴

Shannon och Weaver hade ursprungligen tekniska problem, men för att förklara dessa var de tvungna att utveckla teorin. De anser att kommunikation kan studeras på alla tre nivåer och att dessa är inbördes beroende av varandra. Genom att studera dessa kan förståelse erhållas om hur effektivitet och noggrannhet kan förbättras i kommunikationsprocessen. ³⁵

Denna teori kan liknas i de olika steg som uppstår från det att bankerna skriver sina fonddrapporter till att fondspararen erhåller och granskar den. Sättet som bankerna väljer att

³³ <http://www.comminit.com/images3/shannonmodel.gif> 2008-02-19 15:20 (översatt till svenska av uppsatsgruppen)

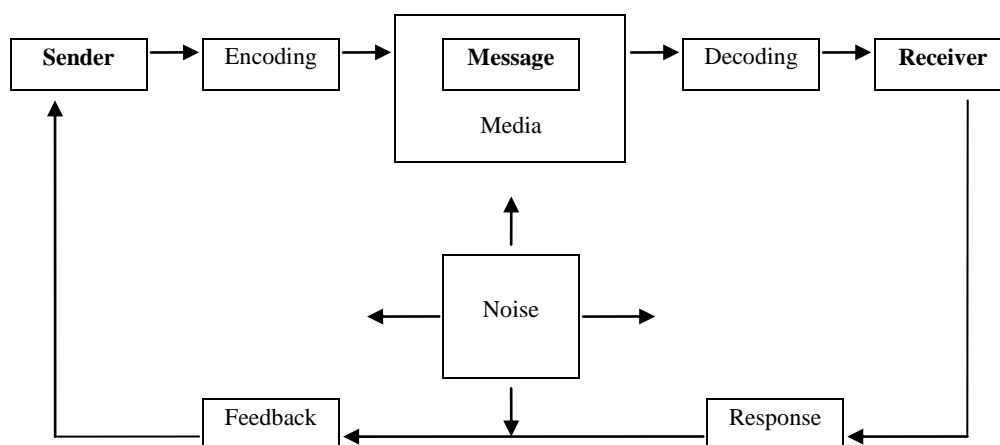
³⁴ Fiske, John (1997) *Kommunikationsteorier. En introduktion*. Wahlström&Widstrand. Stockholm sid. 18

³⁵ Fiske, John (1997) *Kommunikationsteorier. En introduktion*. Wahlström&Widstrand Stockholm sid. 18

redovisa sina fonddrapporter, där de väljer att göra verkligheten mer tilltalande, blir också i sin tur hur fondspararen kommer att se dessa. Teorin studerar viktiga bruskällor, där den felande länken försöker hittas. Uppdrag gransknings reportage har i detta fall varit en viktig bruskälla som har hindrat den önskvärda tolkningen av meddelandet hos mottagaren. Men även okunskap om exempelvis ekonomiska termer hos fondspararen kan leda till en störande källa som i sin tur leder till att mottagaren missuppfattar informationen i fonddrapporterna.

4.2 The Communication Process

*The Communication process*³⁶ är en utav efterföljarna till *Mathematical Theory of Communication* som bygger vidare på kommunikationen mellan sändaren och mottagaren. Till skillnad från ”Mathematical theory of Communication” som endast innehåller sex stycken element, innehåller denna modell nio olika element, där de två dominerande även här är *sändare* och *mottagare*. Sändaren måste veta vem som är mottagare och vilken respons mottagaren vill ha. På så sätt kodas meddelandets budskap så att mottagarna kan avkoda budskapet på ett korrekt sätt och därmed nå igenom bruset. Två andra element är *meddelande* och *media*. Dessa avser hur meddelandet ska nås ut till avsedda kunder, exempelvis via affischer, flyers etcetera. Fyra andra element representerar *kodning*, *avkodning*, *respons* och *feedback*. Kodning och avkodning avser samma funktion som i den tidigare teorin, medan respons och feedback avser att mottagaren reagerar på meddelandet via handlingskraft. Slutligen är det sista elementet *brus*, som även här avser allt sådant som stör kommunikationen mellan avsändaren och mottagaren.³⁷



Figur 2.0 "Elements in The Communication Process"³⁸

³⁶ Barbara B. Stern – "A Revised Communication Model for Advertising; Multiple Dimensions of the Source, the Message, and the Recipient". Article; Journal of Advertising, Volume XXIII Number 2, June 1994.

³⁷ Kotler. Keller. (2005) Marketing management. 12:e uppl. Prentice Hall. sid. 539.

³⁸ Kotler. Keller. (2005) Marketing management. 12:e uppl. Prentice Hall. sid 539

Syftet med denna modell är att uppnå en effektiv kommunikation mellan avsändaren och mottagaren. Sändaren måste redan från början veta vilken målgrupp de vill nå och vilken respons de avser att få av målgruppen. På så sätt måste sändaren koda budskapet, som därefter skickas via media till målgruppen, så att dessa sedan kan avkoda dem på ett korrekt och handlingskraftigt sätt.

I och med att denna modell mer djupgående granskar sändaren och mottagaren samt responsen och feedbacken dem emellan, är denna modell aktuell för uppsatsen. Detta för att Uppdrag granskning uppmärksammade ”fondfusket”, vilket kan ha lett till negativ feedback från kundens sida. I samband med att detta uppmärksammades och bankernas kunder ifrågasatte fondinformationen, utlyste styrelsen för Fondbolagens Förening ett pressmeddelande där åtgärder var tvungna att vidtas för samtliga fondbolag.

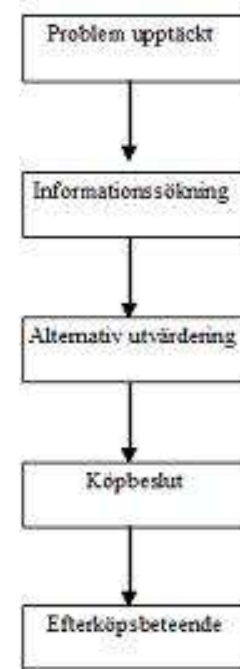
Skillnaden mellan denna modell och *Mathematical Theory of Communication* är att denna modell fokuserar i högre grad på att sändaren måste veta vem mottagaren är, för att sedan utforma ett specifikt meddelande som passar den avsedda målgruppen. *Mathematical Theory of Communication* är mer en förenklad teori som främst avser hur signaler från sändare till mottagaren ska utformas på ett effektivt sätt.

4.3 The Buying Decision Process: The Five - Stage Model

The Buying Decision Process är en modell som belyser de fem olika steg som aktiveras från det att en konsument utvecklar ett köpbehov av en viss produkt eller tjänst till ett efterköpsbeteende. Dock behöver inte konsumenten gå igenom alla fem stegen vid konsumtion av en produkt eller tjänst. Ett vanligt exempel på detta kan vara vid köp av all dagliga varor som tandkräm där konsumenten hoppar över steg två och tre, där denne söker information och utvärderar alternativen, till att direkt köpa tandkrämen.

Fem steg som aktiveras vid köpb beslutsprocessen.³⁹

1. Problemupptäckt
2. Informationssökning
3. Alternativ utvärdering
4. Ett köpb beslut tas
5. Efterköpsbeteende



Figur 3.0 "The Buying Decision Process"⁴⁰

Köpb beslutsprocessen uppstår då en individ utvecklar ett behov eller uppmärksammar ett problem som utlöses av en intern (*hunger, törst eller sex*) eller extern (*produkter eller tjänster*) stimulans. Exempel på en extern stimulans kan vara att person A ser att person B har fått en årlig utdelning av sin aktiefond hos en bank och därmed kunnat köpa en systemkamera, vilket utlöser ett köpb beslut hos person A. På samma sätt identifierar företag hur problem dyker upp hos personer för att de ska kunna utlösa en köpb beslutsprocess hos eventuella kunder.⁴¹

När upptäckten av problemet har utvecklats, börjar sedan informationssökning. Beroende på vad det är för problem som har uppstått finns det två nivåer av informationssökning. Den första är en mildare sort som innebär att personen är öppen för information om produkten eller tjänsten, medan den andra innebär en mer aktiv informationssökning där personen i fråga är involverad och kanske frågar runt, kollar på Internet eller läser skriven material om den aktuella produkten alternativt tjänsten.⁴²

När konsumenten har belyst problemet och samlat nödvändig information, börjar denne utvärdera alla alternativ som finns. Beroende på vad det är för produkt eller tjänst finns det

³⁹ Kotler. Keller. (2005) Marketing management.12:e uppl. Prentice Hall. sid 192

⁴⁰ Kotler. Keller. (2005) Marketing management.12:e uppl. Prentice Hall. sid 191

⁴¹ Kotler. Keller. (2005) Marketing management.12:e uppl. Prentice Hall. sid 191

⁴² Kotler. Keller. (2005) Marketing management.12:e uppl. Prentice Hall. sid 192

även alternativ. Om konsumenten exempelvis vill köpa en systemkamera kollar denne bland annat på bildskärpan, storleken, hastigheten för bildtagningen och priset.⁴³

Till slut väljer konsumenten att köpa en produkt eller tjänst som tillfredställer dennes behov och uppfyller de uppsatta kraven. Dock måste företag ha i åtanke att bara för att en konsument valt att köpa en produkt och betalt för den innebär det inte att konsumentköpbeteendet är avslutat. Företag måste fortfarande involvera sig i huruvida konsumenten är nöjd med sitt köp eller inte, hur denne använder produkten samt om denne kan tänka sig att köpa produkten igen från samma företag.⁴⁴

Till skillnad från de tidigare modellerna, som fokuserar på kommunikationsprocessen mellan sändare och mottagare, angriper denna modell istället huruvida ett problem uppstår till att ett efterköpsbeteende uppmärksammas. I detta sammanhang blir det alltså hur en fondsparare väcker intresse för att köpa en fond till det att denne köpt fonden.

Även ett efterköpsbeteende granskas hos konsumenten. Exempel på beteende som undersöks är ifall denne bland annat känner sig nöjd, glad, irriterad eller besviken på det de köpt. Ur detta perspektiv finns det möjlighet att fondsparare känner sig ”lurade” om informationen i fondrapporterna har varit missvisande.

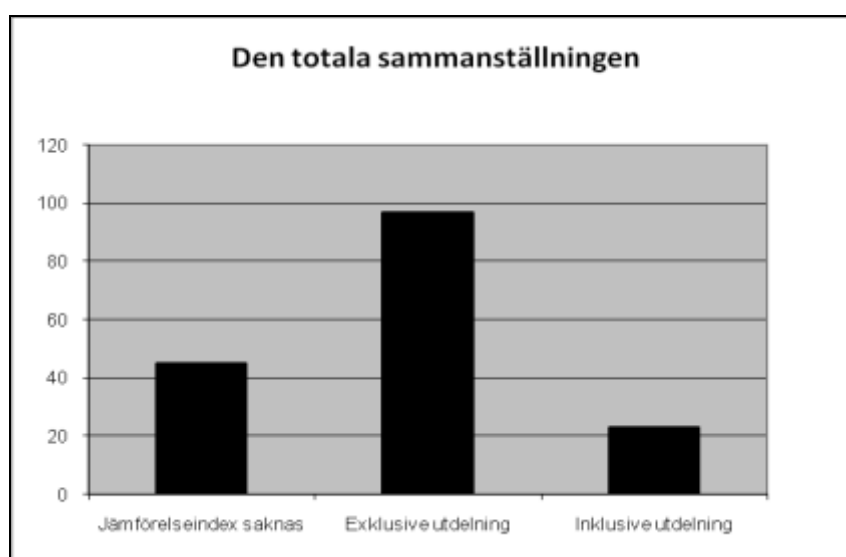
⁴³ Kotler, Keller. (2005) Marketing management. 12:e uppl. Prentice Hall. sid 193

⁴⁴ Kotler, Keller. (2005) Marketing management. 12:e uppl. Prentice Hall. sid 197

5. Material

I detta avsnitt finns information om bankernas aktiefonder, som fanns i respektive banks utbud, i form av tabeller. Först ges en överskådlig bild i form av ett diagram över samtliga fonder som undersöktes och därefter en detaljerad lista.

Nedanstående diagram tar hänsyn till samtliga 165 aktiefonder som undersökts i denna studie. Diagrammet visar att 45 aktiefonder saknade jämförelseindex, 97 stycken jämfördes mot ett jämförelseindex exklusive utdelning och resterande 23 aktiefonder jämfördes mot ett index inklusive utdelning.



Figur 4.0 "Den totala sammanställningen"⁴⁵

5.1 Nordea

0. Saknar information

Choice European Equities
Nordea Choice Pan-European Equities
Nordea Klimatfond
Nordea Stabila Aktier

Nordea Avtalspensionsfond Maxi
Nordea Global Technology
Nordea Nya Tillväxtmarknader

1. Jämförelseindex exklusive utdelning

Institutionella Aktiefonden Europa
Institutionella Aktiefonden Världen
Nordea Allemansfond Beta
Nordea Asian Fund
Nordea European Mid Cap Fund
Nordea Foresta
Nordea Globala Tillväxtmarknader
Nordea Japanfonden

Institutionella Aktiefonden Sverige
Nordea Allemansfond Alfa
Nordea Allemansfond Olympia
Nordea Europafond
Nordea Fjärran Östernfond
Nordea Global
Nordea Indien
Nordea Kina

⁴⁵ Egen bearbetning 080521

Nordea Latinamerikafond
Nordea Nordamerikafond
Nordea Private Banking Svenska portfölj
Nordea Selektta Sverige
Nordea Småbolagsfond Norden
Nordea Sverigefond
Nordea Tillväxtbolagsfond
Nordea Östeuropafond

Nordea Medica
Nordea Nordamerikanska Aktier
Nordea Selektta Europa
Nordea Selektta Tillväxt
Nordea Spektra
Sverige Fund
Nordea US Fund

2. Jämförelseindex inklusive utdelning

Nordea 1, SICAV, European Value Fund
Nordea 1, SICAV, Global Value Fund
Nordea 1, SICAV, North American Value Fund
Nordea Etiskt Urval
Nordea Nordenfonden

Nordea 1, SICAV, Far Eastern Value Fund
Nordea 1, SICAV, Japanese Value Fund
Nordea avanti
Nordea Euroland
Nordea Ryssland

5.2 Handelsbanken

0. Saknar information

Handelsbanken AstraZeneca Allemansfond
Handelsbanken Europa Selektiv
Handelsbanken Kinafond
Handelsbanken Norden Selektiv Utd
Handelsbanken Rysslandsfond
Handelsbanken SSF Inter Shares
Handelsbanken SSF Sweden
Handelsbanken UL Aggressive
Handelsbanken UL Managed

Handelsbanken Esprit Fund
Handelsbanken Europa Selektiv Utd
Handelsbanken Norden Selektiv
Handelsbanken Ny Energi
Handelsbanken SSF Europe Selective
Handelsbanken SSF Nordic
Handelsbanken Sverige Selektiv
Handelsbanken UL Income
Handelsbanken Sverige Selektiv Utd

1. Jämförelseindex exklusive utdelning

Handelsbanken 30 i Topp Index
Handelsbanken Amerikafond
Handelsbanken Europafond
Handelsbanken Finlandsfond Aktie
Handelsbanken Indienfond
Handelsbanken Japanfond
Handelsbanken Latinamerikafond
Handelsbanken Lux Far East
Handelsbanken Norden Aggressiv

Handelsbanken Aktiefond Index
Handelsbanken Asienfond
Handelsbanken Europafond Index
Handelsbanken Gbg Univ Forskning
Handelsbanken IT-fond
Handelsbanken Europa Aggressiv
Handelsbanken Lux Amerika
Handelsbanken Läkemedelsfond
Handelsbanken Nordenfond

2. Jämförelseindex inklusive utdelning

Handelsbanken Mega Sverige Index
Handelsbanken Norgefond
Handelsbanken Sve Index Etisk

5.3 SEB

0. Information saknas

Eaton Vance Emerald US Value Fund
Goldman Sachs BRICs Portfolio
HSBC GIF Indian Equity
JF China Fund
SEB Choice Asienfond Småbolag ex Japan – Lux ack

SEB Östeuropa ex Ryssland – Lux ack
SEB Östeuropafond Småbolag – Lux ack
SEB Östeuropafond Småbolag – Lux ack
East Capital Balkanfonden
East Capital Turkietfond

SEB Ryssland
SEB Bioteknikfond – Lux utd

JPM Global Natural Resources Fund

1. Jämförelseindex exklusive utdelning

SEB Choice Sverigefond
SEB Sverigefond Stora Bolag
SEB Sverigefond
SEB Europafond Småbolag
SEB Choice Nordamerika Medelstora Bolag
T.Rowe Price US Large-Cap Growth Fund
SEB Östeuropafond
SEB Choice Asienfond ex Japan
SEB Globalfond – Lux ack
SEB Fastighetsfond
SEB Läkemedelsfond
SEB Choice Japanfond
SEB Aktiesparfond
SEB Cancerfonden
SEB Etisk Globalfond

SEB Nordenfond
SEB Sverigefond Småbolag
SEB Europafond
SEB Europafond Chans/Risk – Lux ack
SEB Choice Nordamerikafond Småbolag
SEB Choice Emerging Marketsfond
East Capital Rysslandsfonden
SEB Choice Global Valuefond – Lux ack
SEB Globalfond Chans/Risk – Lux ack
SEB Internetfond
SEB Teknologifond
SEB Choice Japanfond Chans/Risk – Lux ack
SEB Fond i Fond – Global
SEB Etisk Europafond – Lux ack
SEB Östersjöfond/WWF

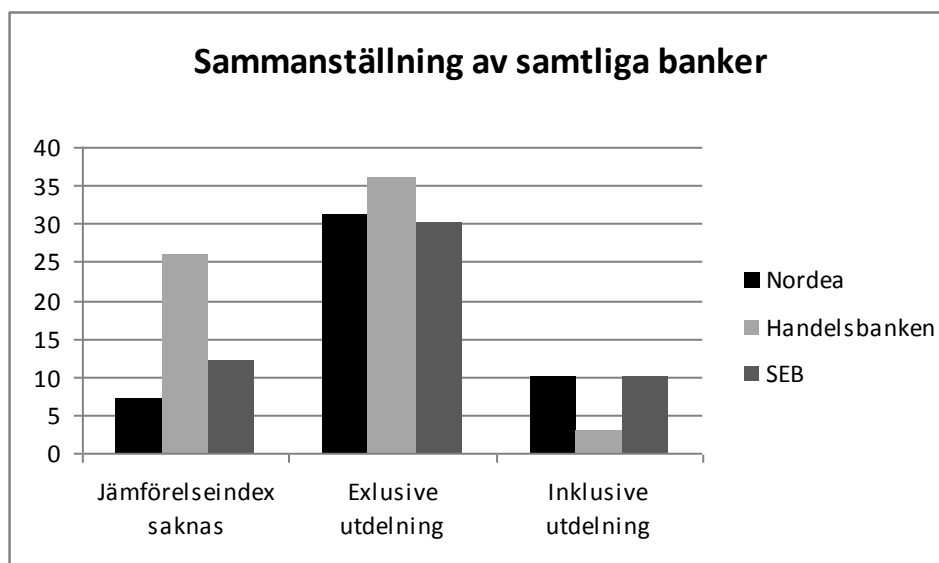
2. Jämförelseindex inklusive utdelning

SEB Sverigefond Chans/Risk
Goldman Sachs Europé Core Flex
SEB Choice Nordamerikafond Chans/Risk – Lux ack
Fidelity Funds Asian Special Situations Fund
AllianceBernstein Global Growth Trends

SEB Choice Sverigefond
SEB Choice Nordamerikafond
Merrill Lynch Latin America Fund
Gartmore Global Focus Fund

6. Sammanställning av material

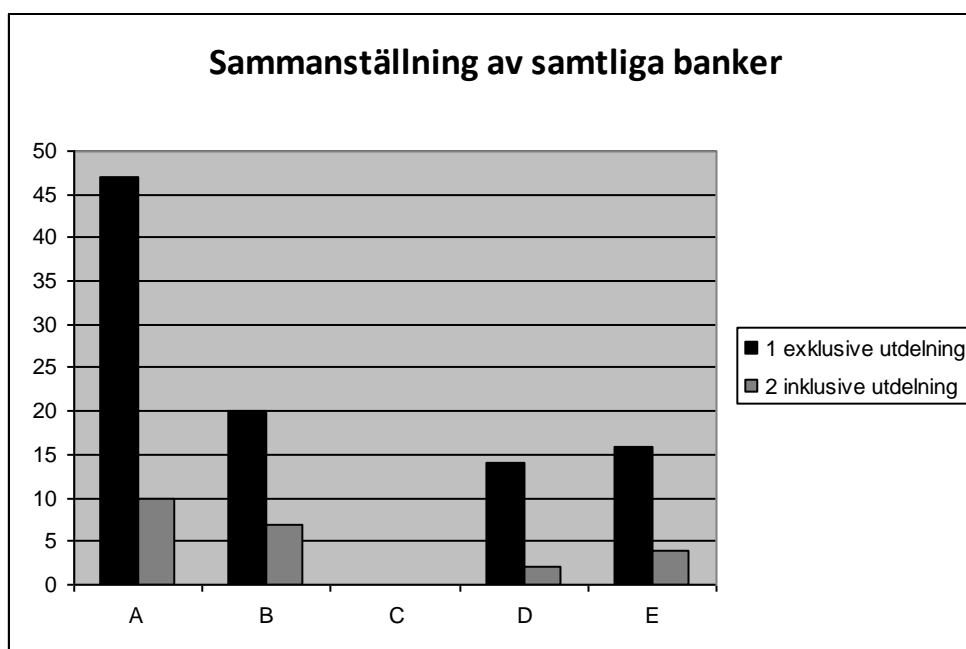
I detta avsnitt sammanställs det insamlade materialet från bankernas fonderapporter med hjälp av kodmall 1 och kodmall 2 som återfinns i metodavsnittet. Till en början kan en gemensam sammanställning av materialet från samtliga banker återfinnas. Därefter kommer varje enskild banks material att redovisas för sig själv i form av cirkeldiagram och stapeldiagram. Under varje diagram följer därefter en text som beskriver fördelningen.



Figur 5.0 "Sammanställning av samtliga banker"⁴⁶

Diagrammet ovan visar hur många av samtliga banker som undersöktes som antingen saknade jämförelseindex, eller som jämfördes mot ett index exklusive eller inklusive utdelningen men i ett gemensamt diagram. Som tidigare nämnts undersöktes 48 aktiefonder från Nordea, 65 aktiefonder från Handelsbanken samt 52 aktiefonder från SEB. Nedan kommer samtliga bankers resultat att redovisas var för sig för enkelhetens skull.

⁴⁶ Egen bearbetning 080521



Figur 6.0 "Sammanställning av samtliga banker"⁴⁷

Ovanstående diagram förklarar hur många av samtliga fonddrapporter som redovisades mot ett index exklusive eller inklusive utdelning och som har bättre (A) eller sämre (B) kursutveckling eller där kursutvecklingen och jämförelseindexet varierar (D) eller är likadana (E).

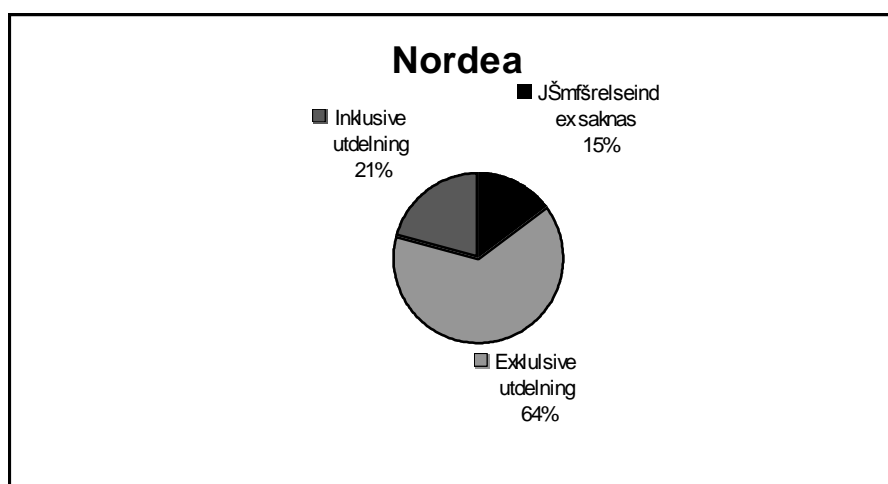
6.1 Nordea

6.1.1 Fondernas jämförelseindex

I Nordeas fonddrapport fanns sammanlagt 48 aktiefonder. Av dessa saknade sju stycken ett relevant jämförelseindex, 31 stycken redovisades mot ett jämförelseindex exklusive utdelning och tio stycken jämförde aktiefondens kursutveckling mot ett jämförelseindex inklusive utdelning.⁴⁸ Nedanstående diagram visar dessa siffror i procentfördelning.

⁴⁷ Egen bearbetning 080521

⁴⁸ se Bilaga 2 "Alla aktiefonder" och 3 "Sammanställning av kodmall 1"



Figur 7.0 "Nordea"⁴⁹

Kursutvecklingen hos samtliga av Nordeas fonder inkluderade utdelning medan majoriteten (64 %) av dess jämförelseindex exkluderade en utdelning. Endast en femtedel (21 %) av sammanlagt 48 stycken aktiefonder jämfördes mot en jämförelseindex som inkluderade utdelning. De resterande sju stycken (15 %) som saknade en relevant jämförelseindex gjorde det eftersom fonderna var nystartade, de har alltså inte funnits på marknaden tillräckligt länge för att kunna jämföras mot ett marknadsindex.

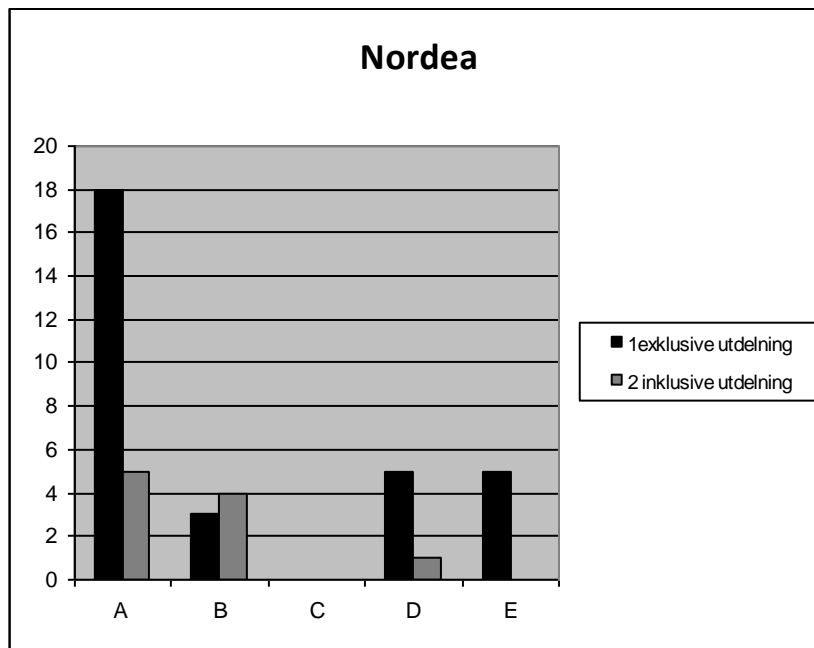
6.1.2 Sambandet mellan kursutveckling och jämförelseindex

Bland de 31 aktiefonderna som redovisades mot ett jämförelseindex exklusive utdelning, var det 18 stycken som visade på en bättre (A) och tre stycken visade på en sämre (B) kursutveckling än sitt jämförelseindex. Fem stycken visade på en kursutveckling vars storlek varierar i jämförelse med dess index (D), ytterligare fem stycken visade på en likartad kurs på både fondens utveckling och dess jämförelseindex (E).

Bland de tio aktiefonder som redovisades mot ett jämförelseindex som inkluderade utdelning, var det fem stycken som redovisade bättre (A) och fyra som visade på sämre (B) kursutveckling än sitt jämförelseindex. Samt ett styck där kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierade (D).⁵⁰

⁴⁹ Egen bearbetning 080503

⁵⁰ se Bilaga 5 "Sammanställning av kodmall 2"



Figur 8.0 "Nordea"⁵¹

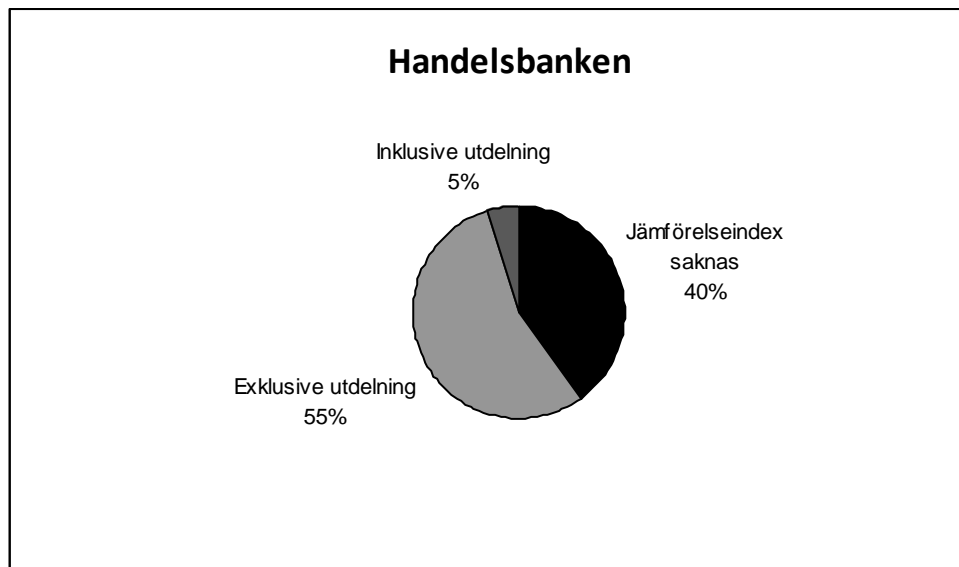
6.2 Handelsbanken

6.2.1 Fondernas jämförelseindex

I Handelsbankens fondrapport fanns sammanlagt 65 aktiefonder. 26 av dessa saknade ett relevant jämförelseindex, 36 stycken redovisade aktiefondens kursutveckling mot ett jämförelseindex exklusive utdelning och tre stycken redovisade fonden mot ett jämförelseindex inklusive utdelning.⁵² Nedanstående diagram visar dessa siffror i procentfördelning.

⁵¹ Egen bearbetning 080513

⁵² se Bilaga 2 "Alla aktiefonder" och 3 "Sammanställning av kodmall 1"



Figur 9.0 "Handelsbanken"⁵³

Mer än majoriteten (55 %) av fonderna redovisade en kursutveckling mot ett jämförelseindex som exkluderade utdelning. Det var endast en tjugondel (5 %) som jämfördes mot ett jämförelseindex inklusive utdelning. De resterande 26 stycken (40 %) saknade ett relevant jämförelseindex, även i detta fall för att fonderna var relativt nystartade.

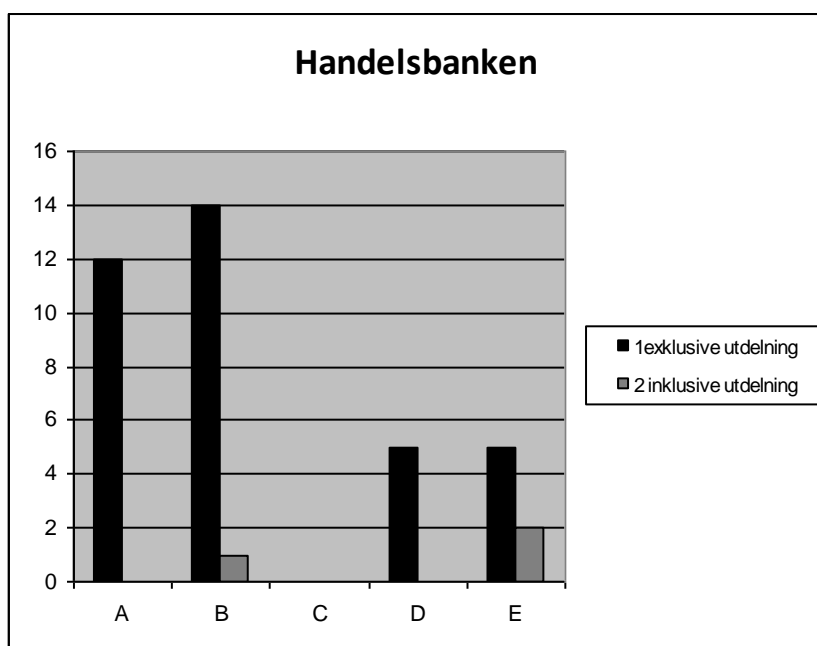
6.2.2 Sambandet mellan kursutveckling och jämförelseindex

Bland de 36 aktiefonderna som redovisades mot ett jämförelseindex exklusive utdelning var det 12 stycken som visade på en bättre kursutveckling än sitt jämförelseindex (A) och 14 stycken visade på en sämre kursutveckling (B). Fem stycken visade på en varierande (D) kursutveckling, och ytterligare fem stycken redovisade en likartad kursutveckling i jämförelse med sitt index (E).

Bland de tre aktiefonderna som redovisades mot ett jämförelseindex som inkluderade utdelning var det en aktiefond som visade på en sämre utveckling än sitt jämförelseindex (B). De resterande två stycken redovisade en likartad kursutveckling i jämförelse med dess index (E).⁵⁴

⁵³ Egen bearbetning 080503

⁵⁴ se Bilaga 5 "Sammanställning av kodmall 2"



Figur 10.0 "Handelsbanken"⁵⁵

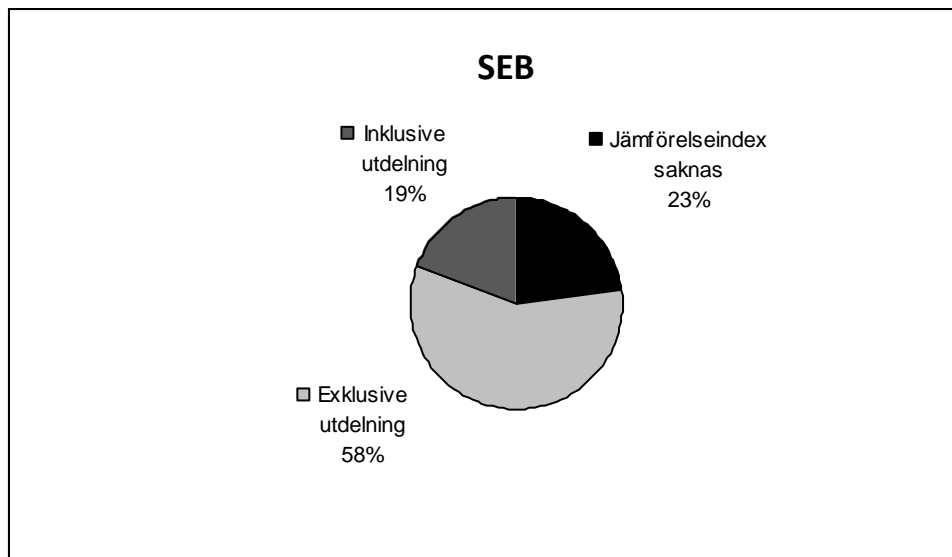
6.3 SEB

6.3.1 Fondernas jämförelseindex

I SEB:s fonddrapporter fanns sammanlagt 52 aktiefonder. Tolv stycken saknade en relevant jämförelseindex, 30 stycken redovisade fonden mot ett jämförelseindex exklusive utdelning och 10 stycken redovisade fonden mot ett jämförelseindex inklusive utdelning.⁵⁶ Diagrammet nedan visar dessa siffror i procentfördelning.

⁵⁵ Egen bearbetning 080513

⁵⁶ se Bilaga 2 "Alla aktiefonder" och 3 "Sammanställning av kodmall 1"



Figur 11.0 "SEB"⁵⁷

Mer än majoriteten (58 %) av fonderna redovisades mot ett jämförelseindex exklusive utdelning. Cirka en femtedel (19 %) av de 52 aktiefonderna jämfördes mot ett jämförelseindex som inkluderade utdelning. De resterande tolv (23 %) fonderna saknade en relevant jämförelseindex då även dessa var nystartade.

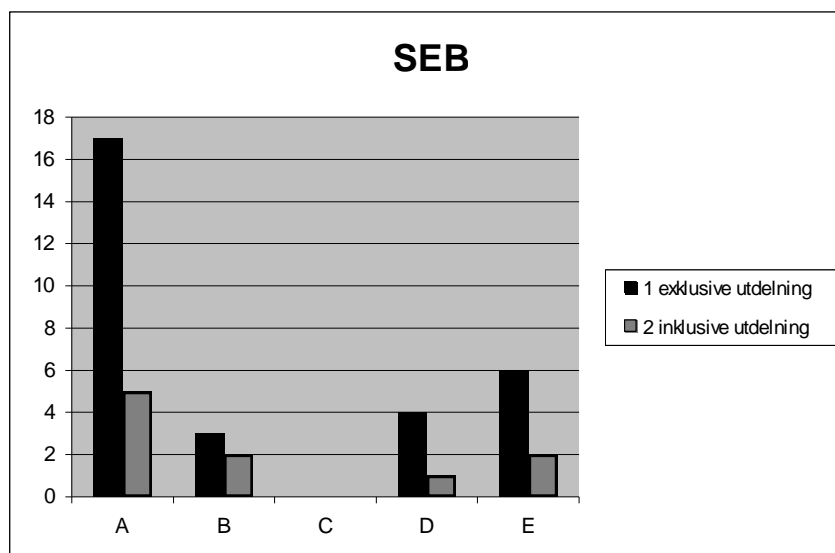
6.3.2 Sambandet mellan kursutveckling och jämförelseindex

Bland de 30 aktiefonderna som redovisades mot ett jämförelseindex exklusive utdelning var det 17 stycken som visade på en bättre kursutveckling än sitt jämförelseindex (A). Tre stycken visade på en sämre kursutveckling än sitt jämförelseindex (B), fyra stycken vars kursutveckling och jämförelseindex storlek varierade (D), samt sex stycken där kursutvecklingen och jämförelseindexet visade på en likartad kurs (E).

Bland de 10 fonderna som redovisades mot ett jämförelseindex inklusive utdelning visade fem stycken på en bättre kursutveckling (A) och två stycken visade på en sämre utveckling (B) än dess index.. Ett styck redovisade en varierande kursutveckling (D) och två visade på en likartad kursutveckling i jämförelse med dess index (E).⁵⁸

⁵⁷ Egen bearbetning 080503

⁵⁸ se Bilaga 5 "Sammanställning av kodmall 2"



Figur 12.0 "SEB"⁵⁹

6.4 Hypotesprövning med Chi2

Chi2-test är en hypotesprövning som används för att hitta eventuella samband mellan två variabler. För att kunna pröva nollhypotesen, som visar om det existerar ett samband mellan hur det har gått för kursutvecklingen i relation till att den redovisas mot en jämförelseindex som inkluderar eller exkluderar utdelning, görs i detta fall ett chi2-test.

Vid beräkning av chi2-test har samtliga banker beräknats tillsammans.

H0 = Det finns inget samband mellan att bankerna visar på en högre kursutveckling än dess jämförelseindex om den exkluderar utdelning.

H1 = Samband finns.

Samtliga banker (Nordea, Handelsbanken och SEB) fick ett gemensamt Chi2-tal på 0,8.⁶⁰ Frihetsgraden ett med 95 % sannolikhet ger ett värde på 3,84, vilket ligger över 0,8 och innebär att H0, som säger att ett samband inte existerar kan behållas. Detta innebär i sin tur att H1 förkastas.

⁵⁹ Egen bearbetning 080513

⁶⁰ Se Bilaga 4 "Chi2-test"

7. Analys

I detta avsnitt ska uppsatsgruppen analysera resultatet utifrån de befintliga teorierna.

Totalt var det 165 fonder som granskades i denna undersökning, 97 av dessa jämfördes mot ett jämförelseindex exklusive utdelning och endast 23 stycken jämfördes mot ett index inklusive utdelning. De resterande 45 stycken beräknas som bortfall eftersom dessa saknar relevant jämförelseindex. Siffrorna visar att cirka 81 % av de fonder som överhuvudtaget jämfördes mot ett index, jämfördes mot ett index exklusive utdelning. Med tanke på att ett index inklusive utdelning lika gärna kunde använts, visar detta på oerhört hög siffra. I de fondrapporter som uppsatsgruppen har granskat, finns information om fondens jämförelseindex både inklusive och exklusive utdelning. Trots detta (vid 81% av fallen) väljer fondförvaltarna ändå att redovisa jämförelseindexet exklusive utdelning i diagrammen.

Enligt *Processkolan* kan kommunikationen mellan sändare och mottagare effektiviseras genom olika kanaler och media, en fondrapport i detta fall betraktas som en ”kanal” där fondförvaltarna kommunicera med mottagarna, vilket är alla fondsparare men även andra intresserade. Ur en kommunikationsmässig synvinkel försöker sändaren koda meddelandet på ett sätt som lockar mottagaren. Enligt tidigare studier är det erkänt att bilder och rubriker drar till sig läsarnas blick och leder dessa vidare in till övriga texten. Om en bild inte är lockande finns det en risk att läsaren struntar i att fortsätta läsa den övriga texten. Därför är utformningen (kodningen) av fondrapporterna ytterst viktig om avsikten är att intressera läsarna. Detta kan vara orsaken till varför diagrammen visar information där kursutvecklingen jämförs mot ett index exklusive utdelning. Det är ett sätt att intressera läsaren för fonden, effektivisera kommunikationen och leda läsaren vidare till övriga texten i fondrapporten. På ett sätt har fondförvaltarna lyckats locka fondsparare med hänsyn till att det är cirka 77 % av Sveriges befolkning som faktiskt sparar i fonder. Informationen blir missvisande i detta fall endast då läsaren inte fortsätter att läsa i den övriga texten, där kursutvecklingen faktiskt jämförs med både index inklusive och exklusive utdelning.

Om hänsyn tas till *Processkolans Mathematical Theory of Communication* kan diskussioner kring dess ursprung vara viktiga att beakta. Teorin avsåg från början att granska telefon och radiosignaler, vilket ledde till att teorin betraktar kommunikationen som en enkel och linjär

process där mottagaren betraktas som passiv. Detta blir ett problem då teorin tillämpas på mänsklig kommunikation, vilket innebär att mottagaren är passiv och därmed tar emot en hel del information utan att ifrågasätta den. Detta kan tillämpas i uppsatsgruppens undersökning där fondsparare i flera år har varit passiva gällande informationen som de har fått från diverse banker och dess fondförvaltare. Det är först nu när media uppmärksammar innehållet som fondsparare börjar reagera.

Enligt *Processkolans* synsätt på kommunikationen ligger tyngden på hur den kan effektiviseras via kanalerna, vilket innebär att mottagaren (målgruppen) inte studeras särskilt väl. Detta bidrar till att viktig information går förlorad, kommunikationen hade kunnat effektiviseras ännu mer om sändaren hade god kännedom om sin målgrupp. Därför vidareutvecklades *The Communication Process* som anser att sändaren bör känna till sin målgrupp väl för att kommunikationsprocessen ska fungera effektivt. Om fondförvaltare betraktas i detta fall som sändare, är frågan hur väl de känner sin målgrupp. Om utgångspunkten är innehållet i fondrapporterna så är svaret tveksamt, eftersom innehållet i fondrapporterna är utformad på ett svårbegripligt sätt. Uppdrag granskning, som nämnts tidigare, belyste även detta problem där det visade sig att fondsparare hade svårt med att förstå all information som stod i fondrapporterna. Diagrammen däremot är lättlästa och ger en bra helhetsbild för hur det har gått för fonden. Därför är det ytterst viktigt att diagrammet inte ger en missvisande bild. Även om det senare i texten står angivet om bägge index så kan det vara svårt för en läsare att jämföra siffrorna i texten med varandra och få en överskådlig bild.

Mathematical Theory of Communication definierar tre problemlivåer inom kommunikationsstudier. Den första nivån avser *tekniska problem*, vilket i detta fall, syftar på Internet. Problemet behandlar i detta sammanhang frågan, hur noggrant kan kommunikationen förmedlas via kanalen? Problemet med information via Internet är att mottagaren får tillgång till mycket information men trots det saknar fullständig information, eftersom mottagaren inte har möjlighet att vid tillfället rådfråga en fysisk kunnig person. Mottagarens eventuella kunskapsbrist inom området kan leda till att mycket av informationen missuppfattas eller inte registreras alls. Detta tyder på att kommunikationen via Internet inte kan förmedlas via kanalen noggrant. Även här förutsätts att mottagaren är passiv.

Den andra nivån som avser *semantiska problem*, belyser i detta fall hur meddelandet i fondrapporterna ger den önskade tolkningen hos mottagaren. Som nämnts ovan innehåller

fondrapporterna information om både ett jämförelseindex inklusive och exklusive utdelning. För att få en rätt tolkning av fonden och dess utveckling bör hela fondrapporten läsas. Men eftersom både Fondbolagens Förening och Finansinspektionen har gått ut med att praxis för redovisning av fondernas jämförelseindex måste ändras på grund av missvisande information, tyder detta på att ”meddelandet” inte har tolkats rätt hos mottagaren. Effekten av att redovisa fondernas jämförelseindex exklusive utdelning på diagrammen och sedan ange indexet inklusive utdelning i texten har ansetts vara felaktigt där viktig information går förlorad.

Den tredje nivån behandlar *effektivitets problem* och avser huruvida informationen har påverkat mottagaren effektivt. Som nämnts ovan verkar det som att fondförvaltarna har lyckats locka till sig stora mängder av fondsparare, cirka 77 % av Sveriges befolkning. Informationen som har angivits i de olika fondrapporterna kan ha resulterat i fler fondsparare på grund av missvisande information kring kursutvecklingen jämfört med dess index. Men eftersom detta inte var en aspekt som studerades i denna undersökning är det omöjligt att utläsa om just innehållet i fondrapporterna har varit lockande för flertalet av fondspararna. Fondmarknadens framgång kan bero på flera olika orsaker, bland annat erbjuder bankerna personlig rådgivning inom diverse sparformer men informationen kan även ha kommit från bekanta om att fonder är en bra investering och så vidare.

I den sista av de tre teorierna som tagits upp tidigare, *The Buying Decision Process – the Five Stage Model*, tas fem olika steg upp. Denna teori blir aningen svårare att tillämpa på resultatet då uppsatsgruppen inte studerat *hur* ett problem uppstår eller hur informationssökning, utvärderingen av alternativ och köpbeslut går till. Det som kan anmärkas i denna modell är det femte och sista steget, *efterköpsbeteende*, som innebär personens reaktion vid köp av en fond. Efterköpsbeteendet mäter hur nöjd eller missnöjd en kund är med sitt köp. Visserligen, om en kund tror att det har gått bra för sin fond, kan denne också i sin tur rekommendera den för andra. I samband med svårbegripliga fondrapporter kan missnöje uppstå, dock har inte avsikten med denna studie varit att undersöka detta. Reportaget om ”Fondbluffen” fastställde att många reagerade med missnöje då bankerna gav missvisande information. Efterköpsbeteendet i detta fall poängterar missnöje från kunderna och besvikelse gentemot bankerna. En besvikelse kan i sin tur leda till att konsumtion av fonder riskerar att avtas då kunderna känner sig bedragna.

För att räkna ut sambandet, mellan att fonden visar på en högre kursutveckling än dess jämförelseindex om denna exkluderar utdelning, utfördes ett så kallat Chi²-test. *Nollhypotesen* förklarade att ett samband inte existerade, medan *hypotes ett* förklarade tvärtom. Det gemensamma chi²-talet för samtliga bankerna blev 0,8 medan frihetsgraden 1 med 95% sannolikhet gav 3,84. Detta innebär som nämnts tidigare alltså att ett samband inte existerar, nollhypotesen behålls, eftersom chi²-talet ligger under frihetsgraden.

Chi²-testet förklarade alltså i detta fall att ett samband mellan att fonden visar på en högre kursutveckling än dess jämförelseindex om denna exkluderar utdelning inte existerar. Samtidigt visade två av tre banker att majoriteten av de fonder som jämfördes mot ett index exklusive utdelning hade en högre kursutveckling. I Nordeas utbud var det mer än hälften, det vill säga 18 av 31 fonder, vars index exkluderade utdelning som visade på en bättre kursutveckling än dess index. 36 fonder i Handelsbankens utbud redovisades mot ett index exklusive utdelning, 12 av dessa redovisade en bättre kursutveckling än sitt index och 14 redovisade en sämre utveckling. I detta fall fanns det ett vagt samband. I SEB:s fondutbud var det 17 av 30 fonder som redovisade en bättre kursutveckling då dessa jämfördes mot ett index som exkluderar utdelning, endast tre stycken visade på en sämre kursutveckling. Med dessa siffror motsägs chi²-testet. Bland två av tre fall stämmer alltså sambandet, vilket talar om att ett samband kanske ändå existerar.

Att banker överhuvudtaget väljer att redovisa sina fonder på detta sätt kan alltså stärkas i och med det påvisade sambandet. Orsaken till att fondförvaltare väljer att redovisa på detta sätt kan vara för att visa på en högre kursutveckling. Dock måste hänsyn tas till att uppsatsgruppen inte kan veta om utfallet hade sett annorlunda ut om indexet hade inkluderat utdelning.

8. Diskussion

I detta avsnitt har uppsatsgruppen skrivit en diskussion kring det insamlade materialet. Även kopplingen mellan materialet, analysen och teorierna diskuteras.

I Nordeas fondutbud var det 64 % som exkluderade utdelning, Handelsbanken visade på 55 % och SEB 58 %. Detta visar på väldigt höga siffror då alla överstiger 50 %. Det är uppseendeväckande då många fonder faktiskt gav missvisande information till samtliga fondsparare men även andra intressenter. Inom kommunikationsteorierna är förhållandet mellan sändaren och mottagaren ytterst viktig, då sändaren måste koda sitt budskap så att mottagaren ska uppfatta den som den är avsedd att uppfattas. I detta sammanhang innebär det att någonstans i processen har kommunikationen brustit. Fondförvaltaren (sändaren) har utformat (kodat) innehållet i fonderapporterna (meddelande) så att mottagaren inte kan uppfatta rapportern korrekt (avkodning). Vilket innebär att fondförvaltarna inte känner sin målgrupp särskilt väl eller omvänt, de ger missvisande information medvetet eftersom de vet att målgruppen inte kommer att lägga märke till felaktigheterna.

Ett annat förekommande problem som uppmärksammades vid granskningen av fonderapporterna var att många fondförvaltare valde att ta med ett jämförelseindex som både inkluderade och exkluderade utdelning i förvaltningsberättelsen. Även om en jämförelseindex som inkluderade utdelning fanns med i förvaltningsberättelsen på fonderapporterna, valde de flesta fondförvaltarna i samtliga banker att ändå jämföra fondens kursutveckling mot ett jämförelseindex som exkluderade utdelningen på diagrammen. Detta visar på att det är ett medvetet val som fondförvaltarna har gjort. Diagrammen är enligt förundersökningen det mest iögonfallande för en person som granskar en fonderapport, ändå utesluter många fondförvaltare att jämföra kursutvecklingen mot ett jämförelseindex inklusive utdelning i just fondens diagram. I de fall jämförelseindex exkluderar utdelning så inkluderar alltid fonden utdelning, i och med detta visar alltid fonden på en högre kursutveckling än den hade gjort om utdelningen tagits bort. Den största anledningen till att fondförvaltare överhuvudtaget har bedrivit sådan verksamhet är troligtvis för att visa på en kursutveckling som är högre än den egentligen är.

Ur ett säljarperspektiv är det förståeligt varför fondförvaltare väljer att redovisa fonder så som de gör. Om fonderna visar på en bättre kursutveckling så lockar de fler fondsparare. Styrelsen för Fondbolagens Förening har tidigare i år (2008) beslutat att ändra föreningens riktlinjer gällande indexjämförelser. Dessa måste alltid i fortsättningen inkludera utdelning när sådan information finns tillgängligt. Vilket visar på att det är ett väsentligt problem som kräver åtgärder. Även Finansinspektionen kräver större frihet att kunna bestraffa de fondbolag som ger missvisande information till konsumenterna.

Till följd av att detta har uppmärksammats i media är uppsatsgruppens funderingar om inte förtroende för bankerna har minskat kraftigt. Det finns en möjlighet att det alltid i fortsättningen ligger en misstro bakom varje köp som konsumenterna gör hos bankerna. Dessutom kan det även leda till ett negativt efterköpsbeteende, då fondspararna känner sig bedragna. Detta kan leda till att fondspararen börjar ifrågasätta trovärdigheten på informationen hos banken, och sluta vara kund hos banken. Det kan till och med leda till att de sprider sin oro till bekanta, vilket gör att fondsparandet får ännu sämre publicitet. Ett citat som togs upp på Uppdrag granskning var ”rånade av banken”⁶¹, vilket kan kännas passande i detta sammanhang. Bankerna bör vara en högst tillförlitlig källa men har inte lyckat upprätthålla den profilen. Faktum är att människor investerar sina kanske livsbesparingar hos bankerna, därför är det väldigt viktigt att kunden ska känna förtroende för dessa.

Något som också kunde ses i Uppdrag gransknings reportage var att många fondsparare, även sådana som arbetat inom området, hade problem med att avläsa och förstå fonddrapporerna. Frågan är huruvida fondförvaltarna med avsikt har utformat rapporterna på sådant sätt att fondspararna inte ska förstå dem. Enligt *Communication Process* ska avsändaren känna till sin mottagare väl, och därmed utforma kodningen av budskapet på sådant sätt som de vill att mottagaren ska uppfatta dem. Utifrån detta kan spekulationer uppkomma om huruvida fondförvaltarna verkligen känner till sin målgrupp. Kan detta vara ett exempel på misslyckad kommunikation? Eller är detta avsiktligt gjort redan från början på 70-talet då fonderna först uppmärksammades i Sverige?

⁶¹ <http://svt.se/svt/play/video.jsp?a=1038659> Uppdrag gransknings reportage ”Fondbluffen” 2008-02-06

Hypotesprövningen visade på att det inte fanns något samband mellan att fonden visar på en högre kursutveckling än dess jämförelseindex om denna exkluderar utdelning, medan resultatet i form av stapeldiagram visade tvärtom. Bland två av tre banker visade majoriteten av de fonder som redovisades mot ett index exklusive utdelning på en högre kursutveckling. Det var endast i Handelsbankens fall som detta inte kunde stärkas. Enligt uppsatsgruppens synpunkt är detta tillräckligt för att påstå att ett samband, trots att χ^2 -talet visade tvärtom, faktiskt finns. Att χ^2 talet förkastade H_1 som säger att det finns ett samband, kan vara för att undersökningen hade för få observationer.

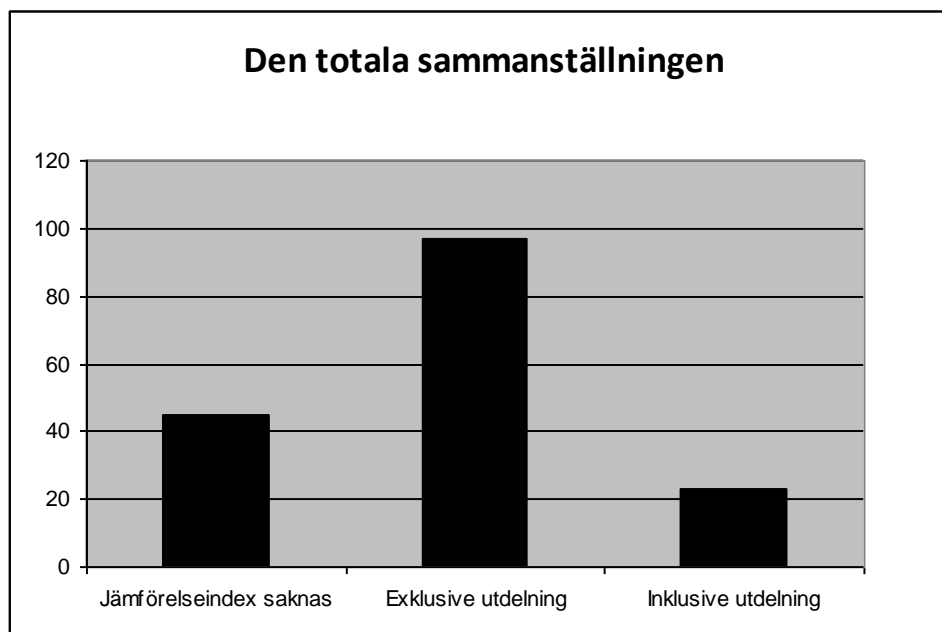
Den första tanken som dyker upp efter att ha sammanställt materialet är varför de flesta fondförvaltare redovisar i fondrapporterna kursutvecklingen mot en jämförelseindex som exkluderar utdelning. Är detta för att kursutvecklingen ska vara högre än den egentligen är, eller viktigast av allt, är det för att den ska slå sitt jämförelseindex?

Ett annat resultat som kan utläsas är att det inte alls är många fonder som överhuvudtaget slår sitt jämförelseindex. Oftast pratas det om att det är viktigt för en fond att slå sitt jämförelseindex, vilket är ett riktmått på hur det har gått för fonden i jämförelse med dess marknadsutveckling i övrigt. Om majoriteten av fonderna inte slår sitt jämförelseindex tyder det på att marknaden utvecklas bättre än fonden. Dock bör det anmärkas att i Nordeas utbud var det 10 fonder som jämfördes mot ett index *inklusive* utdelning, där fem av dessa visade på en bättre kursutveckling än sitt jämförelseindex. Detta var även fallet i SEB:s fondutbud där fem av 10 stycken visade på en bättre kursutveckling än dess jämförelseindex. Detta är en indikation på att dessa fonder utvecklas bättre än marknaden i genomsnitt, vilket är väldigt sällsynt vid granskningen av studiens resultat i övrigt.

8. Slutsats

I detta avsnitt kommer frågeställningarna som ställdes i början av studien att besvaras.

- *Jämförs aktiefonder hos storbankerna med ett jämförelseindex exklusive utdelning?*



Figur 13.0 "Den totala sammanställningen"⁶²

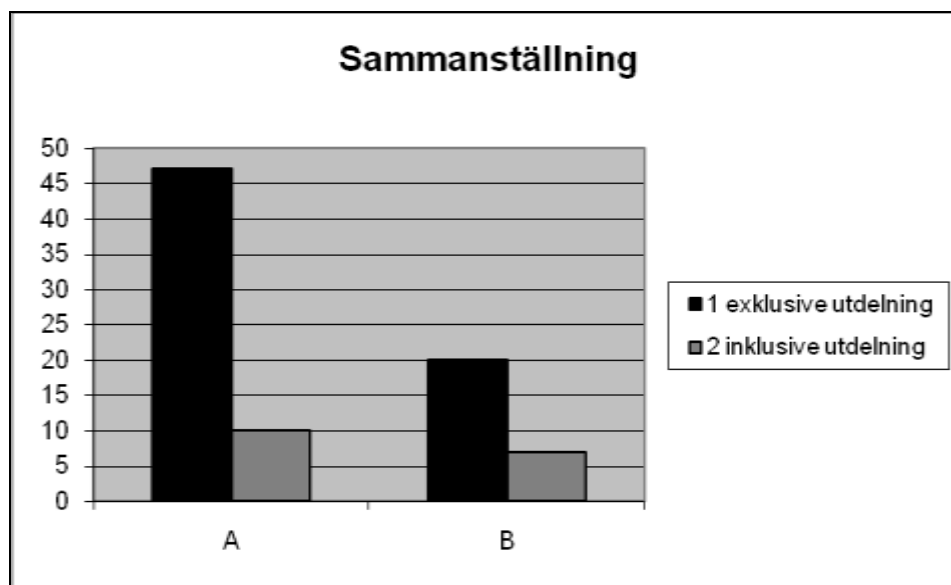
Utifrån sammanställningen av material kan slutsatsen dras att alla banker som studerades i denna undersökning redovisade oftast sina fonder mot ett jämförelseindex som exkluderade utdelning. Sammanlagt granskades 165 aktiefonder från samtliga banker, varav 97 stycken redovisades mot en jämförelseindex som exkluderade utdelning, det vill säga cirka 59 %. 23 stycken av de sammanlagt 165 aktiefonderna som undersöktes redovisades mot ett jämförelseindex som inkluderade utdelning, resterande 45 stycken saknade en relevant jämförelseindex och blev därmed också ett bortfall i denna studie.

Att redovisa sina fonder på detta sätt är som fondförvaltaren Örje Hammarring sa på Avanza Banks fondinformationsmöte "Det är som att redovisa äpplen mot päron, eller att jämföra en

⁶² Egen bearbetning 080513

fotbollsspelare i en divisionsnivå mot en som spelar i en annan divisionsnivå”⁶³. Med detta menade Hammarring att, om en bank väljer att redovisa kursutvecklingen inklusive utdelning så bör även ett jämförelseindex inkludera utdelning. Om utdelningen exkluderas i det ena men inte i det andra blir det ingen korrekt jämförelse.

- *Finns det ett samband mellan att aktiefonden redovisar en bättre kursutveckling än dess jämförelseindex om denna exkluderar utdelning?*



Figur 14.0

”Sammanställning”⁶⁴

A: Kursutvecklingen visar på en *bättre* avkastning än sitt jämförelseindex.

B: Kursutvecklingen visar på en *sämre* avkastning än sitt jämförelseindex.

Utifrån Chi² - testet som utfördes, kunde det fastställas att ett samband mellan att fonden visar på en högre kursutveckling än dess jämförelseindex om denna exkluderar utdelning inte existerar.

Samtidigt gjordes en sammanställning i form av stapeldiagram som svarade på samma fråga. Denna sammanställning visade att 47 av sammanlagt 97 aktiefonder som redovisades mot ett index exklusive utdelning visade på en bättre kursutveckling än sitt jämförelseindex. Endast

⁶³ Avanzaz fondinformationmöte den 7 maj 2008 i Piperska Muren. Fondförvaltare till Superfund Gold.

⁶⁴ Egen bearbetning 080530

20 aktiefonder som jämfördes exklusive utdelning visade på en *sämre* kursutveckling än sitt jämförelseindex. Enligt sammanställningen av materialet kan ett starkt samband utläsas i två av tre banker. Dessa siffror talar alltså om att det kan finnas ett samband mellan att en fondförvaltare väljer att redovisa sin fond mot ett jämförelseindex exklusive utdelning, för att den ska visa på en bättre kursutveckling än sitt jämförelseindex. Men eftersom uppsatsgruppen inte tog hänsyn till skillnaden i om indexet hade inkluderat utdelning, bör sambandet tas med försiktighet eftersom information om att fonderna hade visat på en *sämre* kursutveckling om dess index inkluderade utdelning saknas.

9. Förslag till fortsatt forskning

Uppsatsgruppens undersökning om det förekommer ett samband, mellan att fonden visar på en bättre kursutveckling än sitt jämförelseindex om denna exkluderar utdelning, visade delade resultat. Sambandet kunde påvisas i de diagram som upprättades men ej genom chi²-testet. Uppsatsgruppen har dock inte studerat om fondens kursutveckling hade varit sämre än sitt jämförelseindex om denna hade inkluderade utdelning. Detta är något som vore intressant att undersöka som vidareforskning inom området, detta för att se hur mycket det är som skiljer mellan fonden och indexet när utdelningen inkluderas.

Fondbolagens Förening samt Finansinspektionen har kommit med nya direktiv kring redovisningen av fonder och dess jämförelseindex. I fondernas nästa halvårsrapport ska alla fonddrapporter innehålla ett jämförelseindex som inkludera utdelning, om fonden som den jämförs mot inkluderar utdelning. Dock ska inte informationen endast finnas i förvaltningsberättelsen, utan även i diagrammen. Det vore intressant att undersöka om alla kommer att följa den nya redovisningen, samt om fonderna visar på ”sämre” resultat nu när utdelningen även inkluderas i dess jämförelseindex.

Ett annat förslag till vidareforskning är att undersöka hur väl fondsparare kan granska och förstå innehållet i en fonddrapport. Finns det ett behov av att förenkla innehållet så att det även blir förståelig för oss ”vanliga” människor?

10. Källförteckning

Elektroniska källor

Uppdrag granskning: reportage FONDBLUFFEN. 080308

<http://www.svt.se/svt/jsp/Crosslink.jsp?d=85207>

Uppdrag granskning: ”Rekommendation, byt till indexfond”. 080206

<http://svt.se/svt/play/video.jsp?a=1038659>

Fondbolagens Förening; *Rapport om fondsparandet i Sverige*. 071009

http://www.fondbolagen.se/upload/071009_fondsparande_kvinnor_och_m%C3%A4n_001.pdf
f 2008-03-20

Riktlinjer för information och marknadsföring av fonder, samt rådgivning. 080602

http://www.fondbolagen.se/upload/riktlinjer_f%C3%B6r_info_marknadsf%C3%B6ring_etc_final_18_sep_2007_001.pdf

Sveriges Riksdag; Kammarens Protokoll. 080510

<http://www.riksdagen.se/webbnav/index.aspx?nid=101&bet=2007/08:75#{13112E6E-F67F-4901-9882-A1E92516983B}>

Fondskola: Räntefond. 080602

<http://www.hq.se/sv/HQ-Fonder/Om-fondsparande/Fondskola/>

PPM ordlista. 080310

<http://www.ppm.nu/Ordlista.html>

NORDEA Fondskolan; Avkastning del 2. 080218

<http://www.nordea.se/Privat/Spara+och+placera/Verktyg+och+hj%C3%A4lpmedel/Avkastning+del+2/203554.html>

NORDEA Fondskolan; Vad är en fond? 080218

<http://www.nordea.se/Privat/Spara+och+placera/Verktyg+och+hj%C3%A4lpmedel/1+Vad+%C3%A4r+en+fond/203464.html>

Morningstar; ordlista. 080310

<http://morningstar.se/fondindex/index.asp>

Svenska Bankföreningen, Rapport; *Banker i Sverige, Faktablad om Svenska Bankmarknaden*
080320

http://www.bankforeningen.se/upload/banker_i_sverige2007_001.pdf

Statistiska Central Byrån ”Utbildningsnivå efter födelse-land och kön 2007, 25-64 år”.

080430

http://www.scb.se/templates/Product___9565.asp.

Swedish Newspaper Publishers Association 080520

<http://www.tu.se/articletemplate.asp?version=37280>.

Bild på Shannon & Weavers Communication Process Model. (Översatt till svenska av uppsatsgruppen). 080219

<http://www.comminit.com/images3/shannonmodel.gif>

Litteratur

Fiske, John. (1997 Ny, rev. uppl.) *Kommunikationsteorier. En introduktion*. Wahlström & Widstrand.

R,Patel. B,Davidson. (2003) *Forskningsmetodikens grunder – Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. Studentlitteratur.

A, Johannessen & P.A, Tuffte. (2003) ”*Introduktion till samhällsvetenskaplig metod*”. Liber.

P, Kotler. K.L, Keller. (2005) *Marketing management* .12:e uppl. Prentice Hall.

Lindblad, Inga-Britt. (1998) *Uppsatsarbete. En kreativ process*. Studentlitteratur.

Denscombe, M. (2000) *Forskningshandboken - För småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*, Studentlitteratur, Lund.

Vetenskapliga Artiklar

Barbara B. Stern – “*A Revised Communication Model for Advertising; Multiple Dimensions of the Source, the Message, and the Recipient*”.

Fondrapporter

Nordea, april 2008

Handelsbanken, april 2008

SEB, april 2008

Muntliga källor

Avanzaz fondinformationmöte den 7 maj 2008 i Piperska Muren. Örje Hammarring, Fondförvaltare till Superfund Gold.

Annat

Mailkontakt med Erik Feldt, fondförvaltare av ”Nordea Investment Funds” 080509

11. Bilagor

Bilaga 1 "Förundersökningen"

http://shb.ecovision.se/DocWeb/Funds/ProductSheet/sv/SEFN908923/REPORT/Sverige_30_i_Topp_halv07.pdf

Bilaga 2 "Alla aktiefonder"

Kodmall:

0: fonden saknar jämförelseindex.

1: jämförelseindex utan utdelning.

2: jämförelseindex med utdelning.

A: Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex.

B: Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex.

C: Information saknas.

D: Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar.

E: Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex.

Nordeas aktiefonder

1. Choice European Equities (0)

→ Information saknas (C)

2. Institutionella Aktiefonden Europa (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

3. Institutionella Aktiefonden Sverige (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

4. Institutionella Aktiefonden Världen (1)

→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

5. Nordea 1, SICAV, European Value Fund (2)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

6. Nordea 1, SICAV, Far Eastern Value Fund (2)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

7. Nordea 1, SICAV, Global Value Fund (2)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

8. Nordea 1, SICAV, Japanese Value Fund (2)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

9. Nordea 1, SICAV, North American Value Fund (2)

→ kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

10. **Nordea Allemansfond Alfa (1)**
→ Kursutveckling är detsamma som jämförelseindex (E)
11. **Nordea Allemansfond Beta (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
12. **Nordea Allemansfond Olympia (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
13. **Nordea Asian Fund (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
14. **Nordea avanti (2)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
15. **Nordea Avtalspensionsfond Maxi (0)**
→ Information saknas (C)
16. **Nordea Choice Pan-European Equities (0)**
→ Information saknas (C)
17. **Nordea Etiskt Urval (2)**
→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)
18. **Nordea Euroland (2)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
19. **Nordea Europafond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
20. **Nordea European Mid Cap Fund (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
21. **Nordea Fjärran Östernfond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
22. **Nordea Foresta (1)**
→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)
23. **Nordea Global (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
24. **Nordea Global Technology (0)**
→ Information saknas (C)
25. **Nordea Globala Tillväxtmarknader (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
26. **Nordea Indien (1)**

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

27. Nordea Japanfonden (1)

→ Kursutveckling är detsamma som jämförelseindex (E)

28. Nordea Kina (1)

→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

29. Nordea Klimatfond (0)

→ Information saknas (C)

30. Nordea Latinamerikafond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

31. Nordea Medica (1)

→ kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

32. Nordea Nordamerikafond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

33. Nordea Nordamerikanska Aktier (1)

→ Kursutveckling är detsamma som jämförelseindex (E)

34. Nordea Nordenfonden (2)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

35. Nordea Nya Tillväxtmarknader (0)

→ information saknas (C)

36. Nordea Private Banking Svenska portfölj (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

37. Nordea Ryssland (2)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

38. Nordea Selekt Europa (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

39. Nordea Selekt Sverige (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

40. Nordea Selekt Tillväxt (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

41. Nordea Småbolagsfond Norden (1)

→ Kursutveckling är detsamma som jämförelseindex (E)

42. Nordea Spektra (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

43. **Nordea Stabila Aktier (0)**
→ Information saknas (C)
44. **Nordea Sverigefond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
45. **Sverige Fund (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
46. **Nordea Tillväxtbolagsfond (1)**
→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)
47. **Nordea US Fund (1)**
→ Kursutveckling är detsamma som jämförelseindex (E)
48. **Nordea Östeuropafond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

Handelsbankens aktiefonder

1. **Handelsbanken 30 i Topp Index (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
2. **Handelsbanken Aktiefond Index (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
3. **Handelsbanken Amerikafond (1)**
→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)
4. **Handelsbanken Asienfond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)
5. **Handelsbanken AstraZeneca Allemansfond (0)**
→ Information saknas (C)
6. **Handelsbanken Esprit Fund (0)**
→ Information saknas (C)
7. **Handelsbanken Europa Aggressiv (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex. (A)
8. **Handelsbanken Europa Selektiv (0)**
→ Information saknas (C)
9. **Handelsbanken Europa Selektiv Utd (0)**
→ Information saknas (C)
10. **Handelsbanken Europafond (1)**

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

11. Handelsbanken Europafond Index (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

12. Handelsbanken Finlandsfond Aktie (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

13. Handelsbanken Gbg Univ Forskning (1)

→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

14. Handelsbanken Indienfond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

15. Handelsbanken IT-fond (1)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

16. Handelsbanken Japanfond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

17. Handelsbanken Kinafond (0)

→ Information saknas (C)

18. Handelsbanken Latinamerikafond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

19. Handelsbanken Lux Amerika (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

20. Handelsbanken Lux Far East (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

21. Handelsbanken Läkemedelsfond (1)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

22. Handelsbanken Mega Sverige Index (2)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

23. Handelsbanken Norden Aggressiv (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

24. Handelsbanken Norden Selektiv (0)

→ Information saknas (C)

25. Handelsbanken Norden Selektiv Utd (0)

→ Information saknas (C)

26. Handelsbanken Nordenfond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

- 27.Handelsbanken Nordiska Småbolag (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)
- 28.Handelsbanken Norgefond (2)**
→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)
- 29.Handelsbanken Ny Energi (0)**
→ Information saknas (C)
- 30.Handelsbanken Radiohjälpsfond (1)**
→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)
- 31.Handelsbanken Reavinstfond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)
- 32.Handelsbanken Rysslandsfond (0)**
→ Information saknas (C)
- 33.Handelsbanken Småbolagsfond (1)**
→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)
- 34.Handelsbanken SSF Europe Selective (0)**
→ Information saknas (C)
- 35.Handelsbanken SSF Inter Shares (0)**
→ Information saknas (C)
- 36.Handelsbanken SSF Nordic (0)**
→ Information saknas (C)
- 37.Handelsbanken SSF Sweden (0)**
→ Information saknas (C)
- 38.Handelsbanken Sve Index Etisk (2)**
→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)
- 39.Handelsbanken Sverige Selektiv (0)**
→ Information saknas (C)
- 40.Handelsbanken Sverige Selektiv Utd (0)**
→ Information saknas (C)
- 41.Handelsbanken Sverige/Världen (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)
- 42.Handelsbanken Tillväxtmarknadsfond (1)**
→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)
- 43.Handelsbanken UL Aggressive (0)**

→ Information saknas (C)

44.Handelsbanken UL Income (0)

→ Information saknas (C)

45.Handelsbanken UL Managed (0)

→ Information saknas (C)

46.Handelsbanken Utlandsfond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

47.Handelsbanken Östeuropafond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

48.JPMIF Europe Small Cap Fund (0)

→ Information saknas (C)

49.JPMIF Global Focus Fund (0)

→ Information saknas (C)

50.JPMIF Japan Equity Select (0)

→ Information saknas (C)

51.SPP Aktiefond Sverige (1)

→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

52.SPP AktieIndex Europa (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

53.SPP Aktieindex Global Sust (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

54.SPP AktieIndex Japan (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

55.SPP AktieIndex Sverige (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

56.SPP AktieIndex USA (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

57.SPP/Capital Emerging Mkts (1)

→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

58.SPP/Capital Global Equity (1)

→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

59.SPP/Capital Global Equity B (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

60.SPP/Fidelity China Focus (0)

→ Information saknas (C)

61.SPP/Fidelity EMEA (0)

→ Information saknas (C)

62.SPP/Fidelity Global Sector (0)

→ Information saknas (C)

63.SPP/Fidelity Pacific (0)

→ Information saknas (C)

64.SPP/Schroder Pacific Equity (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

65.SPP/Schroder US Smaller Companies (0)

→ Information saknas (C)

SEB:s aktiefonder

1. SEB Choice Sverigefond 1 (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

2. SEB Choice Sverigefond 2 (2)

→ Kursutvecklingen och jämförelseindex varierar (D)

3. SEB Nordenfond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

4. SEB Sverigefond Stora Bolag (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

5. SEB Sverigefond Småbolag (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

6. SEB Sverigefond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

7. SEB Sverigefond Chans/Risk (2)

→ Kursutvecklingen är detsamma som sitt jämförelseindex (E)

8. SEB Europafond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

9. SEB Europafond Småbolag (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

10. Goldman Sachs Europé Core Flex (2)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

11. SEB Europafond Chans/Risk – Lux ack (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

12. SEB Choice Nordamerikafond (2)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

13. SEB Choice Nordamerikafond Chans/Risk – Lux ack (2)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

14. SEB Choice Nordamerika Medelstora Bolag (1)

→ Kursutvecklingen och jämförelseindex varierar (D)

15. SEB Choice Nordamerikafond Småbolag (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

16. Eaton Vance Emerald US Value Fund (0)

→ Information saknas (C)

17. T.Rowe Price US Large-Cap Growth Fund (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

18. SEB Choice Emerging Marketsfond (1)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

19. SEB Östeuropafond (1)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

20. East Capital Rysslandsfonden (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

21. Goldman Sachs BRICs Portfolio (0)

→ Information saknas (C)

22. HSBC GIF Indian Equity (0)

→ Information saknas (C)

23. JF China Fund (0)

→ Information saknas (C)

24. Merrill Lynch Latin America Fund (2)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

25. SEB Choice Asienfond ex Japan (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

26. SEB Choice Asienfond Småbolag ex Japan – Lux ack (0)

→ Information saknas (C)

- 27. SEB Ryssland (0)**
→ Information saknas (C)
- 28. SEB Östeuropa ex Ryssland – Lux ack (0)**
→ Information saknas (C)
- 29. SEB Östeuropafond Småbolag – Lux ack (0)**
→ Information saknas (C)
- 30. East Capital Balkanfonden (0)**
→ Information saknas (C)
- 31. East Capital Turkietfond (0)**
→ Information saknas (C)
- 32. Fidelity Funds Asian Special Situations Fund (2)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
- 33. SEB Choice Global Valuefond – Lux ack (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
- 34. SEB Globalfond – Lux ack (1)**
→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)
- 35. Gartmore Global Focus Fund (2)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
- 36. SEB Globalfond Chans/Risk – Lux ack (1)**
→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)
- 37. AllianceBernstein Global Growth Trends (2)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
- 38. SEB Fastighetsfond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
- 39. JPM Global Natural Resources Fund (0)**
→ Information saknas (C)
- 40. SEB Bioteknikfond – Lux utd (0)**
→ Information saknas (C)
- 41. SEB Internetfond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)
- 42. SEB Läkemedelsfond (1)**
→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)
- 43. SEB Teknologifond (1)**
→ Kursutvecklingen och jämförelseindexets storlek varierar (D)

44. SEB Choice Japanfond (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

45. SEB Choice Japanfond Chans/Risk – Lux ack (1)

→ Kursutvecklingen visar på en sämre avkastning än sitt jämförelseindex (B)

46. SEB Aktiesparfond (1)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

47. SEB Fond i Fond – Global (1)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

48. SEB Cancerfonden (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

49. SEB Etisk Europafond – Lux ack (1)

→ Kursutvecklingen visar på en bättre avkastning än sitt jämförelseindex (A)

50. SEB Etisk Globalfond (1)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

51. SEB Etisk Sverigefond – Lux utd (2)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

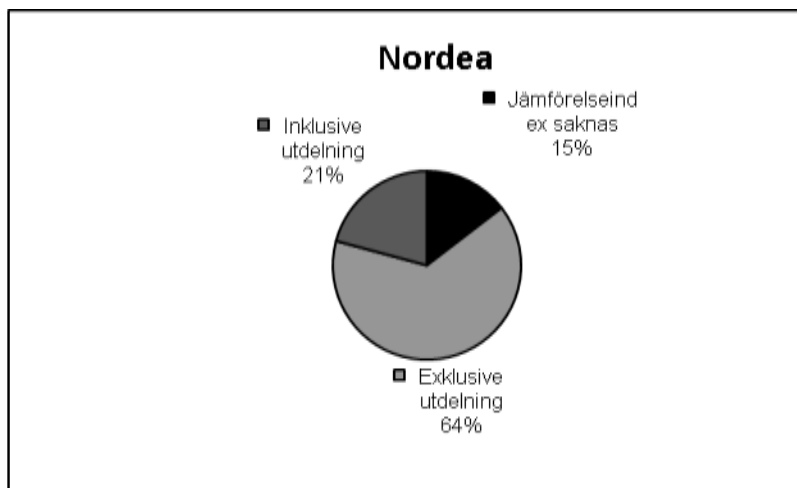
52. SEB Östersjöfond/WWF (1)

→ Kursutvecklingen är detsamma som jämförelseindex (E)

Bilaga 3 "Sammanställning av Kodmall 1"

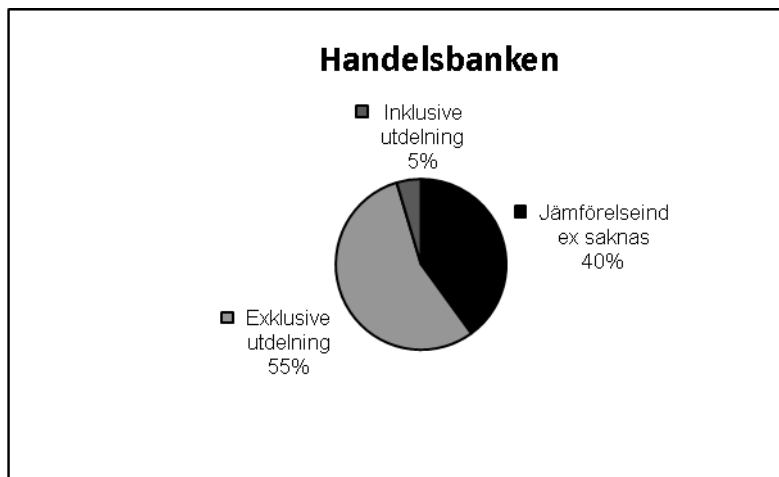
Nordea

		Antal	Procent
Jämförelseindex saknas		7	14,58%
Exklusive utdelning		31	64,58%
Inklusive utdelning		10	20,83%
		48	100%



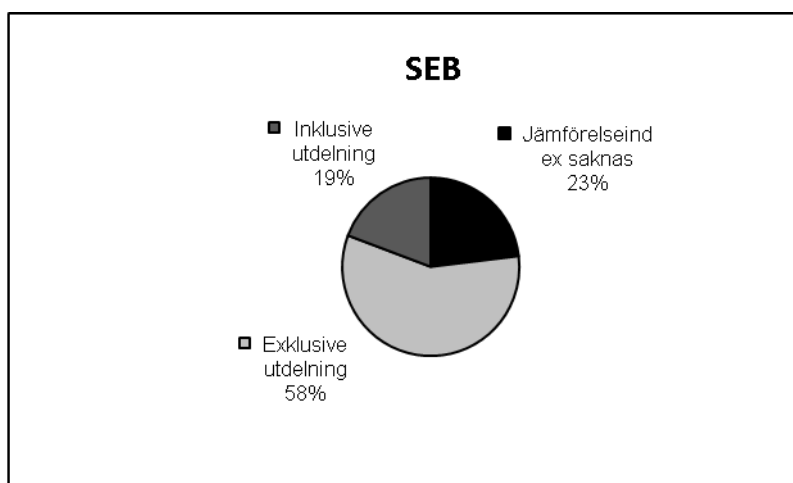
Handelsbanken

		Antal	Procent
Jämförelseindex saknas		26	40,00%
Exklusive utdelning		36	55,38%
Inklusive utdelning		3	4,61%
		65	100%



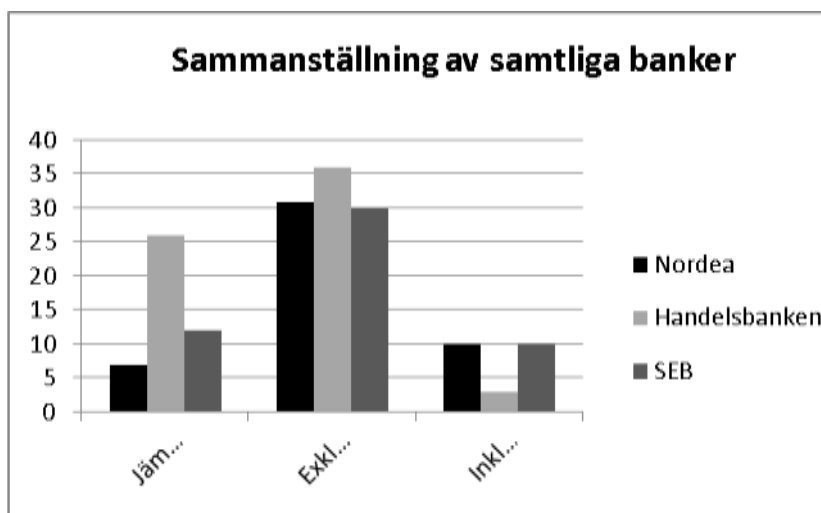
SEB

	Antal	Procent
Jämförelseindex saknas	12	23,07%
Exklusive utdelning	30	57,69%
Inklusive utdelning	10	19,23%
	52	100%



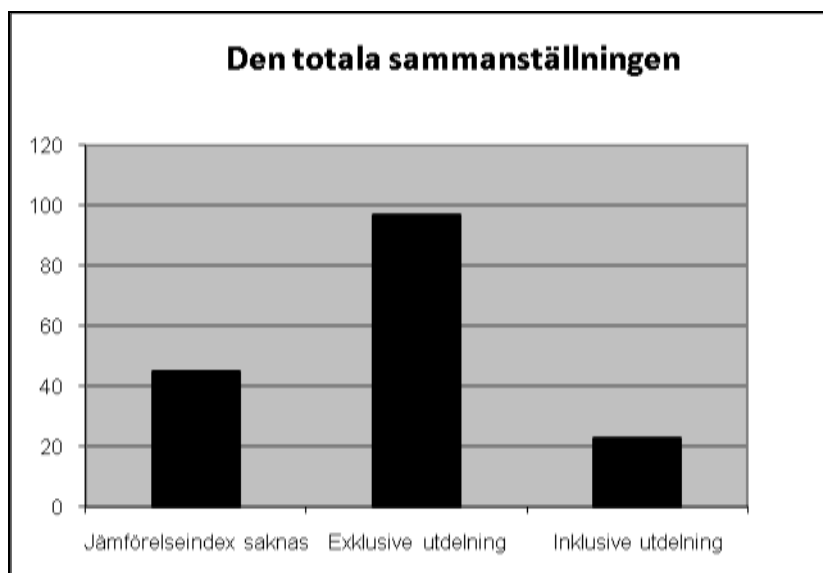
Sammanställning av samtliga banker

	Jämförelseindex saknas	Exklusive utdelning	Inklusive utdelning
Nordea	7	31	10
Handelsbanken	26	36	3
SEB	12	30	10
	45	97	23



Den totala sammanställningen

Jämförelseindex saknas	45
Exklusive utdelning	97
Inklusive utdelning	23
	165



Bilaga 4 "Hypotesprövning med Chi2-test"

H0 = Samband mellan jämförelseindex och kursutvecklingen finns.

H1 = Inget samband finns.

Alla banker

Verklig

	Jmf index inkl utd	Jmf index exkl utd	Totalt
Kursutvecklingen är bättre än sitt jämförelseindex	10	47	57
Kursutvecklingen är sämre än sitt jämförelseindex	7	20	27
Totalt	17	67	84

Förväntad

	Jmf index inkl utd	Jmf index exkl utd	Totalt
Kursutvecklingen är bättre än sitt jämförelseindex	11,54	45,46	57,00
Kursutvecklingen är sämre än sitt jämförelseindex	5,46	21,54	27,00
Totalt	17,00	67,00	84,00

Chi-två

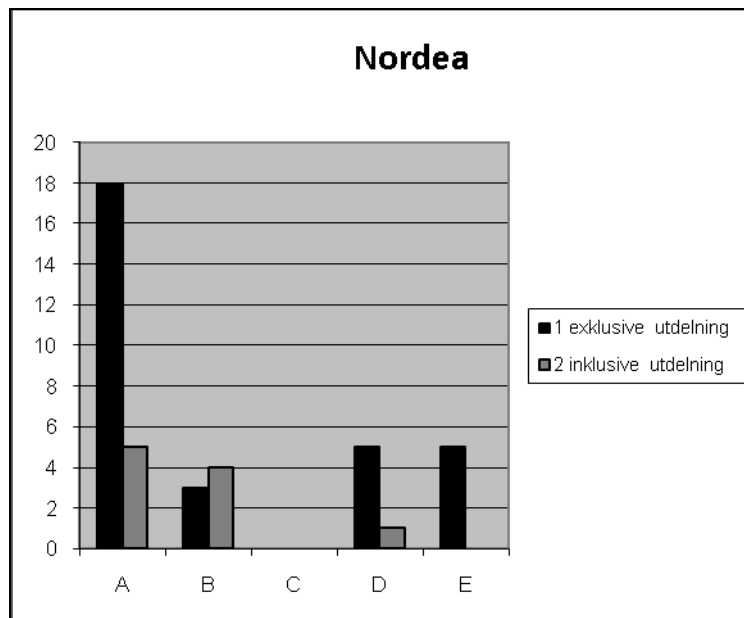
	Jmf index inkl utd	Jmf index exkl utd	Totalt
Kursutvecklingen är bättre än sitt jämförelseindex	0,21	0,05	0,26
Kursutvecklingen är sämre än sitt jämförelseindex	0,43	0,11	0,54
Totalt	0,64	0,16	0,8

Frihetsgrad 1, 95% sannolikhet = 3,84.

Bilaga 5 "Sammanställning av Kodmall 2"

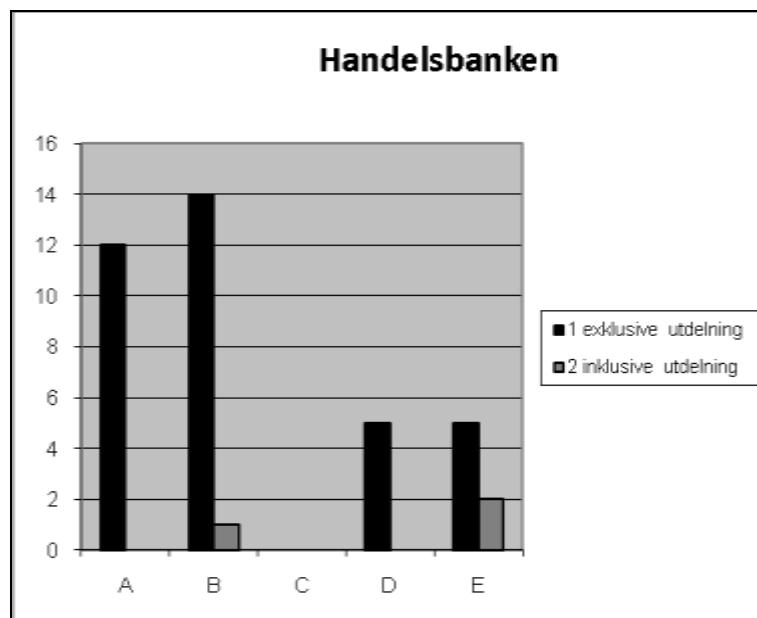
Nordea

	1 exklusive utdelning	2 inklusive utdelning
A	18	5
B	3	4
C	0	0
D	5	1
E	5	0
Totalt	31	10



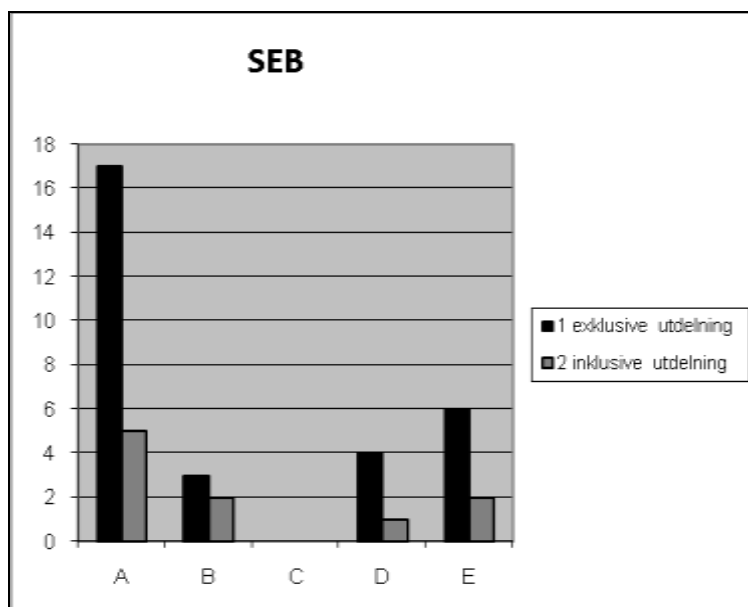
Handelsbanken

	1 eksklusive utdelning	2 inklusive utdelning
A	12	0
B	14	1
C	0	0
D	5	0
E	5	2
Totalt	36	3



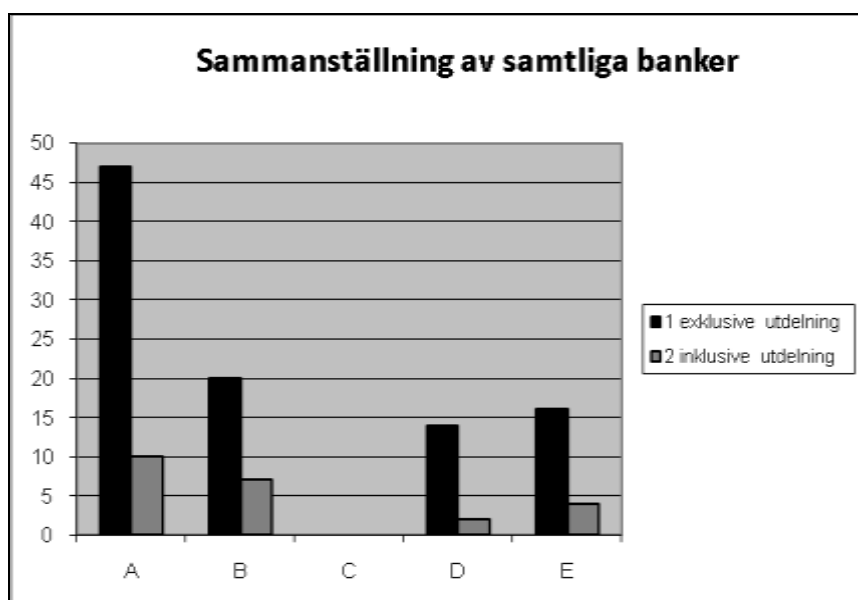
SEB

	1 eksklusive utdelning	2 inklusive utdelning
A	17	5
B	3	2
C	0	0
D	4	1
E	6	2
Totalt	30	10



Sammanställning av samtliga banker tillsammans

	1 exklusive utdelning	2 inklusive utdelning
A	47	10
B	20	7
C	0	0
D	14	2
E	16	4
Totalt	97	23



Sammanställning av A och B

	A	B
1 exklusive utdelning	47	20
2 inklusive utdelning	10	7
	57	27

