

Finansdepartementet

fi.remissvar@regeringskansliet.se

cc: fi.fma@regeringskansliet.se

2022-10-03

## Remissvar avseende promemorian Ett likviditetsverktyg för fonder och en pilotordning för distribuerad databasteknik (Fi2022/02099)

### ***Sammanfattning***

Fondbolagens förening har inbjudits att lämna synpunkter på förslagen i rubricerad promemoria. Förslagen innebär bland annat en reglering av fondbolags användning av det likviditetsverktyg som benämns swing pricing. Metoden syftar till att motverka att kvarvarande fondandelsägare påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår vid nettoflöden i en fond.

Föreningen välkomnar förslaget att reglera möjligheten för fondbolag att använda swing pricing. Det har sedan en lång tid varit ett önskemål från fondbranschen att metoden ska vara tillgänglig i Sverige.

Föreningen tillstyrker förslagen att det ska framgå av fondbestämmelserna och annat informationsmaterial att metoden används samt att Finansinspektionen ska godkänna användningen och få meddela föreskrifter om tillämpningen.

Föreningen avstyrker förslaget att i lag införa en begränsning av tillämpningen till det som i promemorian betecknas justerat fondandelsvärde. Den metod som idag är tillåten – justerat fondandelspris – har samma effekt och bör även fortsättningsvis tillåtas.

Föreningen avstyrker förslaget att metoden endast skulle få tillämpas vid ”stora” nettoflöden.

Föreningen har inga synpunkter på övriga förslag i promemorian.

### ***Lagstiftningen bör inte begränsas till ”justerat fondandelsvärde”***

Finansinspektionen tillåter sedan en tid tillbaka användning av swing pricing genom att fondandelspriset får justeras för transaktionskostnader. Metoden innebär att fondens värde beräknas på sedvanligt sätt, dvs. med ledning av gällande marknadsvärde och de grunder som anges i fondbestämmelserna.<sup>1</sup> Fondens värde

---

<sup>1</sup> 4 kap. 10 § fjärde stycket lagen (2004:46) om värdepappersfonder, LVF.

fördelas på antalet fondandelar.<sup>2</sup> Därefter beräknas fondandelspriset, dvs. den kurs som fondandelarna handlas till, med en justering för de transaktionskostnader som uppkommit på grund av nettoflöden i fonden. Stödet för denna tillämpning finns i nuvarande lagstiftning av vilken framgår att fondbolag ska ange grunderna för beräkningen av försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna i fondbestämmelserna.<sup>3</sup> Mot den bakgrunden har Finansinspektionen godkänt fondbestämmelser som anger att fondandelspriset beräknas med tillämpning av denna metod för swing pricing.

Såsom konstateras i promemorian är det alltså enligt gällande svensk rätt möjligt att använda swing pricing som metod vid beräkning av fondandelspriset. Det bedöms dock, enligt promemorian, inte vara möjligt att justera fondandelsvärdet. Därför förslås en uttrycklig reglering för att möjliggöra detta. Föreningen tillstyrker ett sådant klagörande. Emellertid anges i promemorian att justerat pris inte bör få användas i fortsättningen.<sup>4</sup> Någon ändring i lagstiftningen för att genomföra det sistnämnda förslås dock inte.

Den metod för justerat fondandelsvärde som beskrivs i promemorian framstår i sig inte som nämnvärt annorlunda från en justering av fondandelspriset. Metoden för justerat fondandelsvärde beskrivs på så sätt att fondens värde beräknas på sedvanligt sätt. Detta värde fördelas på antalet fondandelar. Först därefter justeras fondandelsvärdet.<sup>5</sup> Någon möjlighet att justera fondens värde föreslås inte i promemorian. Föreningen har svårt att se i vilka avseenden det gör någon skillnad om det är detta fondandelsvärde eller fondandelspriset som justeras. Såsom konstateras i promemorian är syftet med och resultatet av justerat fondandelsvärde respektive justerat fondandelspris detsamma.

Det skäl som anförs för att endast justerat fondandelsvärde skulle vara möjligt är att det kan framstå som tydligt och transparent för fondandelsägare om fondandelsvärdet överensstämmer med fondandelspriset. Det anförs även att justerat fondandelsvärde synes vara det som förekommer mest i andra länder.<sup>6</sup>

Föreningen kan konstatera att det inte finns någon enhetlig definition av swing pricing.<sup>7</sup> I vissa sammanhang beskrivs metoden, namnet till trots, som en ”justering av fondens NAV” (Net Asset Value, dvs. fondandelens värde). I den vägledning som utfärdats av föreningen för Luxemburgs fondindustri, ALFI, används begreppet ”justering av fondens NAV-pris”.<sup>8</sup> I den finländska fondbolagstiftningen finns regler om det som betecknas flexibel prissättning: ”I syfte att främja långsiktighet i fondandelsägarnas investeringsverksamhet kan placeringsfonden tillämpa en i fondens stadgar närmare angiven prissättningsmetod med hjälp av vilken fondens transaktionskostnader och kursdifferenser kan ersättas och fondandelsägarnas likställighet främjas.”<sup>9</sup> Föreningen

---

<sup>2</sup> 4 kap. 10 § tredje stycket LVF.

<sup>3</sup> 4 kap. 8 § andra stycket 6 LVF.

<sup>4</sup> Promemorian, s. 32.

<sup>5</sup> A.a. s. 33.

<sup>6</sup> A.a. s. 32.

<sup>7</sup> Jfr Finansinspektionens rapport Likviditetsverktyg i värdepappersfonder och specialfonder, Dnr 21-3338, s. 15.

<sup>8</sup> Swing pricing guidelines, ALFI, February 2011, s. 14, 16, 17, 19, 20, 24. [app\\_data-import-alfi-swing-pricing-survey.pdf](#)

<sup>9</sup> 10 kap. 4 § lagen om placeringsfonder.

kan konstatera att det inte finns någon konsensus kring om det i egentlig mening finns någon skillnad mellan de båda uttrycken som har betydelse i detta sammanhang.

Föreningen delar uppfattningen att det måste vara tydligt för en investerare till vilket pris fondens andelar kan handlas, den s.k. handelskursen. Det framgår redan av EU-rätten att det är fondandelspriset som måste offentliggöras.<sup>10</sup> I svensk rätt har kravet dock kommit att införlivas så att det är fondandelsvärdet som ska offentliggöras.<sup>11</sup> Avsikten torde - vid ett direktivkonformt genomförande - vara att uttrycket används synonymt med fondandelspriset. Vid tillämpning av swing pricing är det alltid det justerade priset som kommer att offentliggöras (oavsett vilken metod som används). Således är det en och samma kurs som möter investeraren. Det kan noteras att uppgift om fondens värde är relevant i andra sammanhang, framför allt i årsberättelsen. Det fondandelsvärde som tas in där är dock inte alltid detsamma som handelskursen.<sup>12</sup> I någon utsträckning publiceras således redan i dag, oavsett tillämpning av swing pricing, olika uppgifter i olika sammanhang.

Föreningen förordar därför att den föreslagna lagtexten ändras på så sätt att 4 kap. 10 b § 1 LVF utgår och att 4 kap. 8 § andra stycket 7 LVF formuleras på ett mer neutralt sätt så att den avser ”om en metod tillämpas enligt 10 b § och i så fall, vilken metod som används”.

### ***Tillämpningen av swing pricing bör inte begränsas till ”stora” nettoflöden***

I promemorian föreslås att justering endast ska få göras vid stora nettoflöden. Föreningen avstyrker en sådan begränsning.

Swing pricing kan tillämpas så att en justering av priset görs vid varje nettoflöde i fonden. Det skulle kunna vara befogat för fonder vars medel investeras på marknader där det uppstår relativt stora transaktionskostnader. En annan metod är att ha partiell justering, varvid justering av priset endast görs vid en viss angiven storlek på nettoflödet, en s.k. tröskel. Det finns behov av olika storlek på trösklarna beroende på fondernas innehav och sammansättning. För vissa fonder kan det vara befogat med en låg tröskel, såsom när även mindre nettoflöden orsakar relativt stora transaktionskostnader. Fonderna kan förvisso hålla likvida medel för att möta vissa utflöden, men det är sällan önskvärt ur ett avkastningsperspektiv att hålla någon större kassa.

Syftet med såväl full som partiell justering är investerarskydd. Metoderna kommer endast att kunna användas på ett sätt som är förenligt med andelsägarnas gemensamma intresse. Därtill kommer Finansinspektionen ha möjlighet att föreskriva om utformningen och tillämpningen av metoderna. Det kan finnas långsiktiga investerare som skulle föredra att investera i en fond som tillämpar full justering. Metoden tillåts för utländska fonder som konkurrerar på den svenska marknaden. Det är rimligt av

---

<sup>10</sup> Artikel 76 i UCITS-direktivet (2009/65/EG).

<sup>11</sup> 4 kap. 10 § femte stycket LVF.

<sup>12</sup> Ofta används en slutkurs för fondens tillgångar i stället för handelskursen för fondandelarna. Det gäller oavsett om swing pricing tillämpas eller inte.

såväl investerarskyddsskäl som konkurrensneutralitetsskäl att även svenska fonder har tillgång till båda metoderna.

Föreningen förordar därför att den föreslagna lagtexten i 4 kap. 10 b § LVF ändras så att ordet ”stora” [nettoinflöden eller nettoutflöden] utmönstras.

### ***Andelsklasser***

I promemorian anges att swing pricing bör kunna tillämpas på andelsklassnivå. Föreningen delar uppfattningen att det kan finnas behov av att kunna erbjuda investerare andelar med olika villkor för prissättning i en och samma fond. Någon reglering som medger det finns dock inte för närvarande. För att genomföra det som anges i promemorian bör ett tillägg göras i 4 kap. 10 § andra stycket 1 LVF i form av en punkt f) som möjliggör villkor för tillämpning av en metod som avses i 10 b §. Ett alternativ kan vara att ge ett uppdrag till Finansinspektionen att föreskriva om detta enligt 4 kap. 10 § andra stycket 2 LVF.

### ***Tillstånd för swing pricing***

I promemorians förslag till lagtext, 4 kap. 10 b § LVF, anges att ett fondbolag ”efter tillstånd av Finansinspektionen” får tillämpa en metod för att motverka att andelsägare påverkas negativt av transaktionskostnader vid nettoflöden. I promemorian anges att tillstånd bör ges genom att fondbestämmelserna godkänns.<sup>13</sup> Eftersom prövningen kommer att ske när Finansinspektionen beslutar om fondbestämmelserna torde det inte behövas någon ytterligare reglering av tillståndsgivningen i 4 kap. 10 b § LVF.<sup>14</sup> Föreningen förordar att ”efter tillstånd av Finansinspektionen” stryks.

FONDBOLAGENS FÖRENING

Helene Wall  
Chefsjurist

---

<sup>13</sup> Promemorian s. 34.

<sup>14</sup> Jfr godkännande av andelsklasser, prop. 2010/11:135 s. 253.