



2025-09-30

Finansdepartementet

fi.remissvar@regeringskansliet.se
fi.fma.v@regeringskansliet.se

Diarienummer: Fi2025/01055

Delbetänkandet En starkare fondmarknad (SOU 2025:60)

1. Inledning

Föreningen Svensk Värdepappersmarknad (SVPM) är en branschorganisation för värdepappersinstitut och svenska filialer till utländska värdepappersföretag som bedriver värdepappersrörelse i Sverige. SVPM etablerades år 1908 och verkar för en hållbar och konkurrenskraftig svensk värdepappersmarknad.

SVPM:s medlemmar kan verka i olika roller på den svenska värdepappersmarknaden. Flera av medlemmarna är distributörer och har fonder från olika fondbolag i sitt produktutbud. Flera av medlemsföretagen har också egna fondbolag inom samma koncern. Frågor som rör och berör fondbolagen hanteras primärt inom Fondbolagens Förening och SVPM fokuserar i sitt remissvar på frågor som berör medlemmarna i deras roll som distributörer av fonder, och på frågor som rör marknadens funktionssätt.

SVPM välkomnar utredningen av hur svensk fondmarknad kan göras mer konkurrenskraftig. Sverige har redan idag en väl fungerande fondmarknad som på flera sätt är framstående ur ett europeiskt perspektiv, men som framgår av utredningen finns det åtgärder som skulle bidra till en mer väl fungerande fondmarknad. Härutöver kan konstateras att Sverige dessutom har en värdepappersmarknad som präglas av att privatpersoner i stor utsträckning sparar genom att placera pengar i fonder och andra finansiella instrument på värdepappersmarknaden. Även i det här avseendet sticker Sverige ut jämfört med många andra länder inom EU där privatpersoner inte sparar i värdepapper i alls samma utsträckning. Det finns flera orsaker till att det ser ut som det gör i Sverige, men en viktig förklaring till det stora sparandet i värdepapper är att Sverige också har en väl fungerande fondmarknad. Det är viktigt att det här sambandet värnas och att det inte tas initiativ för att göra fondmarknaden bättre, som i sin tur får negativ påverkan på sparandet, och intresset för att spara, i fonder.

2. Börshandlade fonder/ETF:er

SVPM välkomnar utredningens förslag om att fondandelar som handlas på en MTF-plattform ska jämföras med andelar som är upptagna till handel på en reglerad marknad. SVPM välkomnar också utredningens förslag om att tillåta börshandlade andelsklasser för värdepappersfonder och specialfonder jämte fondandelar som inte är det. Vad gäller det förstnämnda förslaget vill SVPM dock understryka att för det fall handeln i redan existerande börshandlade fonder fördelas över flera marknadsplatser än idag så skulle det, precis som utredningen också nämner, kunna leda till att likviditeten i befintliga börshandlade fonder försämras.

3. Inlösenfrekvens/Uppsägningstid

Inlösenfrekvens

Den svenska värdepappersmarknaden sticker ut på flera olika sätt i ett europeiskt perspektiv. Bland annat kännetecknas den svenska marknaden av ett stort deltagande från privatpersoner som sparar genom att investera i värdepapper så som fonder och aktier. Så ser det inte ut på många andra håll i Europa och när man nu inom EU diskuterar hur man ska kunna stärka EU:s konkurrenskraft har man bland annat som uttalad ambition att öka privatpersoners sparande i värdepapper. Att det ser ut som det gör i Sverige har många olika förklaringar och det är något som vuxit fram under en lång tid. En viktig förklaring är dock att det är så lättillgängligt att investera och att kostnaden för att göra det är lägre än på många andra håll inom EU. Genom investeringskonton så som investeringssparkontot, digitala lösningar så som mobila bankappar och Bank-ID och det faktum att i stort sett alla svenska värdepappersfonder har daglig inlösen kan privatpersoner på ett enkelt sätt investera med vetskapen att de på ett lika enkelt sätt kan sälja av investeringar för det fall de behöver använda pengarna till något annat. Det stora sparandet i värdepapper är nära kopplat till att Sverige också har en väl fungerande och likvid fondmarknad. Sparandet i fonder är stort bland annat eftersom svenska fonder är konkurrenskraftiga, men svenska fonder är också konkurrenskraftiga eftersom det finns ett stort intresse från investerare. Det är viktigt att sambandet mellan å ena sidan fonderna och å andra sidan privatpersoners sparande värnas och att det inte tas initiativ för att göra fondmarknaden bättre, som i sin tur får negativ påverkan på sparandet, och intresset för att spara, i fonder.

SVPM förstår logiken bakom förslaget om att anpassa den svenska fondlagstiftningen efter den europeiska fondlagstiftningen så att även svenska fonder kan ha inlösen bara två gånger i månaden, eller en gång i månaden efter beslut från Finansinspektionen. Det är dock viktigt att man är medveten om att detta skulle kunna få negativ påverkan på privatpersoners benägenhet att spara i fonder. Om ett stort antal svenska fonder skulle övergå till att endast erbjuda inlösen två gånger i månaden finns en överhängande risk för att intresset för att investera i fonder minskar bland inte minst privatpersoner. Mest uppenbar är risken när det kommer till mer kortsiktigt sparande men motsvarande effekt skulle också kunna bli fallet för mer långsiktigt sparande. Vetskapen om att inte kunna sälja sitt innehav i en fond vid ökad volatilitet och minskade värden på de underliggande tillgångarna och på fondandelarna kan givetvis påverka benägenheten att placera pengar i fonder.



Utredningen tar upp den här risken i delbetänkandet, men i begränsad omfattning och intrycket är att risken inte riktigt tas på allvar.

Möjligheten till mindre frekvent inlösen gör också att fondutbudet kommer bli mer heterogent på den svenska fondmarknaden än idag. Det kan medföra att det blir svårare för sparare att navigera fondlandskapet än vad som är fallet idag, också det är något som skulle kunna leda till minskat sparande i fonder. Att fondlandskapet blir mer heterogent kan också komma att påverka distributörerna genom att de behöver hantera, administrera och informera om fonder med villkor som skiljer sig åt i betydligt större utsträckning än vad som är fallet idag.

SVPM tror att det är av yttersta vikt att man är ödmjuk inför det faktum att det är mycket svårt att förutspå effekten på sparandet i fonder av minskad inlösensfrekvens. Givet de regler om likviditetshanteringsverktyg som nu föreslås och som innebär att alla fonder ska välja åtminstone två likviditetshanteringsverktyg för att skapa bättre förutsättningar för likviditetshanteringen, menar SVPM att det bör övervägas om det inte är överflödigt att också öppna för möjligheten till mindre frekvent inlösen.

Uppsägningstid

SVPM förstår logiken bakom utredningens förslag om att införa en möjlighet till uppsägningstid för fonder. Även när det gäller det här förslaget vill SVPM dock påtala risken för att det skulle kunna få negativ påverkan på privatpersoners sparande i fonder av samma skäl som vad gäller lägre inlösensfrekvens. SVPM ifrågasätter också hur utredningen har kommit fram till att uppsägningstiden ska kunna vara upp till just fem dagar. Någon mer utförlig motivering av detta tycks saknas i underlaget. Likväl efterfrågar SVPM ett resonemang om när uppsägningstid är lämpligt, och under vissa premisser det i så fall är lämpligt att tillämpa kortare (en dag) eller längre uppsägningstid (fem dagar).

Specialfonder och inlösensfrekvens

SVPM välkomnar utredningens förtydligande om att förslaget om inlösenfrekvens inte bör utsträckas till att tillämpas även för specialfonder.

4. Likviditetshanteringsverktyg

SVPM förstår syftet med att införa likviditetshanteringsverktyg för fonder. Precis som tas upp i utredningen kan valet av likviditetshanteringsverktyg i olika utsträckning komma att påverka distributörer. I Sverige är det relativt vanligt förekommande att den aktör som distribuerar fonden också står registrerad i andelsägarregistret som förvaltare för kunds räkning. Distributören tar också i många fall emot kundordrar från fondandelsägare om nyteckning och inlösen för att sedan vidarebefordra en sammanställd order till fondbolaget. Det här gör att fondbolaget inte nödvändigtvis kan se flöden på den detaljnivå som skulle krävas för att fondbolagen själva ska kunna



tillämpa samtliga likviditetshanteringsverktyg fullt ut. För distributörer som hanterar kundordrarna genom en sammanställd order i förhållande till fondbolaget kan det här komma att innebära svårigheter att tillämpa vissa av likviditetshanteringsverktygen eftersom de förutsätter att kundflödena inte hanteras på sammanställd eller aggregerad nivå. Därför kan införandet av vissa likviditetshanteringsverktygen komma att ställa krav på distributörerna att utveckla och utforma nya system och processer. Eftersom det inte framgår av delbetänkandet hur distributörerna är tänkta att hantera detta eller hur verktygen i praktiken är tänkta att tillämpas, är SVPM positiv till utredningens förslag om att regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om utformningen och tillämpningen av likviditetshanteringsverktygen som avses i 5 kap. 2 a–2 c §§ i lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Det är viktigt att det finns en tydlighet och förutsägbarhet kring tillämpningen av de här reglerna ur ett investerarperspektiv, men det behövs också objektiva regler eller riktlinjer för tillämpningen av de här verktygen för fondbolagens och distributörernas del.

Avslutningsvis vill SVPM även i det här avseendet flagga för att införandet av likviditetshanteringsverktygen, som kan komma att skilja sig åt väsentligt mellan olika fondbolag och fonder, sannolikt kommer leda till att fondutbudet blir mer heterogent på den svenska fondmarknaden än idag. Det kan medföra att det blir svårare för sparare att navigera fondlandskapet än vad som är fallet idag, också det är något som skulle kunna leda till minskat sparande i fonder. Att fondlandskapet blir mer heterogent kan också komma att påverka distributörerna genom att de behöver hantera, administrera och informera om fonder med villkor som skiljer sig åt i betydligt större utsträckning än vad som är fallet idag.

Inlösenavgift

Utredningen skriver att inlösenavgiftens storlek ska beräknas utifrån likviditetskostnaden, dvs. baserat på den implicita kostnad som följer av att fonden behöver innehålla en viss andel betalningsmedel (kassa) eller andra mycket likvida tillgångar. Utredningen skriver också att det inte får vara frågan om avgifter som tas ut utan tidigare avisering eller efter en skönsmässig beräkning. SVPM instämmer och vill understryka ytterligare vikten av detta, likviditetshanteringsverktygen får inte blir en intäktskälla utan enbart täcka likviditetskostnaden som fondbolagen har. Det är inte minst viktigt ur ett investerarperspektiv.

Sidofickor

Vad gäller utredningens förslag om att införa nya bestämmelser när det gäller likviditetshanteringsverktyget sidofickor är SVPM positiv till förslaget. Utmaningar och problem uppenbarade sig i fonder med exponering mot tillgångar i eller från Ryssland i samband med att landet invaderade Ukraina. SVPM är därför positiv till att möjligheten att tillämpa sidofickor nu föreslås införas.

SVPM vill dock understryka vikten av det som utredningen tar upp vad gäller att den avskilda egendomen ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde. I situationer då det kan bli aktuellt



att avskilja delar av en fond har osäkerhet som är förknippad med de avskilda tillgångarna av någon anledning uppstått och samma osäkerhet kan innebära svårigheter när det gäller att värdera tillgångarna, och därmed fondandelarna. Att fondandelarna värderas är dock av yttersta vikt för det fall de förekommer på investeringssparkonton. Eftersom kapitalunderlaget för ISK beräknas kvartalsvis måste ett värde sättas varje kvartal även för det fall delar av tillgångarna ligger i en sidoficka på grund av just osäkerhet kring värderingen. Ytterst ligger det här ansvaret på den som tillhandahåller kontot men det är rimligen fondbolaget som borde bära ansvaret för att värdera tillgångarna som placerats i sidofickan och som är bäst lämpad att kunna göra det. SVPM är positiv till att utredningen identifierar värderingsproblematiken vid tillämpning av sidofickor, men skulle vilja att ansvaret för värderingen mer explicit åläggs fondbolagen.

Utredningen menar att den avskilda delen av fonden fortfarande utgör en värdepappersfond som även fortsatt ska förvaltas av fondbolaget. Det är dock viktigt att tydliggöra att beslut om upphörande av förvaltningen av sidofickan inte ska kunna tas separat från fonden i övrigt. Om fondbolaget upphör med förvaltningen av sidofickan så ska det enbart tillåtas om de också upphör med förvaltningen av fonden i övrigt, eftersom den del av fonden som placeras i sidoficka också är en "del av" fonden.

FÖRENINGEN SVENSK VÄRDEPAPPERSMARKNAD

Urban Funered

VD

urban@svpm.se

Fredrik Bonthron

Chefsekonom

fredrik@svpm.se

Föreningen Svensk Värdepappersmarknad

Box 1426 / Blasieholmsgatan 4B

111 84 Stockholm