

Datum 2023-06-20

FI dnr 22-25593

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

Ändrade föreskrifter med anledning av nya regler om likviditetsverktyg för fonder

Sammanfattning

Finansinspektionen beslutar om 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 AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder.

Ändringarna i föreskrifterna ställer krav på fondförvaltarna att ha vissa rutiner och lämna viss information när de använder ett så kallat justerat fondandelsvärde. Föreskriftsändringarna motiveras av de ändringar i lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om alternativa investeringsfonder som riksdagen beslutade om den 26 april 2023 med anledning av propositionen Ett likviditetsverktyg för fonder (prop. 2022/23:65). Lagändringarna innebär en reglering av det likviditetsverktyg som på engelska brukar benämnas swing pricing. Syftet med swing pricing är att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår för en fond vid nettoflöden in i eller ut ur fonden.

Ändringarna i föreskrifterna träder i kraft den 1 juli 2023.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Om swing pricing.....	3
1.2	Målet med regleringen.....	3
1.3	Nuvarande och kommande regelverk	4
1.4	Regleringsalternativ	6
1.5	Rättsliga förutsättningar	6
1.6	Ärendets beredning	7
2	Motivering och överväganden	8
2.1	Rutiner vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde	8
2.2	Fondbestämmelser vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde	15
2.3	Informationsbroschyr vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde	18
2.4	Information i årsberättelsen och halvsårsredogörelsen vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde	21
2.5	Prövning och tillämpning av ett justerat fondandelsvärde	22
2.6	Ikraftträdande	24
3	Förslagets konsekvenser	25
3.1	Inledande ställningstaganden och utgångspunkter	25
3.2	Konsekvenser för samhället och konsumenterna.....	26
3.3	Konsekvenser för företagen	27
3.4	Konsekvenser för Finansinspektionen	29
3.5	Övriga konsekvenser.....	30

1 Utgångspunkter

1.1 Om swing pricing

Varje värdepappersfond ska ha en lämplig fördelning av placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning enligt fondbestämmelserna. Motsvarande gäller som huvudregel även för specialfonder. Samtidigt kan fondverksamhet medföra en viss likviditetsrisk. Med likviditetsrisk i en fond avses risken för att tillgångar i fonden inte kan omsättas till kontanta medel inom planerad tid till ett rimligt pris för att fullgöra skyldigheten att lösa in andelar. Det är viktigt att fondförvaltare (fondbolag, förvaltningsbolag och förvaltare av alternativa investeringsfonder) kan hantera likviditetsrisker i fondförvaltningen, men också att de har tillgång till lämpliga verktyg för att kunna göra det. Det finns flera sådana verktyg och för dem brukar samlingsnamnet likviditetsverktyg användas.

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 kan röra sig om exempelvis transaktionsavgifter och skatter. Därutöver bör också sådana effekter som uppstår för fonden genom skillnaden mellan köp- och säljkurs (spread) kunna betraktas som transaktionskostnader. Ett annat exempel på vad som bör kunna anses som transaktionskostnader är kostnader för marknadspåverkan. Sådana kostnader kan uppstå om förvaltaren genom att efterfråga eller erbjuda tillgångar i en stor volym påverkar marknadspriset på dessa.

När fondförvaltaren tillämpar swing pricing använder den en justeringsfaktor som bestäms med beaktande av transaktionskostnaderna. Syftet är att åstadkomma en justering av fondandelsvärdet som så långt som möjligt kompenserar fonden, och därmed även de befintliga eller kvarvarande andelsägarna, för transaktionskostnaderna. Justeringen kan göras vid varje nettoinflöde eller nettoutflöde (så kallad full justering, eller på engelska *full swing pricing*) eller bara när nettoflödet överstiger ett visst tröskelvärde (så kallad partiell justering, eller på engelska *partial swing pricing*).

1.2 Målet med regleringen

Genom lagändringar som riksdagen beslutade den 26 april 2023 med anledning av propositionen Ett likviditetsverktyg för fonder

(prop. 2022/23:65, nedan propositionen) kommer fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) som förvaltar specialfonder att få nya möjligheter att använda sig av swing pricing från och med den 1 juli 2023. Lagändringarna innebär att fondförvaltare ska kunna få tillstånd av Finansinspektionen att använda swing pricing genom att tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Ändringarna innebär en möjlighet till det som kallas partiell justering. Finansinspektionen har fått bemyndigande att 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.

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

1.3 Nuvarande och kommande regelverk

Fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder har i dag möjlighet att tillämpa ett justerat försäljnings- och inlösenpris om Finansinspektionen godkänner fondbestämmelser om detta enligt 4 kap. 9 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF) respektive 12 kap. 3 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Finansinspektionen har inte meddelat några föreskrifter om justerat försäljnings- och inlösenpris.

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. Enligt Finansinspektionens bedömning är det enligt svensk rätt, till dess lagändringarna träder i kraft, inte tillåtet att använda swing pricing genom att tillämpa ett justerat fondandelsvärde i värdepappersfonder eller specialfonder.

Genom lagändringarna regleras fondbolags, förvaltningsbolags och AIF-förvaltares användning av ett justerat fondandelsvärde. Enligt de nya bestämmelserna ska det anges i fondbestämmelserna om justerat fondandelsvärde tillämpas och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen (4 kap. 8 § 7 LVF). Lagändringarna innebär också att fondbolag får tillämpa ett justerat fondandelsvärde för en värdepappersfond

efter att det har fått tillstånd från Finansinspektionen. Det anges också under vilka förutsättningar som ett sådant tillstånd får ges (4 kap. 10 b § LVF). För att få tillstånd ska fondbolaget ha den organisation, de system och den kompetens som behövs. Det förfarande som fondbolaget tillämpar måste vara förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse och ge möjlighet till betryggande insyn och kontroll. Tillstånd ges genom att Finansinspektionen godkänner fondbestämmelserna för fonden (se propositionen s. 28). Motsvarande krav kommer att gälla för förvaltningsbolag och tillämpning av ett justerat fondandelsvärde i en värdepappersfond respektive för AIF-förvaltare och specialfonder. Den metod för swing pricing som i dag används av vissa fondförvaltare, ett justerat försäljnings- och inlösenpris, får fortsätta att tillämpas av fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare under en övergångsperiod.

Den nya regleringen kan således innebära att ett fondandelsvärde justeras genom den metod som fondbolaget tillämpar enligt 4 kap. 10 b § LVF. I detta sammanhang har *Fondbolagens förening* efterfrågat ett tydliggörande om det i vissa fall är det justerade fondandelsvärdet som ska anges, till exempel när det gäller den uppgift som ska lämnas i en bekräftelse av order om teckning och inlösen av fondandelar (17 kap. 2 § 8 fondföreskrifterna). I propositionen anför regeringen när det gäller offentliggörande av fondandelsvärde att om ett justerat fondandelsvärde tillämpas vid tidpunkten som det offentliggjorda fondandelsvärdet hänför sig till framstår det som rimligt att det värde som offentliggörs är det justerade fondandelsvärdet (s. 24–25). Finansinspektionen anser, i linje med regeringens bedömning, att om ett fondbolag har tillämpat ett justerat fondandelsvärde så är det som utgångspunkt det justerade fondandelsvärdet som ska användas. Detta innebär att om ett fondbolag har tillämpat ett justerat fondandelsvärde så är det värdet som utgör fondandelsvärdet. Vilket värde som ska användas beror således på om fondbolaget tillämpar ett justerat fondandelsvärde eller inte.

Europeiska kommissionen lämnade i november 2021 ett förslag om att det i AIFM-direktivet¹ och Ucits-direktivet² ska införas ett harmoniserat regel-

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010.

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag).

verk för olika likviditetsverktyg där bland annat swing pricing ingår.³ De nya EU-reglerna är inte slutligt antagna men kan komma att föranleda både lag- och föreskriftsändringar framöver. I dagsläget är det oklart hur det nya regelverket utformas slutligt och när det ska börja tillämpas.

1.4 Regleringsalternativ

Med hänsyn till att de nya bestämmelserna om justerat fondandelsvärde i LVF och LAIF har utformats så att deras innebörd i vissa delar bör kompletteras och preciseras i föreskrifter, bedömer Finansinspektionen att det inte är lämpligt att helt avstå från att införa en bindande reglering. Föreskrifterna förväntas även underlätta inspektionens tillsyn när det gäller tillämpningen av ett justerat fondandelsvärde. Inspektionen anser dock att det för närvarande inte finns skäl att införa bindande regler om den närmare utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde.

1.5 Rättsliga förutsättningar

1.5.1 Fondföreskrifterna

Finansinspektionen har med stöd av bemyndiganden i 18 § förordningen (2013:588) om värdepappersfonder meddelat Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder (fondföreskrifterna).

Finansinspektionen får enligt 18 § 18 förordningen om värdepappersfonder, meddela föreskrifter om innehållet i fondbestämmelser enligt 4 kap. 8 § LVF. Inspektionen får enligt 18 § 22 och 24 samma förordning även meddela föreskrifter om innehållet i informationsbroschyrer enligt 4 kap. 15 och 16 §§ LVF och i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 4 kap. 18 § LVF. Vidare får inspektionen enligt 18 § 21 samma förordning meddela föreskrifter om utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde enligt 4 kap. 10 b § LVF och vilka krav som ska uppfyllas när ett justerat fondandelsvärde beräknas och används.

När det gäller förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond gäller i stor utsträckning vad som föreskrivs för fondbolag (se 1 kap. 6 d § LVF). Även det som sägs om fondbolag i fondföreskrifterna gäller i stor

³ Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2011/61/EU och 2009/65/EG vad gäller delegeringsarrangemang, hantering av likviditetsrisker, tillsynsrapportering, tillhandahållande av förvarings- och depåförvaringstjänster samt låneutgivning från alternativa investeringsfonder (COM(2021) 721 final).

utsträckning för förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond (se 1 kap. 2–4 §§ fondföreskrifterna).

1.5.2 AIF-föreskrifterna

Finansinspektionen har med stöd av bemyndiganden i 4 och 5 §§ förordningen (2013:587) om förvaltare av alternativa investeringsfonder meddelat Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-föreskrifterna).

Finansinspektionen får enligt 5 § 19 förordningen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, meddela föreskrifter om vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 § LAIF. Finansinspektionen får enligt 5 § 13 och 20 samma förordning även meddela föreskrifter om innehållet i informationsbroschyrer enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 § LAIF respektive i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 § LAIF. Vidare får inspektionen enligt 6 a § samma förordning meddela föreskrifter om utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde enligt 4 kap. 10 b § LVF och vilka krav en AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond ska uppfylla när förvaltaren enligt 12 kap. 5 § LAIF beräknar och använder ett justerat fondandelsvärde.

1.6 Ärendets beredning

Finansinspektionen har i föreskriftsarbetet haft kontakt med en extern referensgrupp som bestod av representanter från Fondbolagens förening.

Den 31 mars 2023 remitterade Finansinspektionen ett förslag till ändrade föreskrifter tillsammans med en remisspromemoria till 43 myndigheter, företag och organisationer. Av dessa har 25 remissinstanser lämnat remissvar. Huvuddelen av de remissinstanser som har svarat på remissen har tillstyrkt förslagen eller inte haft några synpunkter på dem. Några remissinstanser har lämnat synpunkter i sak på förslagen till ändringar i föreskrifterna. Finansinspektionen har övervägt remissynpunkterna. I respektive avsnitt nedan finns en redogörelse för de huvudsakliga synpunkterna på förslagen och hur inspektionen ställer sig till dem.

2 Motivering och överväganden

2.1 Rutiner vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde

Finansinspektionens ställningstagande: 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 ska åtminstone ange metoderna för hur tröskelvärde och justeringsfaktor beräknas och används samt hur arbetet med tillämpningen av det justerade fondandelsvärdet är organiserat och utförs. Rutinerna ska även ange vilken eller vilka funktioner i fondbolaget som ansvarar för arbetet och hur fondbolagets tillämpning av det justerade fondandelsvärdet följs upp, utvärderas och dokumenteras. Rutinerna ska anges i bolagets interna regler för fondredovisning eller i motsvarande skriftliga dokument som fastställs av styrelsen.

Med tröskelvärde avses det nettoflöde in i eller ut ur en värdepappersfond vid vilket ett fondbolag tillämpar ett justerat fondandelsvärde. Med justeringsfaktor avses den faktor som fondbolag använder för att justera fondandelsvärdet i en värdepappersfond.

Bestämmelserna om justerat fondandelsvärde ska inte gälla för fondbolag som förvaltar fondföretag.

Det som gäller för fondbolag och värdepappersfonder ska även gälla för förvaltningsbolag och värdepappersfonder, respektive för AIF-förvaltare och specialfonder.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. I det remitterade förslaget definierades inte tröskelvärde och justeringsfaktor i föreskrifterna. Det framgick inte heller uttryckligen i de föreslagna föreskrifterna att rutinerna ska fastställas av styrelsen. I förslaget undantogs inte heller de aktörer som avses i 1 kap 5 och 6 §§ fondföreskrifterna uttryckligen.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inga invändningar mot det. *Fondbolagens förening* anför att bestämmelsen i 7 kap. 8 a § fondföreskrifterna inte bör vara tillämplig när ett fondbolag förvaltar ett fondföretag och att det därför uttryckligen bör framgå av 1 kap. 5 och 6 §§ fondföreskrifterna att bestämmelsen inte gäller för sådan

verksamhet. Föreningen anser även att det i 7 kap. 8 a § fondföreskrifterna bör finnas en hänvisning till det i fondföreskrifterna definierade begreppet *interna regler* i 1 kap. 9 § andra stycket 15 fondföreskrifterna. Vidare anser föreningen att det bör förtydligas i föreskrifterna huruvida det är ett krav att rutinerna godkänns av styrelsen. Föreningen anser också att uttrycket fondandelsvärde bör ändras till andelsvärde i vissa bestämmelser i fondföreskrifterna. *Svenska bankföreningen* anför att det finns betydande nackdelar med att inte precisera hur beräkningsmodeller för tröskelvärde och justeringsfaktor ska få utformas. Bankföreningen anser vidare att det är oklart hur förvaringsinstitut ska utföra sina översynsuppgifter om de inte informeras varje gång som ett fondbolag har tillämpat ett justerat fondandelsvärde. Bankföreningen anser att information om att ett justerat fondandelsvärde har tillämpats även är relevant för investerare och att det bör införas en skyldighet att lämna sådan information. *Fondtorgsnämnden* anser att det är viktigt att i efterhand kunna analysera, verifiera och förstå de tillämpade justeringsfaktorerna i en effektiv tillsyn. Nämnden anför även att det är viktigt att fondbolagen följer upp, utvärderar och korigerar sina beräkningsmodeller utifrån faktiska förhållanden och kostnader för att förhindra en skönsmässig eller överkompenserande tillämpning av ett justerat fondandelsvärde. En sådan tillämpning skulle, enligt nämnden, kunna utgöra en intressekonflikt, särskilt i fonder där fondförvaltaren själv eller dess närstående också är andelsägare. *Sveriges advokatsamfund* anser att det på lämpligt sätt bör förtydligas vilken dokumentation som kommer att krävas för att få tillämpa ett justerat fondandelsvärde.

Finansinspektionens skäl

Rutiner för fondbolag

Användningen av ett justerat fondandelsvärde ställer höga organisatoriska krav i fråga om löpande kontroll, uppföljning och utvärdering. Redan i dag ska fondbolag bland annat ha sunda rutiner för förvaltning av verksamheten, redovisning, intern kontroll samt drift och förvaltning av sina informationssystem (2 kap. 17 § LVF). Fondbolag ska även ha personal med den kompetens och kunskap som krävs för att kunna fullgöra sina arbetsuppgifter (7 kap. 1 § 4 fondföreskrifterna).

När det först gäller fondbolag så kan ett sådant bolag få tillstånd att tillämpa ett justerat fondandelsvärde endast om bolaget uppfyller de organisatoriska krav som följer av den nya bestämmelsen i 4 kap. 10 b § andra stycket 1 LVF. Finansinspektionen har fått ett bemyndigande att föreskriva om vilka

krav som ska uppfyllas när ett justerat fondandelsvärde beräknas och används, se 18 § 21 förordningen (2013:588) om värdepappersfonder.

Som nämns ovan finns det redan vissa allmänna organisatoriska krav på fondbolag och deras verksamhet. Dessa krav, till exempel att personal har den kompetens och kunskap som krävs för att fullgöra sina arbetsuppgifter, gäller även när fondbolag använder ett justerat fondandelsvärde. Finansinspektionen anser därför att det för närvarande inte finns behov av att föreskriva om allmänna krav när det gäller vilken organisation och kompetens ett fondbolag ska ha när ett justerat fondandelsvärde beräknas och används.

En korrekt tillämpning av ett justerat fondandelsvärde kan dock förväntas kräva att fondbolaget har vissa särskilda rutiner på plats som preciserar bolagets hantering av de olika ställningstaganden och frågor som kan förväntas i den löpande fondverksamheten. Finansinspektionen anser därför att det finns behov av att föreskriva om att ett fondbolag ska ha lämpliga rutiner för att tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Rutinerna bör komma till uttryck i skriftliga dokument avsedda för internt bruk inom fondbolaget och vara till ledning för fondbolagets anställda. Rutinerna bör därför anges i bolagets interna regler för fondredovisning eller i andra skriftliga dokument som motsvarar dessa (jfr 1 kap. 9 § andra stycket 15 fondföreskrifterna). Oavsett om rutinerna anges i interna regler för fondredovisning eller i motsvarande skriftliga dokument bör rutinerna godkännas av styrelsen. Detta bör framgå uttryckligen av fondföreskrifterna (se även 7 kap. 6 § fondföreskrifterna).

För att ett fondbolag konsekvent ska kunna vidta rätt åtgärder när det tillämpar ett justerat fondandelsvärde, behöver bolaget således ha lämpliga rutiner som redogör för tillämpningen av det justerade fondandelsvärdet. Rutinerna bör syfta till att säkerställa att fondbolagets tillämpning av ett justerat fondandelsvärde är förutsebar och förenlig med likabehandlingsprincipen. Detta kan fondbolaget uppfylla genom att i sina rutiner ha ett fastställt arbetssätt och en intern process som ser till att det vid varje tidpunkt använder ett korrekt värde när det hanterar ett justerat fondandelsvärde. Ett fondbolag ska ha aktuella interna regler och rutiner för de värdepappersfonder som bolaget förvaltar, som gör det möjligt för bolaget att på Finansinspektionens begäran i rimlig tid lämna finansiella rapporter som dels ger en rättvisande bild av värdepappersfondens finansiella ställning, dels överensstämmer med alla tillämpliga standarder och regler för redovis-

ning (se 7 kap. 6 § fondföreskrifterna). Styrelsen och den verkställande direktören ska regelbundet bedöma och se över fondbolagets interna regler (se 7 kap. 11 § fondföreskrifterna). För att tillgodose krav som dessa och för att kunna upprätthålla ett gott investerarskydd är det av vikt att rutinerna hålls uppdaterade.

Som utgångspunkt kan det antas att ett fondbolag i sin hantering av ett justerat fondandelsvärde har system som till exempel uppmärksammar bolaget när tröskelvärde överskrids. Rutinerna bör innehålla metoder för hur tröskelvärde och justeringsfaktor beräknas och används. Rutinerna bör därmed innehålla information om vilka faktorer bolaget tar hänsyn till när det fastställer tröskelvärde och justeringsfaktor. Det bör även framgå hur ofta tröskelvärde och justeringsfaktor ses över och beräknas. För att ge en djupare förståelse för hur fondbolaget använder ett justerat fondandelsvärde och dess effekter bör även beräkningsmodeller ingå i rutinen. *Svenska bankföreningen* anför att det finns betydande nackdelar med att inte precisera hur beräkningsmodeller för tröskelvärde och justeringsfaktor ska utformas. Enligt Finansinspektionen finns det för närvarande inte skäl att införa bindande regler om den närmare utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde, inkluderande preciserade beräkningsmodeller för tröskelvärde och justeringsfaktor (se avsnitt 2.5). Enligt Finansinspektionen bör dock begreppen *tröskelvärde* och *justeringsfaktor* tydliggöras genom att de definieras i föreskrifterna.

Vidare ska det i rutinerna finnas en övergripande redogörelse för hur bolaget organiserar och utför arbetet med ett justerat fondandelsvärde. Det innebär att bolaget tydliggör vilka delar av organisationen som är involverade i arbetet med det justerade fondandelsvärdet. Det innebär även att rutinerna bör redogöra för bolagets process för det justerade fondandelsvärdet genom att specificera vilka arbetsmoment som ska utföras, vilka avstämningar som ska göras och vem eller vilka som utför de olika arbetsmomenten. Eftersom användningen av ett justerat fondandelsvärde kräver regelbunden översyn av tröskelvärde och justeringsfaktor, förutsätter det att rutinerna tydliggör vilka funktioner som ansvarar för arbetet med det justerade fondandelsvärdet. Som nämns ovan bör rutinerna ingå i de interna reglerna för fondredovisning eller i motsvarande skriftliga dokument. Rutinerna bör även ange hur tillämpningen av det justerade fondandelsvärdet följs upp, utvärderas och dokumenteras. Det är viktigt att rutinerna innebär att fondbolagen följer upp, utvärderar och korrigerar sina beräkningsmodeller utifrån faktiska förhållanden. Såsom *Fondtorgsnämnden* anför kan detta

bland annat förhindra en överkompensation. Det är vidare angeläget att fondbolagens rutiner innebär en god dokumentation som ger möjlighet till uppföljning. Detta gäller bland annat, i linje med vad nämnden anför, dokumentation av de tillämpade justeringsfaktorerna och de beräkningsunderlag som ligger till grund för justeringsfaktorernas storlek. *Sveriges advokatsamfund* anser att det på lämpligt sätt bör förtydligas vilken dokumentation som kommer att krävas för att få tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Finansinspektionen konstaterar att de föreskrifter som beslutas bland annat innebär krav på sökanden att ange rutiner för dokumentation. Finansinspektionen avser att följa tillämpningen av reglerna om det justerade fondandelsvärdet och kan vid behov återkomma till frågan.

Ett fondbolag kan i sina rutiner ange om särskilda informationsåtgärder ska vidtas när ett justerat fondandelsvärde används. *Svenska bankföreningen* anser att det är oklart hur förvaringsinstitut ska utföra sina översynsuppgifter om de inte informeras varje gång som ett fondbolag har tillämpat ett justerat fondandelsvärde. Föreningen anser att information om att ett justerat fondandelsvärde har tillämpats även är relevant för investerare och att det bör införas en skyldighet att lämna sådan information. Finansinspektionen konstaterar inledningsvis att förvaringsinstitut redan i dag har en översynsfunktion över de fondbolag som använder metoden justerat försäljnings- och inlösenpris. Det följer vidare av 3 kap. 3 § LVF och 9 kap. 3 § LAIF att ett förvaringsinstitut och en fondförvaltare ska ingå avtal som bland annat reglerar informationsutbyte och den samordning som krävs för att förvaringsinstitutet ska kunna utföra sina uppgifter. Finansinspektionen anser mot denna bakgrund att det inte bör införas någon särskild skyldighet för fondbolag att informera förvaringsinstitut om sin tillämpning av ett justerat fondandelsvärde.

Det är inte heller föreskrivet ett krav att ge investerare särskild information när ett justerat fondandelspris tillämpats enligt dagens reglering. Även om regleringen av likviditetsverktyget swing pricing nu görs mer detaljerad är dessa förhållanden oförändrade i sig. Till detta kommer att det nu inte heller är fråga om ett justerat fondandelspris utan ett justerat fondandelsvärde och att den information som följer vid inlösen av andelar därmed blir mer enhetlig i förhållande till den information som redovisas om fondens värde i övrigt. Det förhållande att en fond tillämpar ett justerat fondandelsvärde och under vilka förutsättningar detta kan ske framgår i stället av information genom bland annat fondens informationsbroschyr. Hur det justerade fondandelsvärdet har tillämpats historiskt framgår även av årsberättelsen

och halvårsredogörelsen. Mot denna bakgrund finner Finansinspektionen, i motsats till föreningen, inte att det bör föreskrivas om någon sådan särskild skyldighet.

Finansinspektionen godkänner inte fondbolagets rutiner i sig genom ett särskilt beslut. Finansinspektionen har i stället möjlighet att kontrollera att fondbolaget har lämpliga rutiner för att använda ett justerat fondandelsvärde i samband med att bolaget ansöker om godkännande av fondbestämmelser med tillämpning av ett justerat fondandelsvärde. Inspektionen kan även i tillsynen kontrollera att fondbolaget har lämpliga rutiner och att bolaget har följt dessa.

Fondbolagens förening anser att begreppet fondandelsvärde bör ändras till andelsvärde i 29 kap. 16 § andra stycket 2 och 31 kap. 48 § fondföreskrifterna med anledning av det begrepp som används i 1 kap. 1 § tredje stycket LVF om andelar som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Finansinspektionen anser att det kan finnas skäl att överväga frågan ytterligare. Detta bör dock inte ske inom ramen för detta föreskriftsärende.

Rutiner för förvaltningsbolag och AIF-förvaltare

De specifika lagkraven när det gäller ett justerat fondandelsvärde som föreslås i propositionen är desamma för fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare. Finansinspektionen har fått bemyndigande att föreskriva om vilka krav ett förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska uppfylla när de beräknar och använder ett justerat fondandelsvärde, se 18 § 21 förordningen (2013:588) om värdepappersfonder och 6 a § förordningen (2013:587) om alternativa investeringsfonder. Det framstår som en god ordning för såväl förvaltare och investerare som tillsynsmyndigheter att förutsättningarna för att tillämpa ett justerat fondandelsvärde är likartade, oavsett vilken förvaltare som förvaltar en värdepappersfond eller specialfond i Sverige. Det är därför lämpligt att det som Finansinspektionen beslutar i fråga om fondbolag och värdepappersfonder även ska gälla för förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder.

I likhet med de organisatoriska krav som ställs på fondbolag ska även AIF-förvaltare ha sunda rutiner för bland annat förvaltning av verksamheten, redovisning, intern kontroll samt drift och förvaltning av sina informationssystem (8 kap. 2 § LAIF). AIF-förvaltare ska också ha personal med den

kompetens och kunskap som krävs för att kunna fullgöra sina arbetsuppgifter (artikel 22 i kommissionens delegerade förordning⁴). När det gäller förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder följer allmänna organisatoriska krav för bolaget av bestämmelser i förvaltningsbolagets hemland.

För de förvaltningsbolag och AIF-förvaltare som inte träffas av svenska föreskrifter om till exempel interna regler, innebär bestämmelserna om justerat fondandelsvärde att rutinerna i stället ska anges i skriftliga dokument som motsvarar fondbolagens interna regler för fondredovisning. Som nämns ovan omfattas förvaltningsbolag av de allmänna organisatoriska krav som gäller i förvaltningsbolagets hemland. Att förvaltningsbolagen när det gäller tillämpning av ett justerat fondandelsvärde ska upprätta rutiner med ett visst innehåll får dock anses hänförligt till de regler som gäller för fondens funktion och inte till de allmänna organisatoriska krav som ställs på bolaget enligt reglerna i hemlandet (se prop. 2010/11:135 s. 116).

Fondbolagens förening anser att det i 7 kap. 8 a § fondföreskrifterna bör finnas en hänvisning till det i fondföreskrifterna definierade begreppet interna regler i 1 kap. 9 § andra stycket 15 fondföreskrifterna. Enligt föreningen framstår det som tydligare att det av den aktuella bestämmelsen framgår att rutinerna ska anges i interna regler för fondredovisning eller andra interna regler. Finansinspektionen konstaterar inledningsvis att det ställs samma krav på fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare som avser att tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Som nämns ovan anser Finansinspektionen att rutiner om tillämpning av ett justerat fondandelsvärde är av sådan betydelse för bolagen att dessa ska godkännas av styrelsen. Det är i sig lämpligt att rutiner för det justerade fondandelsvärdet utgör en del av fondbolags interna regler för fondredovisning. Sådana interna regler ska godkännas av styrelsen (se 7 kap. 6 § fondföreskrifterna). Enligt fond- och AIF-föreskrifterna är det dock endast fondbolag som omfattas av kraven på att upprätta interna regler för fondredovisning. Interna regler, så som begreppet definieras i fondföreskrifterna, omfattar inte enbart skriftliga dokument som fastställs av styrelsen, utan även skriftliga dokument som fastställs av den verkställande direktören (se 1 kap. 9 § 15 fondföreskrifterna). Eftersom förvaltningsbolag och AIF-förvaltare inte omfattas av kraven om interna regler för fondredovisning och dess medföljande krav på styrelsebeslut finner Finansinspektionen att det finns

⁴ Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU vad gäller undantag, allmänna verksamhetsvillkor, förvaringsinstitut, finansiell hävstång, öppenhet och tillsyn.

skäl att i stället ha ett utrymme för att ange rutinerna i skriftliga dokument som motsvarar interna regler för fondredovisning. Även om rutinerna inte anges i interna regler för fondredovisning utan i motsvarande skriftliga dokument bör rutinerna godkännas av styrelsen. Detta bör uttryckligen framgå av föreskrifterna.

Sammanfattande bedömning

Mot denna bakgrund beslutar Finansinspektionen att införa 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 införs en hänvisning till den nya paragrafen i 1 kap. 2 och 3 §§ fondföreskrifterna. När det gäller AIF-förvaltare beslutar Finansinspektionen att införa en hänvisning till 7 kap. 8 a § fondföreskrifterna i en ny paragraf, 12 kap. 7 a §, i AIF-föreskrifterna.

Som framgår ovan är det endast fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder som omfattas av regleringen. Fondbolag som förvaltar fondföretag omfattas därmed inte av regleringen (se 2 kap. 12 § andra stycket och 15 § andra stycket LVF och 1 kap. 5 och 6 §§ fondföreskrifterna). I enlighet med vad *Fondbolagens förening* anför anser därför Finansinspektionen att det finns skäl att förtydliga detta genom att uttryckligen ange i 1 kap. 5 och 6 §§ fondföreskrifterna att 7 kap. 8 a § samma föreskrifter inte gäller när fondbolag förvaltar fondföretag.

Finansinspektionen beslutar även att justera 1 kap. 9 § andra stycket fondföreskrifterna genom att komplettera bestämmelsen med definitioner av begreppen tröskelvärde och justeringsfaktor. Med anledning av att numreringen ändras i 1 kap. 9 § andra stycket fondföreskrifterna görs även följdändringar som avser detta i 8 a kap. 5 § och 31 kap. 48 a § fondföreskrifterna.

2.2 Fondbestämmelser vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde

Finansinspektionens ställningstagande: Ett fondbolag som tillämpar ett justerat fondandelsvärde i en värdepappersfond som bolaget förvaltar, ska tydligt beskriva i fondbestämmelserna hur det justerade fondandelsvärdet beräknas och används. Beskrivningen ska inkludera metoden för hur

träskelvärde och justeringsfaktorn fastställs samt den högsta möjliga justeringsfaktor som kan tillämpas i fonden.

Det som gäller för fondbolag och värdepappersfonder ska även gälla för förvaltningsbolag och värdepappersfonder respektive för AIF-förvaltare och specialfonder.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: *Fondtorgsnämnden* anser att det vore önskvärt att det i Finansinspektionens bedömning ingår att undersöka hur till- och frånträdande andelsägare drabbas av det justerade fondandelsvärdet och att det görs en skälighetsbedömning av angiven maximal justering av fondandelsvärdet.

Finansinspektionens skäl: För varje värdepappersfond ska det finnas fondbestämmelser som upprättas av fondbolaget (4 kap. 8 § första stycket LVF). Fondbestämmelserna är ofta förhållandevis kortfattade och konkreta och utgör ett ramverk för fondbolaget att förhålla sig till när det förvaltar fonden. Fondbestämmelserna och ändringar i dem ska godkännas av Finansinspektionen (4 kap. 9 § första stycket LVF). Som framgår av 4 kap. 8 § andra stycket 7 LVF, ska fondbestämmelserna ange om justerat fondandelsvärde tillämpas och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen. Finansinspektionen anser att det är viktigt att denna beskrivning i fondbestämmelserna inkluderar specifik information som gör det möjligt för den som innehar fondandelar, eller som överväger att köpa eller sälja sådana, att få en bild av den metod som fondbolaget använder i fonden. Mot denna bakgrund bör fondbolag som i en fond använder ett justerat fondandelsvärde i sin beskrivning inkludera metoden för att fastställa träskelvärde och justeringsfaktorn samt den högsta möjliga justeringsfaktor som kan tillämpas i fonden.

Som framgår i avsnitt 1.2 innebär lagändringarna en möjlighet för fondbolag att använda sig av så kallad partiell justering. Det innebär att bolaget kan tillämpa ett justerat fondandelsvärde när nettoflödet in i eller ut ur fonden överstiger ett visst träskelvärde (se även prop. 2022/23:65 s. 18). Träskelvärde anger vid vilket nettoflöde in i eller ut ur fonden som bolaget tillämpar det justerade fondandelsvärdet. För att förhindra att fondbolaget tillämpar ett justerat fondandelsvärde godtyckligt, måste bolaget fastställa ett träskelvärde. Fondbolaget bör bestämma träskelvärde utifrån den enskilda fonden, exempelvis som en viss procent av fondförmögenheten.

För att vara förenlig med principen om likabehandling av fondandelsägare och för att uppnå ett av syftena med lagändringen, en mer rättvis fördelning av kostnader, bör tröskelvärde läggas på en nivå där fondförvaltaren uppskattar att den förväntas köpa eller sälja tillgångar för att hantera en begäran om köp eller inlösen av fondandelar i fonden. Finansinspektionen anser att det är av vikt för såväl nya investerare som befintliga fondandelsägare att det i fondbestämmelserna anges hur metoden för att fastställa tröskelvärde är utformad. För att säkerställa att ett justerat fondandelsvärde tillämpas korrekt bör fondbolagen regelbundet se över tröskelvärde och, om det behövs, justera nivån. Det är med hänsyn till detta inte lämpligt att i fondbestämmelserna uppge tröskelvärdets storlek. Finansinspektionen har i tillsynen möjlighet att granska att fondbolagen hanterar tröskelvärde så att det kontinuerligt är på rätt nivå, liksom att bolagen endast använder ett justerat fondandelsvärde när det är betydande nettoflöden in i eller ut ur fonden.

När ett fondbolag tillämpar ett justerat fondandelsvärde använder det en justeringsfaktor, det vill säga den faktor som bolaget använder för att justera fondandelsvärdet. Justeringsfaktorn bestäms utifrån direkta och indirekta transaktionskostnader (se prop. 2022/23:65 s. 25). Större nettoflöden kan orsaka oproportionellt högre transaktionskostnader än mindre nettoflöden vilket innebär att justeringsfaktorn kan komma att variera beroende på hur stora nettoflödena är. Som nämns ovan syftar justeringsfaktorn till att åstadkomma en justering av fondandelsvärdet som så långt som möjligt kompenserar fonden, och därmed även de befintliga eller kvarvarande andelsägarna, för transaktionskostnaderna. Eftersom ett justerat fondandelsvärde kan komma att tillämpas när fondandelsägarna köper eller säljer andelar i fonden bedömer Finansinspektionen att det är värdefullt för den som avser att köpa eller sälja fondandelar att få tillgång till information om den högsta möjliga justeringsfaktor som kan tillämpas i fonden. En uppgift om denna faktor bör därför tas in i fondbestämmelserna. Vid godkännande av fondbestämmelserna gör Finansinspektionen en prövning av om bestämmelserna är skäliga för andelsägarna. Såsom *Fondtorgsnämnden* efterfrågar gör Finansinspektionen därmed en skälighetsbedömning av den högsta möjliga justeringsfaktor som fondbolaget kan tillämpa. I bedömningen ingår även, såsom nämnden efterfrågat, att utreda hur befintliga och blivande investerare påverkas av det justerade fondandelsvärdet. Den justeringsfaktor som tillämpas kan i många fall i praktiken komma att understiga den högsta möjliga justeringsfaktorn. Den högsta möjliga

justeringsfaktorn utgör dock ett tak för den justeringsfaktor som kan tillämpas i fonden i ett enskilt fall.

Mot denna bakgrund beslutar Finansinspektionen att införa en ny paragraf, 23 kap. 12 a §, i fondföreskrifterna. Den innebär att om ett justerat fondandelsvärde tillämpas i värdepappersfonden ska fondbestämmelserna innehålla en tydlig beskrivning av hur det justerade fondandelsvärdet beräknas och används. Beskrivningen ska inkludera metoden för hur tröskelvärdet och justeringsfaktorn fastställs samt den högsta möjliga justeringsfaktor som kan tillämpas i fonden.

För ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond respektive en AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond gäller i fråga om fondbestämmelser samma regler som för ett fondbolag som förvaltar en värdepappersfond (se 1 kap. 6 d § LVF, 1 kap. 2 och 3 §§ fondföreskrifterna, 12 kap. 3 § LAIF och 12 kap. 1 § AIF-föreskrifterna). De specifika lagkraven i fråga om ett justerat fondandelsvärde är dessutom desamma för fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare. Det är därför lämpligt att det som Finansinspektionen beslutar i fråga om fondbolag och värdepappersfonder även ska gälla för förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder.

2.3 Informationsbroschyr vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde

Finansinspektionens ställningstagande: Ett fondbolag som tillämpar ett justerat fondandelsvärde i en värdepappersfond som bolaget förvaltar, ska tydligt beskriva i informationsbroschyren vad det justerade fondandelsvärdet innebär och hur det används, samt informera om den högsta möjliga justeringsfaktor som kan tillämpas i fonden. Det ska även framgå av beskrivningen vilken betydelse tillämpning av det justerade fondandelsvärdet har för fondandelsvärdet och andelsägarna. Beskrivningen ska också innehålla ett lättbegripligt och tydligt räkneexempel som visar på effekterna av att ett justerat fondandelsvärde används.

Det som gäller för fondbolag och värdepappersfonder ska även gälla för förvaltningsbolag och värdepappersfonder respektive för AIF-förvaltare och specialfonder.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll i sak.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inga invändningar mot det. *Fondtorgsnämnden* anser att det vore värdefullt för konsumenterna om en beskrivning av det justerade fondandelsvärdet och den högsta justeringsfaktorn framgick av faktabladet.

Finansinspektionens skäl: Ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder ska tillhandahålla en informationsbroschyr för respektive värdepappersfond som bolaget förvaltar (se 4 kap. 15 § LVF).

En tillämpning av ett justerat fondandelsvärde kan uppfattas som mindre transparent än uttag av avgifter, eftersom de kostnader som påförs investerarna genom tillämpningen av ett justerat fondandelsvärde inte redovisas som just en avgift. Investerare kan dessutom inte på förhand veta om fondandelsvärdet kommer att justeras och med hur mycket. Det är därför viktigt att de får tydlig och lättillgänglig information om hur ett justerat fondandelsvärde fungerar samt att de behandlas lika när det gäller tillgång till information.

För att säkerställa att investerarna får tillräcklig information om tillämpning av ett justerat fondandelsvärde bör informationsbroschyren innehålla information om fondbolagets möjlighet att använda ett sådant och ange närmare detaljer för metodens utformning och tillämpning. Informationsbroschyren bör även innehålla en uppgift om den högsta tillåtna justeringsfaktor som kan tillämpas i fonden. För att öka kunskapen om vilka effekter som tillämpningen av ett justerat fondandelsvärde kan få för andelsägarna och fondandelsvärdet, bör informationsbroschyren även innehålla ett lättbegripligt och tydligt räkneexempel om detta, liksom en beskrivning av hur tillämpning av det justerade fondandelsvärdet fungerar i fonden och vilken betydelse detta får för fondandelsvärdet och andelsägarna.

Informationsbroschyren innehåller till viss del samma information som anges i fondbestämmelserna. Det gäller bland annat för avgifter som tas ut vid försäljning respektive inlösen (se 23 kap. 15 § första stycket och 29 kap. 17 § 1 fondföreskrifterna). Att även ta med information om justerat fondandelsvärde i informationsbroschyren kan säkerställa att investerarna på ett enkelt och samlat sätt kan ta del av denna information. Om information om det justerade fondandelsvärdet endast finns i de enskilda fondbestämmelserna som bilagor till informationsbroschyren riskerar investerarna att missa viktig information. Från ett konsumentskyddsperspektiv är det därför viktigt att utförlig information om det justerade fondandelsvärdet finns samlat i informationsbroschyren. Mot denna bakgrund beslutar Finans-

inspektionen att införa en ny punkt 6 i 29 kap. 17 § fondföreskrifterna som innebär att fondbolag i sina informationsbroschyrer ska lämna viss information om justerat fondandelsvärde. *Fondtorgsnämnden* anser att det vore värdefullt för konsumenterna om en beskrivning av det justerade fondandelsvärdet och den högsta justeringsfaktorn även framgick av faktabladet. Fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare ska upprätta faktablad i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1286/2014 av den 26 november 2014 om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare (Priip-produkter) (se 12 kap. 8 § första stycket och 10 kap. 2 a § LAIF samt 1 kap. 6 b § och 4 kap. 16 b § LVF). Finansinspektionen saknar bemyndiganden att föreskriva om vad ett faktablad enligt 10 kap. 2 a § LAIF och 4 kap. 16 b § LVF ska innehålla och kan därmed inte föreskriva om detta. AIF-förvaltare som marknadsför specialfonder till professionella investerare får dock välja om de vill tillhandahålla ett faktablad enligt nämnda förordning eller enligt 10 kap. 2 § LAIF (se 12 kap. 8 § andra stycket LAIF). Med anledning av att såväl fondbestämmelser som informationsbroschyr bör innehålla information om justerat fondandelsvärde bedömer Finansinspektionen det inte som nödvändigt att föreskriva om att faktablad som upprättats enligt 10 kap. 2 § LAIF ska innehålla information om justerat fondandelsvärde.

För ett förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder gäller i fråga om en informationsbroschyr samma regler som för ett fondbolag som förvaltar en värdepappersfond (se 1 kap. 6 d § LVF och 1 kap. 2 och 3 §§ fondföreskrifterna). För en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder regleras kraven på informationsbroschyr i 12 kap. 7 § LAIF och 13 kap. 6 § AIF-föreskrifterna. Enligt 13 kap. 6 § AIF-föreskrifterna gäller 29 kap. 17 § fondföreskrifterna i fråga om en informationsbroschyr för en specialfond. De specifika lagkraven i fråga om justerat fondandelsvärde är dessutom desamma för fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare. Det är därför lämpligt att det som Finansinspektionen beslutar om för fondbolag och värdepappersfonder även ska gälla för förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder. Detta blir också följderna redan av befintliga hänvisningar i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna och några justeringar i dessa föreskrifter är därför inte nödvändiga i denna del.

2.4 Information i årsberättelsen och halvsårsredogörelsen vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde

Finansinspektionens ställningstagande: Ett fondbolag som tillämpar ett justerat fondandelsvärde i en värdepappersfond som bolaget förvaltar, ska se till att årsberättelsen och halvsårsredogörelsen innehåller en beskrivning av den metod som har tillämpats och information om vilken justeringsfaktor som använts under den aktuella perioden.

Det som gäller för fondbolag ska även gälla för förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och för AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inga invändningar mot det.

Finansinspektionens skäl: Ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder ska tillhandahålla en årsberättelse och en halvsårsredogörelse för respektive värdepappersfond som bolaget förvaltar (se 4 kap. 18 § LVF). Årsberättelser och halvsårsredogörelser ska innehålla den information som behövs för att varje värdepappersfonds utveckling och ställning ska kunna bedömas. Det är värdefullt för såväl investerare som Finansinspektionen att få information om hur bolaget har tillämpat ett justerat fondandelsvärde. Genom att den justeringsfaktor som har använts under den aktuella perioden anges i årsberättelsen och halvsårsredogörelsen, kan blivande och nuvarande investerare få information som kan vara av vikt vid jämförelse mellan olika fonder.

Det skulle kunna övervägas att kräva att en årsberättelse eller en halvsårsredogörelse även ska innehålla en uppgift om det tröskelvärde som har använts under den aktuella perioden. Med hänsyn till att tröskelvärdet bland annat baseras på historiska transaktionsuppgifter kan det antas att tröskelvärdet periodvis endast kommer att ändras i begränsad omfattning och ibland kan förbli oförändrat under en längre tid. En uppgift om tröskelvärdet skulle tillsammans med annan marknadsdata kunna utnyttjas av en investerare vid inträde i eller utträde ur fonden för att försöka lägga en order under det aktuella tröskelvärdet. Något sådant krav bör därför inte ställas upp.

Mot denna bakgrund beslutar Finansinspektionen att införa en ny paragraf, 31 kap. 48 b §, i fondföreskrifterna. Paragrafen innebär att om fondbolaget har använt ett justerat fondandelsvärde i värdepappersfonden, ska årsberättelsen och halvårsredogörelsen för fonden innehålla en beskrivning av den metod som har tillämpats och information om vilken justeringsfaktor som har använts under den aktuella perioden. En hänvisning till den nya bestämmelsen tas in i 31 kap. 34 och 56 §§ fondföreskrifterna.

För ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond respektive en AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond gäller samma regler i fråga om årsberättelser och halvårsredogörelser som för ett fondbolag som förvaltar en värdepappersfond (se 1 kap. 6 d § LVF, 1 kap. 2 och 3 §§ fondföreskrifterna, 12 kap. 10 § LAIF och 12 kap. 13 § AIF-föreskrifterna). De specifika lagkraven i fråga om justerat fondandelsvärde är dessutom desamma för fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare. Det är därför lämpligt att det som Finansinspektionen beslutar i fråga om fondbolag och värdepappersfonder även ska gälla för förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder. Detta blir också följderna redan av befintliga hänvisningar i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna och några justeringar i dessa föreskrifter är därför inte nödvändiga i denna del.

2.5 Prövning och tillämpning av ett justerat fondandelsvärde

Finansinspektionens bedömning: Det finns för närvarande inte skäl att föreskriva om närmare utformning och tillämpning av metoder för ett justerat fondandelsvärde.

Remisspromemorian: Förslaget hade i sak samma innehåll.

Remissinstanserna: *Svenska bankföreningen* anser att Finansinspektionen bör överväga att föreskriva om utformning och tillämpning av metoder för ett justerat fondandelsvärde. I avsaknad av sådana föreskrifter är det, enligt föreningen, svårt för investerare att jämföra och förstå effekterna av ett justerat fondandelsvärde, vilket är till nackdel för investerarskyddet. Det är särskilt betänkligt för värdepappersfonder med tanke på att det är en sparprodukt för konsumenter med stort skyddsbehov. Föreningen anför vidare att det är viktigt att krav på likabehandling och möjlighet till insyn och kontroll kan upprätthållas.

Finansinspektionens skäl: Enligt 4 kap. 10 b § LVF får ett fondbolag efter tillstånd av Finansinspektionen tillämpa ett justerat fondandelsvärde.

Tillstånd får ges bara om fondbolaget har den organisation, de system och den kompetens som krävs för att beräkna och använda det justerade fondandelsvärdet, och det förfarande som fondbolaget tillämpar är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse, och ger betryggande möjligheter till insyn och kontroll. Det är fondbolaget som ansöker om tillstånd som ska visa att det uppfyller förutsättningarna för tillstånd.

Ett tillstånd för att tillämpa ett justerat fondandelsvärde ges inom ramen för en prövning av nya eller ändrade fondbestämmelser och tillstånd ges genom att fondbestämmelserna för fonden godkänns (propositionen s. 28). Fondbestämmelser eller ändringar i dem ska godkännas om bestämmelserna är skäliga för fondandelsägarna (4 kap. 9 § LVF). Finansinspektionen prövar således fondbolagets utformning av det justerade fondandelsvärdet inom ramen för ett ärende om nya eller ändrade fondbestämmelser.

Såsom *Svenska bankföreningen* anför är ett justerat fondandelsvärde ett förhållandevis komplext likviditetsverktyg. Enligt Finansinspektionen är det därför viktigt att investerare får tillgång till god information om hur likviditetsverktyget är utformat i den enskilda fonden. Som föreningen anför gäller detta inte minst i fråga om värdepappersfonder, som i stor utsträckning är en sparprodukt som används av konsumenter. När det gäller möjligheten att jämföra och förstå effekterna av ett justerat fondandelsvärde är detta dock något som enligt Finansinspektionen framför allt får anses följa av den information som fondförvaltaren lämnar i fondbestämmelserna, informationsbroschyren och annan information, exempelvis i årsberättelsen. Som framgår tidigare i denna promemoria beslutar Finansinspektionen föreskrifter som gör det möjligt för investerare och andra att jämföra och förstå hur tillämpning av det justerade fondandelsvärdet används i den enskilda fonden och hur detta påverkar fondandelsvärdet och fondandelsägarna.

Enligt Finansinspektionen är det även viktigt att likviditetsverktyget i sig är utformat på ett lämpligt sätt. Detaljerade föreskrifter om den närmare utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde skulle kunna ge en ökad förutsebarhet i tillämpningen. Förutsättningarna för utformningen av ett justerat fondandelsvärde kan dock variera beroende på fondens karaktär. Det är viktigt att likviditetsverktyget justerat fondandelsvärde kan utformas på ett sätt som är lämpligt för den enskilda fonden och

som är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse. Till detta kommer att likviditetsverktyg är ett område i utveckling där det inom EU-samarbetet har lagts förslag som bland annat omfattar likviditetsverktyg. Redan genom de nya lagbestämmelserna ställs ett antal krav som ska uppfyllas för att ett fondbolag ska få använda ett justerat fondandelsvärde. I propositionen har regeringen, efter synpunkter från Lagrådet, lämnat mer detaljerade beskrivningar om vad tillämpning av ett justerat fondandelsvärde innebär. Detta inkluderar exempel på hur ett justerat fondandelsvärde kan beräknas och hur det i sin tur påverkar värdet av de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarnas andelar (propositionen s. 25).

Finansinspektionen prövar och ger tillstånd till ett fondbolag att använda ett justerat fondandelsvärde i en värdepappersfond efter en ansökan om nya eller ändrade fondbestämmelser. Genom de krav på rutiner och information som nu införs får inspektionen dessutom ytterligare information om hur fondbolaget har utformat tillämpningen av sitt justerade fondandelsvärde, vilket kan få betydelse såväl vid tillståndsprövningen som vid tillsynen.

Mot denna bakgrund bedömer Finansinspektionen sammantaget att det för närvarande inte finns skäl att föreskriva om den närmare utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde.

2.6 Ikraftträdande

Finansinspektionens ställningstagande: Ändringarna i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna träder i kraft den 1 juli 2023.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inga invändningar mot det.

Finansinspektionens skäl: Ändringarna i LVF och LAIF träder i kraft den 1 juli 2023. Det är lämpligt att föreskrifterna börjar gälla samtidigt som lagarna. Finansinspektionen beslutar därför att ändringarna i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna ska träda i kraft den 1 juli 2023.

Det kommer att bli en något kortare tid än vanligt mellan att ändringarna i föreskrifterna beslutas och publiceras samt att de träder i kraft. Ändringarna innebär dock inte 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. Finans-

inspektionen bedömer därför att den kortare tiden mellan offentliggörande och ikraftträdande inte kan förväntas innebära problem för fondförvaltare eller andra aktörer.

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

3 Förslagets konsekvenser

3.1 Inledande ställningstaganden och utgångspunkter

I avsnitten 1.2 och 1.4 finns en beskrivning dels av vad Finansinspektionen vill uppnå med ändringarna i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna, dels vilka alternativa lösningar som finns och vilka följder det kan få om regleringen inte kommer till stånd.

För uppgifter om de bemyndiganden som ligger till grund för ändringarna och om ikraftträdande, se avsnitten 1.5 och 2.6.

Ändringarna i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna är en följd av de ändringar i LVF och LAIF som riksdagen nyligen har beslutat om och som träder i kraft den 1 juli 2023. Finansinspektionens föreskrifter innebär vissa preciseringar av de krav som följer av lagändringarna. De huvudsakliga konsekvenserna av den nya regleringen är dock en effekt av lagändringarna och dessa konsekvenser redovisas i regeringens proposition. Lagändringarna förväntas enligt regeringen ha positiva effekter för investerare, fondförvaltare och den finansiella stabiliteten. Enligt regeringen kan lagändringarna förväntas göra värdepappersmarknaden mindre störningskänslig och bidra till att värna den finansiella stabiliteten. Ändringarna förväntas enligt regeringen inte medföra några beaktansvärda konsekvenser för Finansinspektionen eller det allmänna i övrigt. Inte heller förväntar regeringen att ändringarna ska medföra några beaktansvärda konsekvenser i övrigt. Se vidare propositionen s. 30–34.

Riksdagen beslutade om lagändringarna i LVF och LAIF med anledning av propositionen. Lagarna genomför i viss utsträckning EU-direktiv. Lagändringarna är dock ett nationellt initiativ som inte föranleds av någon EU-reglering. Detsamma gäller för de ändringar i föreskrifterna som nu beslutas. Finansinspektionen bedömer därför att ändringarna i föreskrifterna

går utöver Sveriges skyldigheter som EU-medlemsstat, men att de samtidigt är förenliga med såväl Ucits- som AIFM-direktivet. Föreskrifterna bedöms även vara objektivt motiverade och nödvändiga, icke-diskriminerande och proportionerligt utformade och får därför även anses vara förenliga med EU-rätten i övrigt.

Regelrådet anser att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning. Regelrådet har dock påtalat att det saknas en beskrivning av förslagets påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag och annan påverkan på företagen. Finansinspektionen har med anledning av detta kompletterat konsekvensutredningens avsnitt 3.3.2.

3.2 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

Vid utgången av 2022 uppgick den samlade fondförmögenheten i svenska värdepappersfonder och specialfonder till cirka 5 000 miljarder kronor.

Genom ändringarna i LVF och LAIF införs ett reglerat likviditetsverktyg i form av en möjlighet för fondbolag och vissa förvaltningsbolag och AIF-förvaltare att tillämpa ett justerat fondandelsvärde i värdepappers- eller specialfonder. Lagändringarna förväntas enligt regeringen ha positiva effekter för såväl investerare som den finansiella stabiliteten (se prop. 2022/23:65 s. 30–34).

Föreskriftsändringarna innebär att fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare som tillämpar ett justerat fondandelsvärde ska lämna viss närmare angiven information om detta i fondbestämmelser, informationsbroschyrer, årsberättelser och halvårsredogörelser. Konsumenterna kommer därmed att få information om bland annat innebörden av att ett justerat fondandelsvärde tillämpas i fonden och om en fonds högsta tillåtna justeringsfaktor. Vidare innebär till exempel bestämmelserna i föreskrifterna om att information om justerat fondandelsvärde och nivån på justeringsfaktorn ska framgå av årsberättelsen och halvårsredogörelsen att investerare får en möjlighet att förstå hur förvaltaren tidigare har tillämpat metoden. Denna information skapar förutsättningar för konsumenterna att göra välgrundade val, och tillämpning av det justerade fondandelsvärdet utgör samtidigt en del i en fonds hantering av likviditetsrisker. Enligt Finansinspektionen kan ändringarna därmed förväntas bidra till positiva effekter för såväl investerare som den finansiella stabiliteten.

3.3 Konsekvenser för företagen

3.3.1 Berörda företag

Förordningsändringarna berör fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder. Vid utgången av 2022 fördelades fondförmögenheten 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 är endast 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 föreskriftsändringarna. Såväl förutsättningarna för den enskilda fonden, som marknadsläget, andra tillämpliga regelverk och andra omständigheter kan påverka hur många fonder som kan bli aktuella för att tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Det kan därför i dag inte anges hur många fondförvaltare som kan förväntas ansöka om godkännande av fondbestämmelser som medger tillämpning av ett justerat fondandelsvärde.

Det finns för närvarande enstaka fondbolag och förvaltningsbolag som tillämpar ett justerat försäljnings- och inlösenpris. Såsom framgår av övergångsbestämmelserna till ändringarna i LVF och LAIF är det tillåtet för fondförvaltare att tillämpa ett justerat försäljnings- och inlösenpris under en övergångsperiod efter att lagändringarna har trätt i kraft (se prop. 2022/23:65 s. 29–30). De fondförvaltare som i dag tillämpar ett justerat försäljnings- och inlösenpris, bör därför 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.

I likhet med regeringens bedömning när det gäller lagändringarna anser Finansinspektionen 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.

3.3.2 Konsekvenser för berörda företag

Ett krav på ansökan om ändring av fondbestämmelser i enlighet med föreskriftsändringarna 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 är tillåten under en övergångsperiod även efter att lagändringarna har trätt i kraft. En fondförvaltare som i dag tillämpar ett justerat försäljnings- och inlösenpris i en fond har redan fått fondbestämmelser som inkluderar detta godkända av Finansinspektionen. Förvaltaren kan därmed antas ha tillgång till merparten av de uppgifter som enligt föreskrifterna krävs i en ansökan om att i stället få tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Därmed kan den administrativa bördan att ta fram en ansökan om godkännande av ändrade fondbestämmelser i enlighet med de föreskrifter som nu beslutas förväntas bli begränsade för dessa aktörer.

De fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare 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 innebär en viss administrativ börda. Föreskriftsändringarna 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 de nya bestämmelserna.

Ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller en AIF-förvaltare som tillämpar ett justerat fondandelsvärde ska bland annat uppfylla vissa lagkrav när det gäller den organisation, de system och den kompetens som krävs för att beräkna och använda det justerade fondandelsvärdet (se 4 kap. 10 b § LVF). Genom föreskriftsändringarna preciseras vissa krav bland annat för rutiner och informationslämnande i informationsbroschyr, årsberättelse och halvårsredogörelse vid tillämpning av ett justerat fondandelsvärde. Även i

denna del får det anses att föreskrifterna kan medföra en viss administrativ börda för de förvaltare som väljer att tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Ändringarna innebär samtidigt att det jämfört med i dag blir tydligare vad som krävs av en fondförvaltare som tillämpar ett justerat fondandelsvärde. Det underlättar inte bara för fondmarknaden i stort utan även för enskilda fondförvaltare som avser att tillämpa ett justerat fondandelsvärde. Sammantaget bedöms därför den administrativa bördan som följer av de nya föreskrifterna vara begränsad.

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 bli mellan 14 760 kronor (10 timmar x 1 476 kronor⁵) och 22 140 kronor (15 timmar x 1 476 kronor).

När det gäller konkurrensförhållanden mellan fondbolag konstaterar regeringen i propositionen att de fondförvaltare som tillämpar swing pricing skulle kunna gynnas (propositionen s. 32). Föreskriftsändringarna omfattar fondbolag och förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder samt svenska och utländska AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder. Eftersom ändringarna omfattar såväl svenska som utländska fondförvaltare och är utformade på samma sätt för alla fondförvaltare, bedömer Finansinspektionen att föreskriftsändringarna inte kommer påverka konkurrensförhållandena mellan dessa förvaltare. Föreskriftsändringarna bedöms inte ha någon annan påverkan på företagen.

3.4 Konsekvenser för Finansinspektionen

Föreskriftsändringarna kan förväntas underlätta prövningen av fondbestämmelser som inkluderar tillämpning av ett justerat fondandelsvärde och underlätta tillsynen av en sådan tillämpning. Ändringarna förutses inte påverka inspektionens resursbehov. Ändringarna kräver inga särskilda informationsinsatser utöver en avisering om de nya föreskrifterna på Finansinspektionens webbplats.

⁵ Beloppet motsvarar timkostnadsnormen enligt 2 § första stycket förordningen (2009:1237) om timkostnadsnorm inom rättshjälpsområdet.

3.5 Övriga konsekvenser

Föreskriftsändringarna bedöms inte ha några konsekvenser för kommuner eller regioner. Ändringarna bedöms inte heller i övrigt ha andra konsekvenser än de som behandlas i denna promemoria.