

Regelrådet är ett särskilt beslutsorgan inom Tillväxtverket vars ledamöter utses av regeringen. Regelrådet ansvarar för sina egna beslut. Regelrådets uppgifter är att granska och yttra sig över kvaliteten på konsekvensutredningar till författningsförslag som kan få effekter av betydelse för företag.

Finansinspektionen

Yttrande över Finansinspektionens förslag till ändrade föreskrifter med anledning av nya regler om likviditetsverktyg för fonder

Regelrådets ställningstagande

Regelrådet finner att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Innehållet i förslaget

Remissen innehåller Finansinspektionens förslag till ändringar i inspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder och föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Ändringarna gäller för fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder samt AIF¹-förvaltare som förvaltar specialfonder. De föreslagna ändringarna innebär i huvudsak krav på fondförvaltarna att ha vissa rutiner och lämna viss information när de använder ett så kallat justerat fondandelsvärde².

Det anges att föreskriftsändringarna föranleds av förslaget till ändringar i lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF) och lagen (2013:561) om alternativa investeringsfonder (LAIF) i propositionen *Ett likviditetsverktyg för fonder* (prop. 2022/23:65, nedan propositionen)³. Regeringen föreslår en reglering av det likviditetsverktyg som på engelska brukar benämnas swing pricing. Syftet med swing pricing, eller justerat fondandelsvärde, är att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader (vidare under *Bakgrund och syfte* i föreliggande yttrande)

I remissen föreslår Finansinspektionen att det införs en ny paragraf, 7 kap. 8 a §, i fondföreskrifterna som innebär att fondbolag ska ha lämpliga rutiner för att säkerställa en korrekt och enhetlig tillämpning av justerat fondandelsvärde. När det gäller förvaltningsbolag anges att en hänvisning till den nya paragrafen bör läggas till i 1 kap. 2 och 3 §§ fondföreskrifterna. När det gäller AIF-förvaltare föreslår Finansinspektionen att det införs en

¹ AIF står för alternativ investeringsfond. Definitionen av en sådan fond är bred och träffar en rad olika verksamheter, gemensamt är dock att fonden inte kräver tillstånd enligt EU-reglerna för värdepappersfonder (Ucits-direktivet), se: <https://www.fi.se/sv/marknad/sok-tillstand/fond-alternativ-investeringsfond/>.

² I remissen anger förslagsställaren att ett *justerat fondandelsvärde* innebär att själva fondandelsvärdet justeras för att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår vid nettoflöden in i eller ut ur fonden

³ <https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/proposition/2023/02/prop.-20222365>

hänvisning till 7 kap. 8 a § fondföreskrifterna i en ny paragraf, 12 kap. 7 a §, i AIF-föreskrifterna

Finansinspektionen föreslår även att det införs en ny paragraf, 23 kap. 12 a §, i fondföreskrifterna, som anges innebära att om ett justerat fondandelsvärde används i värdepappersfonden ska fondbestämmelserna innehålla en tydlig beskrivning av hur det justerade fondandelsvärdet är utformat. Beskrivningen ska inkludera metoden för hur tröskelvärdet och justeringsfaktorn fastställs samt den högsta möjliga justeringsfaktor som kan tillämpas i fonden.

Ändringarna i föreskrifterna föreslås träda i kraft den 1 juli 2023.

Skälen för Regelrådets ställningstagande

Bakgrund och syfte med förslaget

I remissen anges att det likviditetsverktyg som på engelska kallas swing pricing används för att omfördela kostnader (transaktionskostnader) som uppstår för en fond när tillgångar köps in till fonden eller tillgångar i fonden säljs. Det uppges kunna röra sig om exempelvis transaktionsavgifter och skatter. Det anges även att sådana effekter som uppstår för fonden genom skillnaden mellan köp- och säljkurs (spread) bör kunna betraktas som transaktionskostnader. Ett annat exempel på vad som bör kunna anses som transaktionskostnader uppges vara kostnader för marknadspåverkan. Sådana kostnader kan uppstå om förvaltaren genom att efterfråga eller erbjuda tillgångar i en stor volym påverkar marknadspriset på dessa.

Det anges vidare att när fondförvaltaren tillämpar swing pricing använder den en justeringsfaktor som bestäms med beaktande av transaktionskostnaderna. Syftet anges vara att åstadkomma en justering av fondandelsvärdet som så långt som möjligt kompenserar fonden och därmed även de befintliga eller kvarvarande andelsägarna, för transaktionskostnaderna

Förslagsställaren anger vidare att regeringen i propositionen föreslår att fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) som förvaltar specialfonder ska få använda sig av swing pricing. Förslaget innebär att fondförvaltare ska kunna få tillstånd av Finansinspektionen att tillämpa swing pricing genom att beräkna och använda ett justerat fondandelsvärde. Lagförslaget anges innebära en möjlighet till det som kallas partiell justering. I propositionen anges det vidare föreslås att regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, ska få meddela föreskrifter om utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde och om vilka krav som ska uppfyllas när ett justerat fondandelsvärde beräknas och används.

Förslagen i föreliggande remiss anges utgå från innehållet i propositionen och från att Finansinspektionen kommer att få bemyndigande att meddela sådana föreskrifter som nämns i propositionen.

Målet med de föreslagna föreskrifterna anges vara att införa detaljerade bestämmelser om vilka krav fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare ska uppfylla för att få tillämpa ett justerat fondandelsvärde och vilken information som sådana fondförvaltare ska lämna när de använder ett justerat fondandelsvärde.

Fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder anges även i dag ha möjlighet att tillämpa ett justerat försäljnings- och inlösenpris om Finansinspektionen godkänner fondbestämmelser om detta enligt 4 kap. 9 § LVF respektive 12 kap. 3 § LAIF. Det uppges att Finansinspektionen inte har meddelat några föreskrifter om justerat försäljnings- och inlösenpris.

Enligt Finansinspektionens bedömning är det enligt svensk rätt i dag inte tillåtet att tillämpa ett justerat fondandelsvärde i värdepappersfonder eller specialfonder.

De föreslagna ändringarna i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna anges vara en följd av de lagändringar som föreslås i propositionen. Finansinspektionens föreskrifter uppges innebära vissa preciseringar av de krav som följer av lagförslagen. De huvudsakliga konsekvenserna av den nya regleringen uppges dock vara en effekt av de lagändringar som regeringen föreslår och dessa konsekvenser anges redovisas i propositionen.

Regelrådet finner redovisningen av förslagets bakgrund och syfte godtagbar.

Alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd

I remissen anges att lagförslaget i propositionen utformats så att dess innebörd i vissa delar bör kompletteras och preciseras i föreskrifter. Det uppges också att Finansinspektionen bedömer att det inte är lämpligt att helt avstå från att införa en bindande reglering. Föreskrifterna, fortsätter förslagsställaren, förväntas även underlätta inspektionens tillsyn avseende tillämpningen av ett justerat fondandelsvärde. Finansinspektionen uppger dock att det för närvarande inte finns skäl att införa bindande regler om den närmare utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde.

Regelrådet gör följande bedömning. Regelrådet finner att redovisningen av denna punkt är tillräcklig sett till det utrymme som lämnats förslagsställaren i förslaget till överordnad lag.

Regelrådet finner därmed redovisningen alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd godtagbar.

Förslagets överensstämmelse med EU-rätten

I konsekvensutredningen redogör förslagsställaren att regeringen, genom förslagen till ändringar i LVF och LAIF, i viss utsträckning genomför EU-direktiv. Det uppges att regeringens förslag är ett nationellt initiativ som inte föranleds av EU-reglering. Detta uppges även gälla Finansinspektionens förslag till föreskrifter. Det anges vidare att Finansinspektionen bedömer att förslagen i promemorian går utöver Sveriges skyldigheter som EU-medlemsstat men samtidigt är förenliga med såväl Ucits⁴- som AIFM⁵-direktivet.

I remissen anges även att Europeiska kommissionen i november 2022 lämnade ett förslag om att det i AIFM-direktivet och Ucits-direktivet ska införas ett harmoniserat regelverk för olika likviditetsverktyg där bland annat swing pricing ingår. Det anges att förhandlingar för närvarande pågår i Europaparlamentet och rådet, som anges komma kunna föranleda både

⁴ *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*, "värdepappersfonder" på svenska.

⁵ *Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 1095/2010* - reglerar den inre marknaden för alternativa investeringsfonder och är införlivad i svensk rätt genom LAIF.

lag- och föreskriftsändringar framöver. Det uppges slutligen att det i dagsläget är oklart hur det nya regelverket kan komma att utformas slutligt och när det ska börja tillämpas.

Regelrådet finner redovisningen av förslagets överensstämmelse med EU-rätten godtagbar.

Särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser

I remissen uppges att det i propositionen föreslås att ändringarna i LVF och LAIF ska träda i kraft den 1 juli 2023. Finansinspektionen anger att det är lämpligt att föreskrifterna träder i kraft samtidigt som lagarna, varför detta datum föreslås också för förslagen i remissen.

Det anges vidare att det, med hänsyn till den fortsatta beredningen av ärendet, är möjligt att det kommer att bli en något kortare tid än vanligt mellan det de föreslagna ändringarna i föreskrifterna publiceras och att de träder i kraft. Det uppges dock att ändringarna inte innebär något krav på fondförvaltare att anpassa sin verksamhet eller sina styrdokument eller liknande, utan en möjlighet för dem att börja tillämpa ett justerat fondandelsvärde i fonder som de förvaltar. Därför bedömer Finansinspektionen att en eventuellt kortare tid mellan offentliggörande och ikraftträdande inte kan förväntas innebära problem för fondförvaltare eller andra aktörer.

Förslagsställaren anger också att ändringarna inte kräver några särskilda informationsinsatser utöver en avisering på Finansinspektionens webbplats.

Det uppges också att Finansinspektionen bedömer att det inte behövs några övergångsbestämmelser när det gäller föreskriftsändringarna.

Regelrådet finner redovisningen av särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser godtagbar.

Berörda företag utifrån antal, storlek och bransch

Det uppges att de föreslagna förordningsändringarna berör fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder. Det anges vidare att fondförmögenheten vid utgången av 2022 fördelades på 821 värdepappersfonder och specialfonder som förvaltades av 35 fondbolag, 30 AIF-förvaltare och fyra förvaltningsbolag. Bland förvaltarna förekommer en viss överlappning där fondbolag även är AIF-förvaltare (det vill säga att bolagen har tillstånd för både fondverksamhet enligt LVF och förvaltning av alternativa investeringsfonder enligt LAIF).

Det uppges endast vara de fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare som ansöker om godkännande av nya eller ändrade fondbestämmelser för att få tillämpa ett justerat fondandelsvärde som omfattas av de föreslagna föreskriftsändringarna. Såväl förutsättningarna för den enskilda fonden, som marknadsläget, andra tillämpliga regelverk och andra omständigheter uppges kunna påverka hur många fonder som kan bli aktuella för att tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Det anges därmed i dag inte kunna anges hur många fondförvaltare som kan förväntas ansöka om godkännande av fondbestämmelser som medger tillämpning av ett justerat fondandelsvärde.

Det anges för närvarande finnas enstaka fondbolag och förvaltningsbolag som tillämpar ett justerat försäljnings- och inlösenpris. Såsom framgår av de föreslagna lagändringarna i propositionen är tillämpning av ett justerat försäljnings- och inlösenpris tillåtet under en

övergångsperiod efter att de föreslagna lagändringarna har trätt i kraft (se prop. 2022/23:65 s. 29–30). De fondförvaltare som i dag tillämpar ett justerat försäljnings- och inlösenpris anges därför kunna komma in med en ansökan om godkännande av ändrade fondbestämmelser för att ta bort skrivningen om ett justerat försäljnings- och inlösenpriset från fondbestämmelserna. Förvaltaren kan samtidigt ansöka om att i stället få tillämpa ett justerat fondandelsvärde.

Regelrådet finner redovisningen av berörda företag utifrån antal, storlek och bransch godtagbar.

Påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet

Administrativa kostnader

Det anges att ett krav på ansökan om ändring av fondbestämmelser i enlighet med de föreslagna föreskrifterna innebär en viss administrativ börda för ett fondbolag, förvaltningsbolag eller AIF-förvaltare, oavsett om fondförvaltaren redan tillämpar ett justerat försäljnings- och inlösenpris eller om det avser att börja tillämpa ett justerat fondandelsvärde.

Tillämpningen av ett justerat försäljnings- och inlösenpris uppges vara tillåtet under en övergångsperiod även efter att de föreslagna lagändringarna har trätt i kraft. En fondförvaltare som i dag tillämpar ett justerat försäljnings- och inlösenpris i en fond anges redan ha fått fondbestämmelser som inkluderar detta godkända av Finansinspektionen. Förvaltaren anges därmed kunna antas ha tillgång till merparten av de uppgifter som enligt föreskrifterna krävs i en ansökan om att i stället få tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Det uppges att den administrativa bördan med att ta fram en ansökan om godkännande av ändrade fondbestämmelser i enlighet med de föreskrifter som nu föreslås därmed förväntas bli begränsade för dessa aktörer.

Det anges vidare att företag som för närvarande inte tillämpar ett justerat försäljnings- och inlösenpris, kan välja om de vill ansöka om godkännande av fondbestämmelser som möjliggör ett justerat fondandelsvärde. En ansökan i enlighet med föreskrifternas krav uppges innebära en viss administrativ börda. De föreslagna föreskrifterna förväntas dock inte i sig föranleda någon påtagligt ökad kostnad jämfört med i dag eftersom Finansinspektionen i allt väsentligt ställer motsvarande krav på de bolag som i dag ansöker om att få tillämpa ett justerat försäljnings- och inlösenpris. Även för dessa aktörer får den administrativa bördan anses vara begränsad vid en ansökan om ändrade fondbestämmelser som inkluderar tillämpning av justerat fondandelsvärde i enlighet med förslagen.

Finansinspektionen bedömer att de administrativa kostnaderna endast kommer att öka i begränsad omfattning för de fondförvaltare som väljer att tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Engångskostnaderna för att analysera de nya föreskrifterna och för att göra nödvändiga anpassningar till dem beräknas, enligt Finansinspektionen, bli mellan 14 760 kronor (10 timmar x 1 476 kronor⁵) och 22 140 kronor (15 timmar x 1 476 kronor)⁶.

⁶ Förslagsställaren baserar beräkningen på timkostnadsnormen enligt 2 § första stycket förordningen (2009:1237) om timkostnadsnorm inom rättshjälpsområdet.

Sammantaget bedömer Finansinspektionen att den administrativa bördan som följer av de nya föreskrifterna blir begränsad.

Finansinspektionen föreslår att ett fondbolag som tillämpar ett justerat fondandelsvärde i en värdepappersfond som fondbolaget förvaltar ska ha lämpliga rutiner som säkerställer att tillämpningen är korrekt och enhetlig. Rutinerna uppges åtminstone ska innehålla metoderna för hur tröskelvärdet och justeringsfaktorn beräknas och används samt hur arbetet med det justerade fondandelsvärdet är organiserat och utförs. Rutinerna uppges även ska ange vilken eller vilka funktioner i fondbolaget som ansvarar för arbetet och hur fondbolagets tillämpning av det justerade fondandelsvärdet följs upp, utvärderas och dokumenteras.

Inspektionen föreslår att rutinerna ska anges i bolagets interna regler för fondredovisning eller i motsvarande skriftliga dokument. Finansinspektionen föreslår vidare att det som ska gälla för fondbolag och värdepappersfonder också ska gälla för förvaltningsbolag och värdepappers-fonder, respektive för AIF-förvaltare och specialfonder.

Regelrådet finner redovisningen av förslagets påverkan på de berörda företagens kostnader och verksamhet godtagbar.

Påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag

Såvitt Regelrådet kunnat utläsa saknas redovisning av förslagets påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag.

Utifrån Regelrådets läsning av förslaget verkar dock inga potentiellt negativa konsekvenser utifrån konkurrens hänseende föreligga. Tvärtom verkar förslaget innebära liknande möjligheter för samtliga berörda. En utelämnad beskrivning kan därför godtas i denna del.

Regelrådet finner avsaknad av redovisning av förslagets påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag godtagbar.

Regleringens påverkan på företagen i andra avseenden

Regelrådet har inte kunnat finna någon redovisning avseende regleringens påverkan på företagen i andra avseenden men kan heller inte identifiera någon sådan påverkan.

Regelrådet finner därmed avsaknad av redovisning av förslagets påverkan på företagen i andra avseenden godtagbar.

Särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning

I remissen anges att Finansinspektionen, i likhet med regeringens bedömning när det gäller lagförslagen, anser att det inte bör tas särskilda hänsyn till små företag vid föreskrifternas utformning (se prop 2022/23:65 s. 33). En av anledningarna till att företagen föreslås få möjlighet att tillämpa ett justerat fondandelsvärde är att det kan öka investerarskyddet. Kraven i detta hänseende bör inte vara lägre bara för att den fondförvaltare som erbjuder tjänsten är ett mindre företag.

Regelrådet finner redovisningen av särskild hänsyn till små företag vid reglernas utformning godtagbar.

Sammantagen bedömning

Regelrådet kan konstatera att samtliga delasppekter är godtagbart redovisade.

Regelrådet finner därför att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Stöd till regelgivare i konsekvensutredningsarbetet finns i [Tillväxtverkets handledning för konsekvensutredning](#).

Regelrådet behandlade ärendet vid sammanträde den 19 april 2023.

I beslutet deltog: Anna-Lena Bohm, ordförande, Helena Fond, Hans Peter Larsson, Lennart Renbjer och Lars Silver.

Ärendet föredrogs av: Stig-Dennis Nyström.



Anna-Lena Bohm
Ordförande



Stig-Dennis Nyström
Föredragande