

Finansdepartementet

Rebecca.Appelgren@regeringskansliet.se

2023-06-30

## Framställning om en moderniserad och konkurrenskraftig fondlagstiftning som är bättre anpassad för framtidens marknad och en hållbar utveckling

Fondbolagens förening framställer om att fondlagstiftningen ses över i syfte att förbättra förutsättningar att etablera europeiska långsiktiga investeringsfonder, Eltif-fonder. Detta behövs för att göra den svenska fondlagstiftningen konkurrenskraftig, och för att stimulera investeringar i svenska långsiktiga tillgångar.

Även reglerna för börshandlade fonder, ETF:er, behöver ses över för att stärka svensk konkurrenskraft och möta framtida behov.

Sedan tidigare har föreningen identifierat behov av moderniserad fondlagstiftning på flera områden. Några av de frågorna har behandlats i slutbetänkandet av 2014 års fondutredning (SOU 2016:45, En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad), men har ännu inte resulterat i lagändringar. Föreningen hänvisar i dessa delar till tidigare framställningar, bl.a. avseende behovet av att genomföra förslaget om associationsrättsliga fonder.

### Behov av förbättrade förutsättningar att etablera Eltif-fonder

EU:s förordning om Europeiska långsiktiga investeringsfonder som lanserades 2015 har inte uppnått sitt syfte; endast ett fåtal sådana fonder har etablerats. EU har därför beslutat om ändringar för att göra fonderna mer attraktiva och lättare att investera i (Eltif 2.0). Syftet är att fonderna ska kanalisera hushållens sparande och bidra till långsiktig finansiering av den reala ekonomin. Långsiktig finansiering är ett viktigt verktyg på vägen mot smart och hållbar tillväxt, hög sysselsättning och konkurrenskraft. Fonderna är inte minst ämnade att bidra till uppnåendet av den europeiska gröna given. Eftersom fonderna kan investera i onoterade tillgångar är det ett av få sätt för privatpersoner att nå denna typ av tillgångar. Intresset är dock större än så. Eltif-fonderna kan också ge en stabil avkastning för pensionsförvaltare, försäkringsbolag, stiftelser och andra institutioner med lång placeringshorisont. Eltif-fonder är de enda fonder för onoterade tillgångar som får distribueras över gränserna till såväl professionella som icke-professionella investerare.

I andra länder tas initiativ för att anpassa nationella regelverk till den 10 januari 2024 när de nya Eitif-fonderna 2.0 kan etableras. Exempel på detta är Frankrikes ”Projet de loi relatif à l'industrie verte”. Inom ramen för det projektet har den franska regeringen lagt fram förslag till anpassning av befintliga fondregelverk för att underlätta etablering av Eitif-fonder och även öppnat för investeringar i Eitif-fonder 2.0 inom ramen för försäkringsprodukter. Det finns också exempel på skatteincitament för dessa fonder (Italien).

Föreningen menar att det är angeläget att det ges goda förutsättningar att etablera Eitif-fonder i Sverige. Det skulle bidra till långsiktiga investeringar och främja en hållbar utveckling här i landet. Svenska fondförvaltare kan förvisso etablera Eitif-fonder i andra länder, men med påföljd att Sverige går miste om verksamhet och skatteintäkter. Det är emellertid kostsamt att etablera fondverksamhet i andra länder, vilket begränsar många svenska fondförvaltares möjlighet till detta. Om det inte finns goda förutsättningar att etablera Eitif-fonder i Sverige kommer således tillgången på sådana fonder inriktade på den svenska marknaden att minska. Eftersom intresset för investeringar i svenska tillgångar är större hos svenska förvaltare, kommer sådana investeringar onödigtvis att begränsas.

Vad kan då göras? I Sverige kan en Eitif-fond etableras som ett aktiebolag. Aktiebolagsformen (där andelarnas värde inte motsvarar innehavens exakta värde) är dock inte lämplig för konsumenter och om fonden ska vara öppen för in- och utträde under dess livstid. Därtill finns en rättsosäkerhet kring huruvida aktiebolag måste konsolideras inom en koncern, vilket effektivt begränsat etablering i den formen på den svenska marknaden. En associationsrättslig fondform (rörligt aktiekapital som motsvarar tillgångarnas värde), som för närvarande inte finns i svensk rätt, är att föredra. En enklare lösning, tills vidare, är att tillåta att Eitif-fonder bildas på kontraktsrättslig väg på samma sätt som en värdepappersfond eller en specialfond genom hänvisning till reglerna om detta i 4 kap. 1 och 2 §§ lagen (2004:46) om värdepappersfonder, LVF, och med motsvarande beskattning som en sådan fond. Vidare bör det övervägas att tillåta Eitif-fonder inom ramen för fondförsäkringar (jfr 2 kap. 12 § försäkringsrörelselagen [2010:2043]) och på ett investeringssparkonto.

## Behov av moderniserade regler för ETF:er

Föreningen menar att regelverket för erbjudande av börshandlade fonder, ETF:er, bör moderniseras. Konkurrensen på marknaden ökar, och det bör finnas samma möjligheter att driva ETF-verksamhet i Sverige som i andra länder.

Inledningsvis bör det, såsom i andra länder, införas en möjlighet att erbjuda en börshandlad fondandelsklass. EU:s regelverk är anpassat för en sådan möjlighet. I Esmas riktlinjer om börshandlade fonder och andra frågor som rör fondföretag (ESMA/2014/937SV) definieras en ETF-fond som en fond där åtminstone en andelsklass handlas under hela dagen på minst en reglerad marknad eller MTF []. Den EU-rättsliga utgångspunkten är således att en värdepappersfond kan ha en andelsklass som är upptagen till handel. Enligt svensk rätt finns möjlighet att etablera andelsklasser, bl.a. för distribution av andelar (4 kap. 10 § andra stycket LVF). Det finns dock ingen uttrycklig möjlighet att ha en andelsklass som använder sig av en marknadsplats som distributionskanal. Börsnoterade fondandelsklasser kan erbjuda möjlighet till kostnadseffektiv distribution. De kan också erbjuda möjlighet för fondbolag att, exempelvis vid händelse av ett provisionsförbud, säkerställa egen

distribution av fonderna. Detta är i linje med EU-kommissionens Retail Investment Strategy, där vikten av åtgärder för att minska kostnaderna betonas. En möjlighet att etablera börshandlade fondandelsklasser skulle kostnadsmässigt gynna investerarna och förbättra svenska fonders konkurrenskraft.

Handeln med andelar i en ETF sker via en marknadsplats och inlösen sker därmed inte via fondbolaget. Ett undantag från kravet att fondbolaget måste lösa in fondandelarna finns därför i 4 kap. 13 § andra stycket LVF. Undantaget gäller dock endast om fondandelarna är upptagna till handel på en reglerad marknad. Bestämmelsen genomför artikel 1.2 b i UCITS-direktivet (2009/65/EG). Den artikeln innehåller inget krav på att andelarna ska vara upptagna till handel på en reglerad marknad. Där används endast begreppet börs (eg. "börsvärde"). En börs kan driva såväl en reglerad marknad som en MTF (13 kap. 12 § lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden). Begreppet börs innefattar således såväl en reglerad marknad som en MTF. Detta framgår också av Modul A, punkt 1.11, i bilaga I till UCITS-direktivet ("börser eller marknadsplatser där andelarna är noterade eller föremål för handel") och Esmas riktlinjer om börshandlade fonder (se ovan). I den svenska lagtexten bör således hänvisas till en reglerad marknad eller en MTF.

När en fond är börshandlad förs andelsägarregistret av en värdepapperscentral. Om en svensk värdepappersfond eller specialfond handlas på en utländsk börs bör registret kunna föras av en värdepapperscentral i det land där fondandelarna är noterade. Den svenska lagstiftningen är dock inte anpassad för en sådan situation. Motstridiga regler skapar osäkerhet om vad som gäller och hindrar svenska ETF:er från att exporteras. - Av 4 kap. 11 § andra stycket LVF framgår att andelsägarregistret förs av en svensk värdepapperscentral om lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, LVK, är tillämplig på andelarna. Annars förs registret som utgångspunkt av fondbolaget (paragrafens första stycke). LVK är i sig inte tillämplig på verksamhet som inte drivs i Sverige (1 kap. 2 § LVK, prop. 2015/16:10 s. 344). Något uttalande om vad som fondrättsligt gäller för det fall LVK inte är tillämplig av det skälet att fonden noterats i ett annat land finns inte. Av CSDR följer en rätt för utländska värdepapperscentraler att driva verksamhet i andra medlemsstater och för emittenter av värdepapper att välja utländsk värdepapperscentral inom EU (artikel 49.1). Därmed torde följa en rätt för ett fondbolag att välja en utländsk värdepapperscentral. Det är dock oklart hur reglerna i LVK respektive CSDR ska tillämpas i förhållande till 4 kap. 11 § LVF. Det bör därför klargöras i LVF att ett fondbolag kan låta en utländsk värdepapperscentral föra registret.

## FONDBOLAGENS FÖRENING

Fredrik Nordström  
vd

Helene Wall  
chefsjurist