

Remissvar



Finansdepartementet
fi.remissvar@regeringskansliet.se

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

2022-09-22

FI dnr 22-18013
(Anges alltid vid svar)

Ett likviditetsverktyg för fonder och en pilotordning för distribuerad databasteknik

Ert dnr: Fi2022/02099

Sammanfattning

FI tillstyrker promemorians förslag om ändringar till följd av EU:s förordning om en pilotordning för distribuerad databasteknik samt att införa ett likviditetsverktyg för fonder. När det gäller förslaget att införa likviditetsverktyg för fonder efterfrågar FI emellertid vissa förtydliganden och har synpunkter på möjligheten att tillämpa justerat fondandelsvärde på andelsklassnivå.

Ett likviditetsverktyg för fonder

Partiell justering

I promemorian föreslås att det införs en ny paragraf, 10 b §, i 4 kap. lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF) som innebär att ett fondbolag efter tillstånd av FI ska få tillämpa en metod för att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår för en värdepappersfond vid *stora nettoinflöden eller nettoutflöden* i fonden. Motsvarande föreslås gälla för förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder.

I promemorian anges att justeringen av fondandelsvärdet får göras bara vid stora nettoinflöden eller nettoutflöden i en fond, så kallad partiell justering (s. 34 och 48). FI utgår ifrån att begreppet ”stora nettoinflöden eller nettoutflöden” i den föreslagna lagtexten avser att uttrycka att justering får göras bara när nettoflödet överstiger ett visst förutbestämt tröskelvärde och att avsikten inte är att nettoflödet måste vara att bedöma som ”stort” i betydelsen vara av en viss relativ storlek.

FI ser risker med ett krav utformat i enlighet med förslaget. Det skulle vara svårt att tillämpa ett sådant krav i praktiken, bland annat eftersom bedömningen av vad som är att anse som ett ”stort” nettoflöde kan variera kraftigt beroende på vilken på vilken typ av fond det är och vilka tillgångar som finns i fonden. FI:s uppfattning är att partiell justering innebär att fondandelsvärdet får justeras när nettoflödet överstiger ett visst tröskelvärde och att tröskelvärdet ska vara *relevant* för den aktuella fonden. Ett sådant tröskelvärde kan inte vara för lågt eftersom det då riskerar att bli likvärdigt med full justering av fondandelsvärdet. FI anser att innebörden av begreppet *stora nettoinflöden eller nettoutflöden* bör klargöras i den fortsatta beredningen. Det kan till exempel övervägas att byta ut begreppet ”stora” mot ”betydande” i författningstexten, med kompletterande förklaringar i motivtexten.

Hur tröskelvärdet ska bestämmas bör enligt FI:s mening i första hand vara en fråga för fondförvaltaren att ta ställning till i fråga om varje fond som likviditetsverktyget ska användas för. Det bör dock vara möjligt att reglera hur tröskelvärdet ska bestämmas, det vill säga utifrån vilka kriterier som tröskelvärdet ska tas fram. FI anser att en sådan reglering lämpar sig bättre på lägre nivå än i lag och konstaterar att de i promemorian föreslagna bemyndigandena synes ge möjlighet att meddela föreskrifter med sådant innehåll.

FI anser att det inte bör vara en förutsättning för justering av fondandelsvärdet att nettoflöden inte kan hanteras med tillgängliga likvida medel i fonden (jämför s. 34 i promemorian), vilket bör tydliggöras i promemorian.

Andelsklasser

I promemorian anges att justerat fondandelsvärde bör kunna tillämpas oavsett om det finns andelsklasser i fonden eller inte. Vidare anges att om det finns andelsklasser i en värdepappersfond ska värdet av en fondandel enligt 4 kap. 10 § tredje stycket LVF bestämmas med beaktande av de

villkor som är förenade med andelsklassen. Justerat fondandelsvärde bör därmed enligt promemorian få tillämpas på alla andelsklasser i fonden eller bara på vissa av dem, beroende på hur det anges i fondbestämmelserna (s. 48, se även s. 47).

I 4 kap. 10 § andra stycket LVF anges vilka villkor som andelsklasser i en och samma fond får vara förenade med.¹ I promemorian föreslås ingen ändring i fråga om de villkoren. Enligt FI:s mening ger utformningen av lagtexten inget utrymme till att förena andelsklasser med *skilda villkor* för justerat andelsvärde.

Vidare ställer sig FI frågande till om den omständigheten att värdet av en fondandel ska bestämmas med beaktande av de villkor som är förenade med andelsklassen, medför att justerat fondandelsvärde kan få tillämpas bara på vissa andelsklasser (jämför promemorian s. 48).

För att det ska vara möjligt att tillämpa justerat andelsvärde på endast vissa andelsklasser måste det enligt FI:s mening anges uttryckligen i fondbestämmelserna, till exempel genom att det införs en reglering om att andelsklasser i en och samma fond får vara förenade med villkor för justerat fondandelsvärde. I det fortsatta lagstiftningsarbetet bör det tydliggöras vad som avses samt skälen för den bedömningen. Det bör också förtydligas om tolkningen som görs i promemorian innebär att det kommer vara möjligt att ha två andelsklasser i en fond på vilken endast den ena får tillämpas justerat andelsvärde, medan *villkoren* för andelsklasserna i övrigt är desamma.

Om det ska införas en möjlighet att använda justerat fondandelsvärde i bara vissa andelsklasser, anser FI att det är nödvändigt att det finns tydliga och klara principer för en sådan ordning samt att konsekvenserna noggrant utreds och redovisas i det fortsatta lagstiftningsarbetet. Till exempel bör det analyseras och tas ställning till vilka transaktionskostnader som ska beaktas – samtliga transaktionskostnader i fonden, eller bara de som är hänförliga till andelsägarna i de andelsklasser som justerat andelsvärde tillämpas på. En annan fråga är om transaktionskostnader som orsakas av andelsägare i övriga andelsklasser ska fördelas jämnt över hela fonden. Ytterligare en fråga är hur tröskelvärdet ska tillämpas om justerat fondandelsvärde används i bara vissa andelsklasser, i synnerhet om nettoflödet i hela fonden överstiger tröskelvärdet medan nettoflödet i den eller de andelsklasser som

¹ Andelsklasser får även vara förenade med villkor som framgår av föreskrifter som meddelats av regeringen eller FI. Några sådana föreskrifter har inte meddelats.

verktyget tillämpas på understiger tröskelvärden. Utgångspunkten vid justerat fondandelsvärde är att det är transaktionskostnaderna som orsakas av just *nettoflödena* in i eller ut ur fonden som fonden ska kompenseras för. Ett utflöde ur fonden och ett lika stort inflöde in i fonden kan därför sägas "ta ut" varandra. Det skulle därför behöva klargöras hur en justering av fondandelsvärdet i bara vissa andelsklasser förhåller sig till denna princip.

Frågan om ett införande av en möjlighet att tillämpa justerat fondandelsvärde i vissa andelsklasser kräver därför noggranna överväganden i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Avgifter

I promemorian berörs frågan om utifrån vilket värde – det vanliga eller det justerade andelsvärdet – som avgifter såsom förvaltningsavgifter ska tas ut. Enligt promemorian bör tillämpningen av justerat fondandelsvärde inte påverka sådana avgifter såsom förvaltningsavgifter som tas ut ur fonden och som beräknas utifrån fondens värde, medan det skulle kunna påverka sådana avgifter som tas ut av andelsägare vid försäljning och inlösen av andelar beroende på vad som anges i fondbestämmelserna om hur de avgifterna beräknas (s. 32 f.). Detta skulle kunna ge utrymme för att det lämnas över till fondförvaltaren att avgöra vilket andelsvärde som ska användas för att ta ut avgifter i ett enskilt fall, vilket enligt FI är en mindre lämplig ordning.

FI anser att avgifter som beräknas utifrån fondandelsvärdet som utgångspunkt bör beräknas utifrån det ojusterade värdet. FI instämmer i bedömningen som görs i promemorian att frågan inte bör regleras i lag och konstaterar att inspektionen kan komma att se över Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder när det gäller vad som ska anges i fondbestämmelserna om beräkning av avgifter.

FINANSINSPEKTIONEN

Erik Thedéen
Generaldirektör

Agneta Blomquist
Rådgivare

I detta ärende har generaldirektören Erik Thedéen beslutat. Rådgivaren Agneta Blomquist har varit föredragande.

Kopia till fi.fma.v@regeringskansliet.se