

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.

Finansdepartementet

Yttrande över Ett likviditetsverktyg för fonder och en pilotordning för distribuerad databasteknik (Promemoria)

Regelrådets ställningstagande

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

Innehållet i förslaget

Förslagen i promemorian avser ändring i följande lagar:

Lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, Lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Lagen (2007:528) om värdepappersmarknad, Lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Promemorian innehåller förslag om att reglera fondbolags användning av ett s.k. likviditetsverktyg som på engelska brukar benämnas swing pricing. Förslaget innebär att Finansinspektionen ska få ge tillstånd att använda swing pricing bara om: den metod som fondbolaget tillämpar innebär att ett justerat fondandelsvärde beräknas och används, fondbolaget har den organisation, de system och den kompetens som krävs för att tillämpa metoden, och det förfarande som fondbolaget tillämpar när det använder metoden är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse, och ger betryggande möjligheter till insyn och kontroll. Vidare anges att det som föreslås om fondbolag och värdepappersfonder även ska gälla för förvaltningsbolag när de förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare när de förvaltar specialfonder.

I promemorian föreslås även ändringar i kontoföringslagen och lagen om värdepappersmarknaden med anledning av EU:s förordning om en pilotordning för distribuerad databasteknik.¹ Förordningen börjar tillämpas den 23 mars 2023. Förslagen innebär att Finansinspektionen ska få ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt förordningen. Förslagen innebär också att definitionen av finansiella instrument kompletteras så att det framgår att den inbegriper även sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare.

¹ Europeiska kommissionens förordning för att främja införandet av banbrytande teknik inom finanssektorn, inbegripet införandet av teknik för distribuerade liggare, kallad DLT (COM(2020) 594).

Därutöver föreslås även vissa övergångsbestämmelser som innebär att fondförvaltare får fortsätta att tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris fram till den 31 december 2023 eller, om ansökan om att få tillämpa justerat fondandelsvärde dessförinnan har getts in, till dess att ansökan har prövats slutligt eller den senare tidpunkt som Finansinspektionen bestämmer.

Skälen för Regelrådets ställningstagande

Bakgrund och syfte med förslaget

Det anges i promemorian att de föreslagna lagändringarna syftar till att ge fondbolag en möjlighet att hantera likviditetsrisker i värdepappersfonder genom en metod som innebär att fondandelsvärdet justeras. I dag har fondförvaltare begränsad tillgång till likviditetsverktyg. Ett fondbolag får senarelägga inlösen av fondandelar, om det finns särskilda skäl för åtgärden och den är motiverad av hänsyn till andelsägarnas intresse. Ett fondbolag får också ta ut avgifter för s.k. utspädningsskydd och tillämpa en metod för swing pricing (justerat försäljnings- och inlösenpris). Förslagen motiveras av att det är angeläget, ur både konsumentskydds- och stabilitetsperspektiv, att fondförvaltare har tillgång till ändamålsenliga likviditetsverktyg. Swing pricing är ett sådant verktyg som är väl etablerat i många andra länder.

Regelrådet finner redovisningen av bakgrund och syfte godtagbar.

Alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd

Förslagsställaren anger, beträffande förslagen som gäller reglering av swing pricing, att en tänkbar alternativ lösning är att reglera swing pricing på det sätt som är tillåtet i dag, dvs. genom justerat försäljnings- och inlösenpris. Enligt Finansinspektionen är det dock justerat fondandelsvärde som verkar vara det som förekommer mest i andra länder där swing pricing används och det framstår som tydligt och transparent för fondandelsägare. Ett alternativ vore att inte redan nu föreslå någon reglering avseende likviditetsverktyg och i stället invänta kommande reglering på EU-nivå. I dagsläget saknas dock en reglering av swing pricing som tillämpas för svenska fonder. En reglering av swing pricing väntas öka förutsättningarna för en enhetlig syn på detta likviditetsverktyg och förutsebar tillämpning av det samt underlätta Finansinspektionens tillsyn över hur det används. Det bör kunna underlätta tillämpningen av likviditetsverktyget, vilket i förlängningen kan leda till att användningen av verktyget ökar. Det skulle därmed också vara till fördel för fondandelsägarna och kan göra värdepappersmarknaden mindre störningskänslig och bidra till att värna den finansiella stabiliteten. Det är därför lämpligt att nu införa en nationell reglering eftersom det sannolikt kommer att ta flera år innan en EU-rättslig reglering kan börja tillämpas.

Vidare anges, beträffande förslagen om att Finansinspektionen ska få ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT, att det saknas alternativa lösningar till att införa en möjlighet för Finansinspektionen att ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt förordningen. Varje medlemsstat ska säkerställa att ändringen av definitionen av finansiella instrument i direktivet om marknader för finansiella instrument genomförs i nationell rätt. Att avstå från att genomföra ändringen i direktivet utgör alltså inte något alternativ.

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

Förslagets överensstämmelse med EU-rätten

Det anges i promemorian att förslaget bedöms vara förenligt med EU-rätten.

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

Särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser

Det anges i promemorian att ändringarna i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder innebär införande av en nationell reglering som ska tillämpas i avvaktan på att det införs regler på EU-nivå. Förslagsställaren anser därför att lagändringarna bör träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 april 2023. Det anges dock att ett fondbolag, ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond eller en AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond och som vid utgången av mars 2023 får tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna ska få fortsätta att göra det fram till den 31 december 2023 eller, om en ansökan om ändring av fondbestämmelser i fråga om tillämpningen av swing pricing dessförinnan har getts in, till dess att ansökan har prövats slutligt eller den senare tidpunkt som Finansinspektionen bestämmer.

Vidare anges att EU:s förordning om en pilotordning för DLT träder i kraft den 22 juni 2022 och börjar, i de delar som är relevanta för föreslagna lagändringar, tillämpas den 23 mars 2023 (artikel 19). I fråga om ändringen av definitionen av finansiella instrument i direktivet om marknader för finansiella instrument ska medlemsstaterna senast den 23 mars 2023 anta och offentliggöra de bestämmelser som genomför ändringen samt underrätta kommissionen om det. Förslagsställaren anser därför att de ändringarna i kontoföringslagen och lagen om värdepappersmarknaden som föreslås med anledning av EU-förordningen bör träda i kraft den 23 mars 2023.

Vidare framgår att förslagen i promemorian inte bedöms medföra behov av några särskilda informationsinsatser utöver den sedvanliga informationen om nya regelverk som Finansinspektionen tillhandahåller.

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

Berörda företag utifrån antal, storlek och bransch

Det anges i promemorian att vid utgången av 2021 uppgick den samlade fondförmögenheten i svenska värdepappersfonder och specialfonder till ca 6 700 miljarder kronor enligt Finansinspektionen. Av detta har svenska hushåll ett direkt uppskattat innehav om ca 1 250 miljarder kronor. Till den sistnämnda siffran kommer svenska hushålls innehav av fondandelar knutna till fondförsäkringar och premiepensionssystemet samt vissa innehav genom värdepappersdepåer eller investeringssparkonton (ISK-konton). Vidare anges att innehaven fördelas på 555 värdepappersfonder och specialfonder som förvaltas av 56 fondbolag. Bland förvaltarna förekommer viss överlappning där fondbolag även är AIF-förvaltare (dvs. där bolag har tillstånd för både fondverksamhet enligt lagen om värdepappersfonder och förvaltning av alternativa investeringsfonder enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Det finns även något enstaka förvaltningsbolag som berörs av promemorians förslag. Enligt Finansinspektionens finns det ett fondbolag som i dag tillämpar swing pricing i fyra värdepappersfonder. Därutöver anges att förslagen i

promemorian kan beröra de 121 värdepappersbolag, de två börser och den värdepapperscentral som i dag finns i Sverige.

Regelrådet gör följande bedömning. Beskrivningen av berörda företag utifrån antal och bransch är tillräckligt tydlig. Regelrådet anser dock att det saknas en storleksbeskrivning av berörda företag. Avsaknaden av sådan beskrivning medför att konsekvensutredningen är ofullständig i denna del.

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

Påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet

Av remissen framgår att förslagen bedöms få positiva konsekvenser för fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare på så sätt att det tydliggörs vad som krävs för att de ska få tillämpa swing pricing för en värdepappersfond eller specialfond. En reglering av swing pricing innebär att det blir förutsebart för de företag som omfattas av förslagen om de använder swing pricing eller avser att göra det, vilket bedöms gynna dem. Det fondbolag som i dag använder swing pricing kommer att påverkas på så sätt att det efter en övergångsperiod inte längre kommer att få tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris på det sätt som det gör i dag. Fondbolaget får i stället möjlighet att ansöka om ändring av fondbestämmelserna för att kunna tillämpa swing pricing genom att fondandelsvärdet justeras, vilket i praktiken bör ge i princip samma resultat eftersom syftet med och följden av att tillämpa likviditetsverktyget är desamma i båda fallen.

Vidare anges att avgiften för prövning av ett ärende om godkännande av fondbestämmelser eller ändring av fondbestämmelser är i dag 35 000 respektive 15 000 kronor. En ansökan om ändring av fondbestämmelser innebär även en viss administrativ börda för ett fondbolag, oavsett om bolaget redan tillämpar swing pricing eller om det avser att börja göra det. Om fondbolaget tillämpar swing pricing i dag innebär det att bolaget har fått fondbestämmelser godkända av Finansinspektionen som gör det möjligt att tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris för en fond. Bolaget kan då antas ha tillgång till merparten av de uppgifter som kommer att krävas i en ansökan om att få tillämpa swing pricing genom att fondandelsvärdet justeras. Den administrativa bördan för att ta fram en sådan ansökan bedöms därför bli begränsad. Den bördan bedöms även uppvägas av förslagen genom att de skapar förutsättningar för en mer enhetlig syn på och förutsebar användning av swing pricing och tillsyn över swing pricing samt ett ökat investerarskydd.

Om ett fondbolag avser att börja tillämpa swing pricing krävs det även enligt gällande rätt att bolaget först ansöker om godkännande av fondbestämmelser eller ändring av fondbestämmelser. Förslagen innebär att det kommer att tydliggöras vad som krävs för att ett fondbolag ska få tillämpa swing pricing. Det bör underlätta för fondbolag när de ska ta fram en ansökan om godkännande av fondbestämmelser eller ändring av fondbestämmelser. Förslagen bedöms sammantaget inte påverka den administrativa bördan i någon påtaglig omfattning för fondbolag som i dag inte tillämpar swing pricing.

Därutöver anges, beträffande förslagen om att Finansinspektionen ska få ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt EU:s förordning om en pilotordning, att ändringen innebär en kostnad för de företag som kommer att kunna ansöka om specifikt tillstånd enligt förordningen. Tillstånd kommer att kunna sökas av värdepappersbolag, börser och värdepapperscentraler. Det anges dock att det i nuläget inte går att uppskatta hur många

företag som kan komma att ansöka om tillstånd, men en möjlighet att tillämpa regelverket kommer att finnas för de 121 värdepappersbolag, de två börser och den värdepapperscentral som i dag finns i Sverige.

Regelrådet finner redovisningen av påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet godtagbar.

Påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag

Förslagsställaren anger att förslagen inte bedöms innebära några konsekvenser för företagets konkurrensförhållanden.

Regelrådet finner redovisningen av påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag godtagbar.

Regleringens påverkan på företagen i andra avseenden

Regelrådet har inte kunnat utläsa en beskrivning av regleringens påverkan på företagen i andra avseenden i konsekvensutredningen, och har heller inte för egen del kunnat se någon sådan påverkan. En utelämnad beskrivning kan därför godtas i denna del.

Regelrådet finner avsaknad av redovisning av regleringens påverkan på företag i andra avseenden godtagbar.

Särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning

Det anges i promemorian att de krav som föreslås för att en fondförvaltare ska få använda sig av justerat fondandelsvärde i sin fondförvaltning är viktiga för att säkerställa ett fullgott investerarskydd. Om det skulle ställas upp lägre krav i detta avseende beroende på företagets storlek skulle det innebära att alla investerare inte får samma skydd och att investerarskyddet urholkas. Det bedöms därför inte finnas skäl att i detta avseende ta särskild hänsyn till små företag vid utformning av förslagen. Förslagen innebär dessutom en möjlighet för fondförvaltare, inte någon skyldighet.

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

Sammantagen bedömning

Som framgår ovan saknas det en storleksbeskrivning av berörda företag. Samtliga övriga aspekter uppfyller dock kvalitetskraven, vilket är avgörande för helhetsbedömningen.

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 28 september 2022.

I beslutet deltog: Claes Norberg, ordförande, Hanna Björknäs, Anna-Lena Bohm och Lennart Renbjär.

Ärendet föredrogs av: Steven Wall.



Claes Norberg
Ordförande

Steven Wall
Föredragande