

2025-09-15

Finansdepartementet

Remiss av delbetänkandet En starkare fondmarknad (SOU 2025:60)

En transparent fondstruktur för institutionella investerare

En värdepappersfond för institutionella investerare (avsnitt 4.5.1)

Utredningen föreslår att det ska införas en ny möjlighet att bilda skattemässigt transparenta värdepappersfonder som är öppna för kapitaltillskott enbart från vissa institutionella investerare. En transparent fondstruktur finns bland annat i Irland (benämns CCF) och kan användas för att vissa institutionella investerare ska uppnå undantag från skattskyldighet för utländsk källskatt vid investeringar som görs i vissa länder, exempelvis USA.

Bankföreningen ställer sig positiv till att det införs en ny, skattemässigt transparent, fondstruktur. Bankföreningen anser att det bör övervägas att utvidga förslaget till att även omfatta specialfonder. I betänkandet görs vissa överväganden gällande alternativa investeringsfonder men det saknas argument som specifikt tar sikte på specialfonder. I likhet med värdepappersfonder är specialfonder inte skattskyldiga för inkomst av tillgångar som ingår i fonden och investerare som är begränsat skattskyldiga i Sverige beskattas inte vid avyttring av andelarna. I relevanta avseenden är en specialfond näringsrättsligt reglerad i princip på samma sätt som en värdepappersfond. Det föreligger endast mindre skillnader i fråga om tillåtna placeringar, beträffande derivatinstrument samt Finansinspektionens möjlighet att medge vissa undantag från placeringsbestämmelserna. Sammantaget är det svårt att se några övervägande skäl för att inte låta specialfonder omfattas av möjligheten att bilda skattemässigt transparenta fonder.

Överlåtelse av andelar och skattemässiga förslag (avsnitten 4.5.3 och 4.6.1)

Utredningen föreslår att den nya typen av värdepappersfond inte ska få tas upp till handel på en marknadsplats eller förvärvas av en fysisk person eller ett dödsbo. Om så sker ska fondbestämmelserna ändras så att det framgår att fonden inte längre

enbart är öppen för de särskilda kategorierna av investerare. Alternativt ska fonden avvecklas. Vidare ska den skattemässiga transparensen vara villkorad av, bland annat, att inte någon andel i fonden förvärvas av en fysisk person eller ett dödsbo.

Bankföreningen har inga invändningar mot de föreslagna avgränsningarna gällande marknadshandel respektive förvärv av andelar av en fysisk person eller ett dödsbo. Det är dock inte lämpligt att förvärv av en fysisk person eller ett dödsbo ska föranleda att fonden automatiskt förlorar sin skattemässiga transparens. Detta kan leda till kraftigt negativa konsekvenser för övriga investerare i fonden. Det bör i stället övervägas att den andelsägare som investerar i fonden utan att ha rätt till det ska få sina andelar inlösta.

Likviditetshantering och inlösen

Inlösen i värdepappersfonder (avsnitt 6.3)

Utredningen föreslår bland annat att bestämmelserna om inlösen av fondandelar i lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF) ska anpassas till miniminivån i UCITS-direktivet på så sätt att en värdepappersfond varje månad ska vara öppen för inlösen minst två dagar med skäligt mellanrum eller, efter tillstånd från Finansinspektionen, en dag.

Bankföreningen tillstyrker principiellt att regleringen i LVF anpassas i linje UCITS-direktivet i syfte att ge fondbolag större flexibilitet att anpassa inlösenfrekvensen i en fond utifrån vad som är lämpligt. Bankföreningen avstår från att närmare yttra sig över förslagen.

Nya regler om likviditetshanteringsverktyg (avsnitt 6.4)

Utredningen föreslår att nya bestämmelser om likviditetshanteringsverktyg ska tas in i LVF och i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Förslagen syftar till att genomföra delar av ett EU-direktiv (ändringsdirektivet) som uppdaterar viss reglering i EU:s fondrelaterade UCITS- och AIFM-direktiv.

Bankföreningen tillstyrker principiellt att likviditetshanteringsverktygen definieras och regleras i lag. Bankföreningen avstår från att lämna synpunkter på de lagtekniska förslagen. I motiven bör överväganden göras när det gäller förslagets inverkan på förvaringsinstituts tillsynsuppgifter gällande fondverksamhet. Utredningen har i regel inte inkluderat sådan analys avseende förslagets påverkan på förvaringsinstitutens uppgifter, vilket får anses vara en brist. Beträffande likviditetshanteringsverktygen har det betydelse att dessa delvis ska regleras i fondbestämmelserna. Förvaringsinstituten får därmed ett utvidgat ansvar att utföra kontroller över verktygens tillämpning. För vissa av verktygen får det dock anses oklart hur förvaringsinstituten ska

kunna kontrollera förutsättningarna för fondbolagens tillämpning av verktygen. Det krävs därför ytterligare analys och förtydliganden i lagstiftningsarbetet.

När det gäller likviditetshanteringsverktyget sidofickor är det väsentligt att det är fondbolagen som i alla delar sköter förvaltningen av verktyget. Bankföreningen uppfattar att detta är intentionen i utredningens förslag, vilket välkomnas. Beträffande avveckling av sidofickor är det inte lämpligt att tillämpa den ordning som följer av den befintliga, delvis bristfälliga regleringen i 9 kap. LVF. En sådan ordning skulle vara behäftad med omfattande praktiska problem för förvaringsinstitutet och medföra negativa följder sett till andelsägarintresset. Ett förvaringsinstitut är inte specialiserat på fondförvaltning vilket innebär att förvaltning hos förvaringsinstitutet är förknippat med högre kostnader. En ordning där förvaringsinstitutet skulle tvingas hantera avvecklingen medför också en sammanblandning av funktioner mellan förvaltning och förvaringsinstitutets tillsynsuppgifter, vilket artikel 25.1 i UCITS-direktivet syftar till att undvika (jfr SOU 2016:45 s. 278 f.). Det ifrågasätts om en sådan ordning är tillåten enligt EU-regleringen. Svensk rätt bör inte reglera avvecklingsfrågor på ett sätt som avviker från det som gäller i andra fondjurisdiktioner.

Mot denna bakgrund bör det fullt ut ankomma på fondbolagen att sköta förvaltningen av sidofickor. Det bör ytterligare förtydligas att ett fondbolag inte kan fatta ett beslut om att upphöra med förvaltningen av en sidoficka enligt den befintliga regleringen i 9 kap. LVF. I stället bör det ankomma på fondbolaget att hantera förvaltningen även i fråga om avveckling av sidofickor.

Långivande verksamhet i alternativa investeringsfonder

Nya definitioner gällande långivning (avsnitt 7.2)

Utredningen föreslår att bestämmelser ska tas in i LAIF som genomför ändringsdirektivets regler om långivande verksamhet i alternativa investeringsfonder. Bestämmelserna inkluderar bland annat nya definitioner gällande långivning.

Bankföreningen har i huvudsak inga synpunkter på de föreslagna bestämmelserna om långivande verksamhet i alternativa investeringsfonder. Det bör övervägas att förtydliga att regleringen avser lån av kontanta medel och inte värdepapperslån.

Det bör även klargöras att förvaringsinstitutens tillsynsuppgifter inte omfattar kreditgivning inom långivande verksamhet i alternativa investeringsfonder. Generellt bör lagstiftaren vara tydlig med att förvaringsinstitut i sin tillsynsuppgift endast har som funktion att övervaka förvaltningen av fonden och inte någon uppgift eller något ansvar i förhållande till annan verksamhet som en AIF-förvaltare (eller ett fondbolag) kan utföra.

För att undvika missförstånd bör det i övervägandena klargöras att förvaringsinstitut inte har något ansvar för förluster inom ramen för den långivande verksamheten i en alternativ investeringsfond, dvs. att förvaringsinstitutet inte har någon roll som garant eller på annat sätt kan hållas ansvarigt för kreditgivningen eller andra förhållanden som kan föranleda kreditförluster.

Lån från alternativa investeringsfonder till konsumenter (avsnitt 7.10)

Utredningen tar inte ställning till om Sverige bör utnyttja möjligheten att förbjuda alternativa investeringsfonder att ge ut lån till konsumenter i Sverige eller förvalta krediter som beviljats konsumenter i Sverige. Utredningen redovisar dock skäl för och emot införandet av sådana förbud och ger, som ett beredningsunderlag, två exempel på hur förbud skulle kunna utformas.

I fråga om bolån beskrivs i delbetänkandet att de nya reglerna om långivande verksamhet i alternativa investeringsfonder i praktiken inte bedöms säkerställa ett tillräckligt gott konsumentskydd eftersom de inte i tillräcklig mån garanterar en stabil finansiering och fullgod likviditetshantering i en långivande bolånefond. Det saknas även möjlighet att införa nationella regler som åtgärdar denna brist. Befintliga bolånefonder på den svenska marknaden har dock en låg marknadsandel och uppfattas av utredningen ha varit välfungerande samtidigt som de bidragit till konkurrensen på bolånemarknaden.

Bankföreningen har som principiell ståndpunkt att regler bör utformas på ett rättvisande sätt och att regleringen bör ge lika villkor för aktörer som bedriver likartad verksamhet (level playing field).¹ Därtill bör tillsynen bedrivas på ett harmoniserat sätt som ger lika villkor för aktörer i olika länder, exempelvis i fråga om att bedriva bolåneverksamhet i bankkoncerner. Bankföreningen anser att det är problematiskt om reglerna om långivande verksamhet i alternativa investeringsfonder, i enlighet med utredningens bedömning, inte säkerställer ett tillräckligt gott kundskydd med avseende på fondens finansiering och likviditetshantering. Det gäller särskilt bolån där konsumentskyddsintresset är starkt.

Med hänsyn till befintliga marknadsförhållanden har Bankföreningen inte något ställningstagande om att Sverige bör utnyttja möjligheten att införa ett nationellt förbud mot långivning till konsumenter från alternativa investeringsfonder. Mot bakgrund av de skäl som utredningen redovisar för ett förbud i fråga om bolån kan det emellertid finnas skäl att följa utvecklingen och framöver, vid behov, vidta nödvändiga åtgärder, exempelvis ett förbud, för att säkerställa konsumentskyddet på bolånemarknaden.

¹ Jämför vad Bankföreningen tidigare framfört i fråga om bolånedirektivet: [Consultation on the review of the Mortgage Credit Directive](http://www.financesweden.se/media/5184/eu220222.pdf) (www.financesweden.se/media/5184/eu220222.pdf).

Genomförande av övriga ändringar i AIFM- och UCITS-direktiven

Förvaringsinstitut (avsnitt 8.8)

Utredningen gör bedömningen att Sverige inte bör möjliggöra för alternativa investeringsfonder som är etablerade i Sverige att utse ett förvaringsinstitut som inte är etablerat i Sverige, vilket är en valmöjlighet för medlemsstaterna enligt ändringsdirektivet. Utredningen föreslår ett direktivnära genomförande av ändringsdirektivet i fråga om delegering till värdepapperscentraler som agerar i egenskap av investerande respektive utgivande värdepapperscentraler.

Bankföreningen välkomnar utredningens ställningstagande gällande möjligheten för en alternativ investeringsfond att utse ett förvaringsinstitut i en annan medlemsstat. Bankföreningen instämmer i bedömningen att det bör krävas starka skäl för att göra undantag från kravet på att utse ett förvaringsinstitut i samma land eftersom kravet utgör ett grundläggande skydd för investerarna. Vidare är det riktigt att Sverige har en konkurrenskraftig och väl utvecklad finansiella marknad. Bankföreningen gör inte någon annan bedömning än utredningen gällande att det bör saknas ett rimligt behov av att kunna utse förvaringsinstitut utomlands.

Bankföreningen välkomnar att direktivets regler om delegering till värdepapperscentraler genomförs på ett direktivnära sätt. Regleringen innebär bland annat att kraven på initial due diligence inte gäller om uppdragstagaren är en värdepapperscentral som agerar i egenskap av investerande värdepapperscentral enligt EU:s förordning om värdepapperscentraler. Däremot kvarstår ansvaret för förvaringsinstitut att utföra löpande due diligence i fråga om att övervaka hur de uppgifter som har delegerats till den investerande värdepapperscentral utförs.² För att detta ska fungera behöver värdepapperscentralen medverka vid sådan due diligence. I syfte att undvika missförstånd är det viktigt att detta förtydligas i övervägandena.

Konsekvensbeskrivningen

Införandet av de likviditetshanteringsverktyg som följer av ändringsdirektivet kommer att medföra både initiala och löpande kostnader för förvaringsinstituten. Dessa redovisas inte i betänkandet.

I förvaringsinstitutens uppgifter ingår att följa upp fondbolagens införande och hantering av likviditetshanteringsverktygen samt att granska och förhandsgodkänna nya fondbestämmelser innan fondbolaget ansöker om godkännande hos Finansinspektionen. För att kunna utföra dessa uppgifter kommer kostnader att uppstå hos förvaringsinstituten för analys och förändringsarbete gällande införandet av de nya likviditetshanteringsverktygen. Det handlar exempelvis om anpassningar av system

² Jfr artikel 21.11 andra stycket c i AIFM-direktivet och artikel 22a.2 c i UCITS-direktivet.

och kontrollmiljö avseende försäljning och inlösen av fondandelar samt övervakning av penningflöden. Dessa förändringar medför också utökade krav på informationsöverföring från fondbolagen, vilket kan kräva utveckling hos aktörerna. Förvaringsinstituten behöver förbereda sig på att kunna hantera och anpassa sina kontroller för alla de olika likviditetshanteringsverktyg som fondbolagen kan välja, vilka kommer att inverka på tillsynen på olika sätt.

Förvaringsinstitutens övergripande bedömning av den initiala kostnaden för ovanstående åtgärder är 10 000 kr per fond, baserat på 4 timmars arbete till en kostnad om 2 500 kr. Den totala arbetskostnaden beräknas till ca 13 miljoner kronor baserat på att det finns 860 svenska värdepappers- och specialfonder samt 430 alternativa investeringsfonder som inte är specialfonder. Därutöver tillkommer kostnader för utbildning av personal.

Hanteringen av likviditetshanteringsverktygen kommer att innebära vissa löpande administrativa kostnader för förvaringsinstituten i form av övervakning och kontroll. Den löpande kostnaden kommer att påverkas av valet av verktyg. En uppskattning är att hanteringen kommer att kräva 2–4 timmars ytterligare arbete per fond och år, vilket innebär 5000–10 000 kr per fond och en total kostnad på 6,5–13 miljoner kronor per år.

SVENSKA BANKFÖRENINGEN

Hans Lindberg

Emil Boqvist