

Stockholm
8 April 2025
registrator@ftn.se

Till Fondtorgsnämndens ordförande och ledamöter

Mats Dillén
Maria Rydbeck
Katarina Staaf
Anna Nilsson
Hanna Kristiansson
Anders Sjöborg
Henrik Braconier

Med anledning av Fondtorgsnämndens upphandling av kategorin svenska småbolagsfonder vill vi återigen höja ett varningens finger. De förändringsvindar som just nu blåser över fondmarknaden riskerar att få allvarliga konsekvenser för såväl pensionsspararna som marknads funktionssätt. Vad mer är riskerar de att förstöra ett ekosystem som Sverige de senaste decennierna byggt upp och som gjort vårt land till ett föredöme inom övriga EU.

En starkt bidragande faktor till den svenska kapitalmarknadens framgångar och förmåga att finansiera bolag springer ur våra svenska fondbolags investeringar i den svenska marknaden. Jämfört med många andra länder har vi institutionella investerare och pensionsfonder som är betydligt mer aktiva på kapitalmarknaden och som tillsammans med ett unikt småspararkollektiv skapar ett djup och en likviditet i marknaden som även attraherar internationellt kapital.

Småbolagsfondernas aktiva ägande har varit av yttersta betydelse för den svenska marknads ledande position för initiala publika kapitalanskaffningar (IPOs) i små och medelstora bolag. Där de i egenskap av ankarinvestorer tillfört ett grundläggande kapital, samtidigt som deras långsiktiga ägande också bidragit att bolagen löpande kunnat finansiera sina fortsatta tillväxtresor.

En god likviditet i marknaden bidrar till ökad genomlysning och en robust prisinformation som i sin tur skapar ett rättvist marknadspris på de tillgångar som handlas. Värderingen reflekterar marknads förväntningar på framtida lönsamhet och utveckling och är information som är grundläggande för att företag, organisationer och investerare ska kunna göra de riskbedömningar och ekonomiska beslut som föreligger investeringar för tillväxt, innovation och hållbar omställning. Det utbredda fondsparandet har demokratiserat investeringar och bidragit till en väl fungerande kapitalmarknad där stora och små bolag haft god tillgång till riskkapital för tillväxt och innovation – en snöbollseffekt av positiva synergier för samhället i stort.

Ska den svenska framgångssagan fortsätta, behöver vi värna om helheten kring det ekosystem vi byggt upp under många år. Att byta ut ingredienser i det framgångsrecept vi har skapat med en bred flora av aktörer, stora och små, som erbjuder tillgång till kapitalmarknaden riskerar att få en bitter eftersmak. Därför är det av yttersta vikt att den förestående upphandlingen resulterar i ett brett utbud av småbolagsfonder.

Av premiepensionskapitalet finns 1 281 mdkr placerat i privata fonder på premiepensionens fondtorg, motsvarande drygt 15 procent av allt fondsparande i Sverige. I kategorin Sverige Småbolag finns inom premiepensionen 14 aktiva småbolagsfonder som förvaltar sammanlagt 43,5 mdkr.

Fondtorgsnämndens upphandlingar av fonder till premiepensionens fondtorg kommer oundvikligen att resultera i stora omallokeringar av kapital mellan olika fonder. Till följd av dessa kapitalflyttar uppstår dels en förhöjd likviditetsrisk i de berörda fonderna, dels en potentiell risk för prispåverkande effekter på enskilda (mindre likvida) tillgångar i fonderna. Dessa risker har bland annat belysts i Finansinspektionens stabilitetsrapporter (**FI, maj resp. nov 2024**) och gäller upphandlingen av svenska aktiefonder, inte minst kategorin småbolagsfonder.

Antalet fonder som upphandlas i respektive kategori bör anpassas, inte bara utifrån storleken på det kapital som upphandlas, utan även med hänsyn till respektive marknads funktionssätt vad gäller likviditet och risk för market impact-effekter. Kategorier där premiepensionskapitalet utgör en betydande del av den investeringsbara marknaden bör kunna tillåtas innehålla ett större antal fonder. Fler fonder minskar risken för störningar vid upphandlingar, och borgar också för fler affärer löpande vilket bidrar till likviditet i marknaden.

Premiepensionskategorier med inriktning mot svenska tillgångar utgör ett typexempel på kategorier där särskild hänsyn måste tas till de specifika omständigheterna. Det handlar om kategorier där premiepensionskapitalet är mycket stort i förhållande till totalt investerat kapital. Dessutom är kapitalet i dessa kategorier ofta koncentrerat till ett mindre antal mycket stora fonder, vars innehav utgör en betydande del av den totala marknadsvolymen.

Det finns en påtaglig risk att premiepensionsflödena skapar prispåverkande effekter på enskilda (mindre likvida) tillgångar i fonderna. Dessa negativa effekter kan förstärkas ytterligare om marknadsaktörer i förväg spekulerar på de stora förväntade flödena, exempelvis via derivatpositioner.

Att minska antalet småbolagsfonder riskerar att få en negativ påverkan på såväl tillväxt som innovation – inte minst då många av lösningarna för framtiden skapas av mindre bolag. Detta samtidigt som vi står inför en av modern tids största omställningar där nya och befintliga affärsmodeller behöver anpassas för att nå hållbarhets- och klimatmål, något som kräver både kapital och kompetens. Precis som i naturens ekosystem hänger alla delar samman och tar vi inte hänsyn till det är risken att vi urholkar Sveriges konkurrenskraft. En minskning av antalet småbolagsfonder riskerar att skapa problem inte endast för små och medelstora företag utan även för de långsiktiga förutsättningarna för den fondkategori som nu ska handlas upp. Utan en väl fungerande marknadsplats blir svenska småbolagsfonder inte en attraktiv lösning för spararna, varken inom premiepensionen eller utanför.

Adam Kostyál
VD, Nasdaq Stockholm

Fredrik Nordström
VD, Fondbolagens förening

Urban Funered
VD, Svensk Värdepappersmarknad