

Finansdepartementet
fi.remissvar@regeringskansliet.se

Promemorian Ett likviditetsverktyg för fonder och en pilotordning för distribuerad databasteknik

Fi2022/02099

Utgångspunkter

Konkurrensverket har i uppdrag att verka för en effektiv konkurrens i privat och offentlig verksamhet samt en effektiv offentlig upphandling till nytta för det allmänna. Yttrandet avgränsas till sådana aspekter som följer av Konkurrensverkets ansvarsområden. Yttrandet följer den struktur och de rubriker som används i betänkandet.

I promemorian föreslås att reglera i lag i vilken form fondbolag får tillämpa s.k. *swing pricing*¹ i syfte att reducera externaliteter som kan uppstå vid stora netto-utflöden ur deras värdepappersfonder. Om exempelvis en storägare säljer av sitt innehav är en fond tvungen att snabbt likvidera de underliggande tillgångarna, vilket kan leda till att deras priser faller, vilket i sin tur skadar de kvarvarande andelsägarna. Vid allmän turbulens på de finansiella marknaderna kan denna prisrisk även bidra till ytterligare instabilitet genom att trigga rusningar (*runs*), dvs. att många andelsägare vill likvidera sina innehav samtidigt eftersom de befarar att andra annars hinner före dem. Ett exempel på sådant beteende observerades i början av Covid 19-pandemin.

Swing pricing är ett sätt att omfördela kostnaderna av prispåverkan från kvarvarande andelsägare till de som säljer sina innehav. På så vis tvingas säljarna i viss utsträckning kompensera kvarvarande andelsägare för den prisnedgång som dessa åsamkats till följd av det stora nettoutflödet. Det finns två huvudsakliga metoder för swing pricing: justerat fondandelsvärde och justerat försäljnings- och inlösenpris. Enligt en rapport från Finansinspektionen är sistnämnd metod redan i

¹ I promemorian används det engelska begreppet i brist på etablerat svenskt dito.



dag förenlig med svensk rätt, medan justerat fondandelsvärde inte är det. Ändringsförslaget tydliggör rättsläget och vänder samtidigt på det, genom att explicit tillåta swing pricing, men endast i form av justerat andelsvärde. Skälet att förbjuda metoden justerat försäljnings- och inlösenpris uppges vara bristande transparens till följd av skillnaden mellan redovisat fondandelsvärde å ena sidan, och faktiskt försäljnings- och inlösenpris å andra sidan, som kan uppstå vid metodens tillämpning.

Fondbolag måste söka tillstånd från Finansinspektionen om de vill tillämpa swing pricing, och i ansökan redovisa hur de tänker beräkna det justerade andelsvärdet.

3.5 En reglering i svensk rätt av swing pricing

Konkurrensverket välkomnar att det rättsliga läget gällande swing pricing förtydligas. Däremot efterlyser verket en mer övergripande analys av hur swing pricing kan påverka konkurrensen mellan fondbolag. Å ena sidan kan swing pricing, genom att reducera behovet av en fonds kassahållning och genom att dämpa risken för alltför stora abrupta svängningar i andelsvärdet, vara en ytterligare konkurrensparameter att tävla med om nya kunder. Å andra sidan kan metoden medföra inlåsnings effekter hos befintliga kunder, särskilt storkunder, genom försämrade avyttringsvillkor och ökad prisosäkerhet vid försäljning. Dessa två effekter bör vägas mot varandra, och nettoeffekten – ifall den är negativ – vägas mot metodens bidrag till fondmarknadens effektivitet och stabilitet.

Vidare ställer sig Konkurrensverket frågande till skälet att förbjuda metoden justerat försäljnings- och inlösenpris. Även med justerat fondandelsvärde är det i förväg omöjligt att veta för kunden vilket pris hen faktiskt kommer att få vid försäljning av andelar. Detta eftersom det justerade fondandelsvärdet beräknas först efter dagens orderslut. Diskrepansen mellan fondandelsvärde och försäljningspris som uppstår om justerat försäljnings- och inlösenpris används, har således sin motsvarighet i diskrepansen mellan fondandelsvärden före och efter orderslut för det fall att justerat fondandelsvärde tillämpas.

Detta yttrande har beslutats av generaldirektören Rikard Jermsten. Föredragande har varit ekonområdet Mark Bernard.

Yttrandet undertecknas inte egenhändigt och saknar därför namnunderskrifter.

Rikard Jermsten

Mark Bernard