

REMISSVAR

DATUM: 2026-04-01
ER REFERENS: Fi2025/02285
DIARIENUMMER: 2025-01607

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
Värdepappersmarknadsenheten

Slutbetänkandet Fondandelsbolag – för en mer konkurrenskraftig fondmarknad (SOU 2025:117)

Riksbanken tillstyrker i huvudsak förslagen i Fondmarknadsutredningens slutbetänkande Fondandelsbolag – för en mer konkurrenskraftig fondmarknad, SOU 2025:117.

Riksbanken tillstyrker förslaget om att göra det möjligt att etablera associationsrättsliga fonder med rörligt andelskapital, s.k. fondandelsbolag, i Sverige. Detta förslag, liksom ändrad fondlagstiftning på EU-nivå, kan dock potentiellt leda till ökade risker för den finansiella stabiliteten. För att minska stabilitetsriskerna föreslår Riksbanken att regeringen verkar för förstärkta möjligheter för Esma¹ att motverka gränsöverskridande finansiella stabilitetsrisker. Riksbanken föreslår att regeringen också arbetar för att det på EU-nivå skapas ytterligare makrotillsynsverktyg för att kunna begränsa likviditetsobalanser i dessa fonder samt för att införa reciprocitet för sådana åtgärder.

Riksbanken tillstyrker förslaget om att avkastning på likvida tillgångar i Eltif-fonder (europeiska långsiktiga investeringsfonder)² undantas från beskattning om fonderna öppet marknadsförs till icke-professionella investerare och över tid

¹ Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (European Securities and Markets Authority).

² European Long-Term Investment Fund. En Eltif-fond är en alternativ investeringsfond vars främsta syfte ska vara att göra långsiktiga investeringar i onoterade företag. Den europeiska Eltif-förordningen tillåter, under vissa förutsättningar, att dessa fonder är öppna och att de marknadsförs till konsumenter.

ägs av ett betydande antal sådana.³ För att undvika att denna skatteförmån utnyttjas på ett icke avsett sätt, föreslår Riksbanken att ytterligare ett villkor för skatteundantaget ska vara att fonden marknadsförs till icke-professionella investerare *löpande* under fondens livstid och inte endast vid enskilda tillfällen.

Riksbanken avstyrker förslaget om att icke-professionella investerare ska kunna förvara andelar i Eltif-fonder på investeringssparkonto, ISK. Riksbanken bedömer att öppna Eltif-fonder, till följd av värderingssvårigheter och likviditetsobalanser, kan medföra risker från såväl ett konsumentskyddsperspektiv som ett finansiellt stabilitetsperspektiv. Eftersom det råder stor osäkerhet om utvecklingen i Eltif-sektorn framöver, anser Riksbanken att det skulle vara lämpligt att gå fram stegvis och inte i dagsläget förstärka incitamenten för privatpersoner att investera i dessa instrument. **Riksbanken tillstyrker av samma skäl utredningens förslag om att premierna i en fondförsäkring för närvarande inte ska få placeras i Eltif-fonder.**

Riksbanken delar inte utredningens bedömning att dess förslag inte har några konsekvenser för Riksbanken, utan menar att de kan få vissa konsekvenser, om än begränsade. Skälet är att fondandelsbolag utgör finansiella företag i den mening som avses i riksbankslagen (2022:1568) och att dessa företag därmed omfattas av flera bestämmelser i riksbankslagen. Förslagen kan således få vissa konsekvenser för tillämpningen av riksbankslagen och således eventuellt även för Riksbankens verksamhet.

Riksbankens synpunkter på dessa förslag och bedömningar redovisas mer detaljerat i de efterföljande avsnitten.

³ En ytterligare förutsättning är att Eltif-fonderna, som utredningen föreslår, är bildade i form av AIF-bolag (dvs. utgör en alternativ investeringsfond bildad på associationsrättslig grund) eller är en utländsk juridisk person.

1. Införande av associationsrättslig fondstruktur med rörligt andelskapital

Riksbanken tillstyrker förslaget om att det ska bli möjligt att etablera associationsrättsliga fonder med rörligt andelskapital i Sverige. Detta förslag, liksom ändrad fondlagstiftning på EU-nivå, kan dock potentiellt öka riskerna för den finansiella stabiliteten, varför Riksbanken också ger förslag på önskvärda förändringar av EU-regelverken för att minska dessa risker (se kursiverade stycken nedan).

Det är idag inte möjligt att etablera en associationsrättslig fond med rörligt andelskapital i Sverige. De associationsrättsliga fonder som etablerats i Sverige är således slutna och har inte några likviditetsobalanser.⁴ Utländska öppna associationsrättsliga fonder, som kan ha likviditetsobalanser, kan dock investera i Sverige och i många fall marknadsföra sig till svenska konsumenter (dvs. icke-professionella investerare). Detsamma gäller svenska fondförvaltare som etablerar öppna associationsrättsliga fonder i andra länder.

Riksbanken delar utredningens bedömning att dessa skillnader i förutsättningar mellan svenska och utländska fonder skapar en konkurrensnackdel för den svenska fondmarknaden. Utredningens förslag bidrar till en jämnare spelplan genom att dels ta bort hindren för t.ex. öppna fastighets-, riskkapital- och infrastrukturfonder att etablera sig i Sverige, dels förstärka den svenska fondmarknadens konkurrenskraft i stort. Förslaget vidgar också investeringsalternativen för svenska sparare. Från ett finansiellt stabilitetsperspektiv kan förslaget skapa såväl positiva som negativa effekter.

Förslaget möjliggör att en tillväxt av denna typ av fonder i Sverige, t.ex. Eltif-fonder, sker genom etablering av nya svenskregistrerade fonder. Tillsynen av dessa kommer att bedrivas av Finansinspektionen.⁵ Om förslaget inte införs, ökar sannolikheten att den svenska Eltif-sektorn i stället växer till genom att utlandsregistrerade fonder investerar i svenska tillgångar och/eller marknadsför sig till svenska konsumenter. Sådana fonder står under tillsyn i det EU-land där de är registrerade och dessa länders tillsynsmyndigheter torde ha sämre möjligheter än Finansinspektionen att bedöma effekterna på den finansiella stabiliteten i Sverige. Riksbanken bedömer därför att en positiv stabilitetseffekt av utredningens förslag är att det sannolikt förbättrar förutsättningarna för tillsyn och övervakning av hur denna typ av fonder påverkar stabiliteten i det svenska finansiella systemet.

Den föreslagna förändringen skulle dock potentiellt också kunna få negativa effekter på den finansiella stabiliteten, om den ökar incitamenten för nya svenska fonder att etablera sig som öppna (i stället för slutna) och för redan registrerade fonder att omstrukturera sig som öppna. Om Sverige skulle få en fondsektor med väsentligt fler öppna fonder skulle detta, i en turbulent situation på de finansiella marknaderna, medföra ökade risker att många investerare samtidigt skulle kunna

⁴ Värdepappersfonder kan inte vara slutna. Alla associationsrättsliga fonder som etablerats i Sverige hittills är därför alternativa investeringsfonder.

⁵ EU-kommissionen har föreslagit att Esma ska få ett ökat samordningsansvar för tillsynen av större och gränsöverskridande fonder, men att tillsynsansvaret för samtliga fonder ska ligga kvar på nationell nivå. [European Commission, Savings and investment union strategy, Market integration and supervision package, 2025-12-04.](#)

begära inlösen. För fonder vars tillgångar primärt är illikvida kan det bli svårt att möta dessa önskemål.

Exempelvis skulle det sannolikt bli mycket svårt för öppna fastighetsfonder som investerar direkt i fysiska fastigheter (onoterade), att snabbt sälja sådana illikvida tillgångar. Det skulle riskera att leda till betydande prisfall på fastigheter, med ökande finansieringssvårigheter och konkurser i fastighetssektorn som följd. Eftersom många fastighetsföretag även har banklån skulle detta även kunna leda till ökade kreditförluster i banksystemet, och därmed ökade risker för stabiliteten i det finansiella systemet som helhet.

Förvisso ställer AIFM-direktivet krav på att likviditeten i alternativa investeringsfonders tillgångar ska överensstämja med inlösenfrekvensen, men det kan ändå, i vissa fall, vara svårt för Finansinspektionen att begränsa risker förknippade med likviditetsobalanser, vilket i förlängningen kan skapa risker för den finansiella stabiliteten.

Nettoeffekten på den finansiella stabiliteten av att det blir möjligt att etablera associationsrättsliga fonder med rörligt andelskapital i Sverige är osäker. Den beror till stor del på hur många öppna fonder som etableras till följd av detta förslag. Vilka stabilitetseffekter denna typ av fonder kan väntas få påverkas också av centrala regelförändringar på EU-nivå, t.ex. den mer flexibla Eltif-förordning som trädde ikraft för ca två år sedan. Denna kan leda till att det över tid etableras fler öppna Eltif-fonder i EU som helhet, vilket innebär att även fler öppna utlandsregistrerade fonder kan komma att verka i Sverige.

Ett växande antal öppna fonder – oavsett om det handlar om utländska fonder som etableras i Sverige eller svenska fonder som antingen startas eller omstrukturerar sig från slutna till öppna – gör det angeläget att kunna hantera de risker för såväl konsumentskyddet som den finansiella stabiliteten som kan uppkomma. För att kunna motverka sådana risker på ett effektivt sätt behövs såväl förstärkta befogenheter på EU-nivå för att motverka negativa gränsöverskridande effekter som tillgång till ytterligare makrotillsynsverktyg som kan användas på nationell nivå.

Riksbanken föreslår att regeringen, vid pågående rådsförhandlingar om harmonisering och förenkling av regelverk för kapitalförvaltning⁶, verkar för förstärkta möjligheter för Esma att motverka gränsöverskridande finansiella stabilitetsrisker som fonder kan ge upphov till. Det kan röra risker i såväl värdländer (dvs. länder där fonden erbjuder investeringar) som destinationsländer (dvs. länder där fonden investerar sina medel). Det är också angeläget att regeringen arbetar för att förbättra berörda myndigheters, inklusive centralbankers, tillgång till information om gränsöverskridande fonders verksamhet.

Riksbanken föreslår att regeringen, vid diskussioner på EU-nivå om reglering av både AIF-fonder/AIF-bolag och värdepappersfonder/investeringsbolag, efterfrågar ytterligare makrotillsynsåtgärder för att, av finansiella stabilitetsskäl, kunna begränsa likviditetsriskerna i dessa. Centrala åtgärder kan exempelvis vara att nationella myndigheter ges möjlighet att kräva att fonder ska använda vissa likviditetshanteringsverktyg och kalibrera dem på ett visst sätt (t.ex. kunna sätta

⁶ [European Commission, Savings and investment union strategy, Market integration and supervision package, 2025-12-04.](#)

minimikrav för svingfaktorerna vid svingprissättning) samt att de ska ha vissa inlösenfrekvenser och/eller uppsägningstider. För AIF-fonder/AIF-bolag kan det också handla om att kräva att fonderna ska vara slutna. Riksbanken föreslår att regeringen också verkar för införande av reciprocitet för dessa åtgärder, så att de även kan tillämpas för utländska fonder som bedriver verksamhet i Sverige.

Förslaget om ytterligare makrotillsynsåtgärder är i linje med det förslag som Riksbanken framförde i sitt remissvar på Fondmarknadsutredningens delbetänkande (då relaterat till risker rörande bolånefonders verksamhet).⁷ Riksbanken noterar också att EU-kommissionen i sitt meddelande om vidareutveckling av kapitalmarknadsintegration och tillsyn i unionen överväger riktade åtgärder under 2026 för att stärka makrotillsynen och göra EU:s finansiella system mer motståndskraftigt.⁸

2. Skatteundantag för avkastning på likvida tillgångar för Eltif-fonder som marknadsförs till konsumenter

Riksbanken tillstyrker förslaget om att Eltif-fonder som är bildade i form av ett AIF-bolag eller är en utländsk juridisk person och som marknadsförs öppet till icke-professionella investerare och över tid ägs av ett betydande antal sådana investerare ska undantas från beskattning på avkastningen på sina likvida tillgångar.

För att minska risken för att skatteundantaget används på ett icke avsett sätt föreslår Riksbanken att det – utöver redan föreslagna krav – också ställs krav på att fonden deltar på en eller flera plattformar för försäljning till icke-professionella investerare under hela skatteperioden.

Utredningen bedömer att särskilda beskattningsregler för svenska Eltif-fonder är en förutsättning för att sådana ska bildas och kunna konkurrera med utländska motsvarigheter, då vissa länder har mycket låg eller obefintlig beskattning för fonder. Vad gäller befintliga skatteregler, konstaterar utredningen att en svensk Eltif-fonds långsiktiga investeringar i regel bör kunna göras genom onoterade aktier, vars avkastning är skattefri för fonden. Vidare noterar utredningen att en viss rätt till inlösen i många fall kan förmodas vara avgörande för möjligheten att marknadsföra fonden till bredare kretsar av konsumenter. För att kunna hantera investerarens möjlighet till mer frekvent inlösen menar utredningen att fondens förmögenhetsmassa, utöver långsiktiga och illikvida tillgångar, också behöver bestå av mer likvida tillgångar, t.ex. noterade värdepapper, för vilka utdelning och kapitalvinster inte är skattefria.

För att främja bildandet av Eltif-fonder i Sverige föreslår utredningen därför att särskilda regler bör införas som gör det möjligt för Eltif-fonder att hålla en likviditetsreserv som är undantagen från beskattning. Utredningen bedömer att behovet av att hålla en likviditetsreserv för att kunna erbjuda regelbunden inlösen framför allt torde finnas hos Eltif-fonder som marknadsförs till icke-professionella

⁷ Se Riksbankens remissvar på [Delbetänkandet En starkare fondmarknad \(SOU 2025:60\)](#), 2025-09-16.

⁸ [COM \(2025\) 940 final, Bryssel 2025-12-04, Vidareutveckling av kapitalmarknadsintegration och tillsyn i unionen; Meddelande från Kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, Rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén.](#)

investerare. För att minska riskerna för att skatteundantaget används på ett icke avsett sätt, i skatteoptimeringssyfte, föreslår utredningen att undantaget endast erbjuds för Eltif-fonder som marknadsförs öppet till icke-professionella investerare samt över tid ägs av ett betydande antal sådana investerare.

Riksbankens principiella hållning är att likabehandling mellan likartade verksamheter är centralt för en effektiv och välfungerande marknad. En utmaning är dock att en skattebehandling som skapar en jämn spelplan för svenska Eltif-fonder inom EU, kan riskera att skapa en ojämn spelplan mellan svenska Eltif-fonder och andra liknande verksamheter i Sverige. Utredningens bedömning är att Eltif-fonder framför allt skulle konkurrera med UCITS-fonder och specialfonder, vilka är undantagna från skatt på fondnivå, och att utredningens förslag bidrar till att jämna ut konkurrensen i förhållande till jämförbara fonder. Utredningen beaktar också risken för snedvridning i förhållande till andra aktörer, t.ex. kreditinstitut, och utformar därför regleringen så att beskattningen av ränteinkomster inte ska påverkas av förslaget.

Mot bakgrund av utredningens avvägningar avseende risker för snedvridande effekter på konkurrensen i Sverige – och med hänsyn till Riksbankens bedömning att öppna Eltif-fonder kan ha betydande likviditetsobalanser – anser Riksbanken att införande av incitament för fonderna att minska sådana obalanser och förbättra sin likviditetshantering får positiva effekter för såväl konsumentskyddet som den finansiella stabiliteten.

Som framgår av Riksbankens remissvar på Fondmarknadsutredningens delbetänkande, anser Riksbanken att särskilt möjlighet att införa/förlänga uppsägningstid är ett mycket effektivt verktyg för att hantera fonders likviditetsrisker. Riksbanken noterar också att de krav på likviditetshanteringsverktyg som utredningen föreslog i sitt delbetänkande kommer att gälla även för de föreslagna nya fondandelsbolagen, enligt förslagen i slutbetänkandet. Att även skapa incitament för fonder att hålla mer likvida tillgångar än de annars skulle göra kan dock också vara värdefullt för att minska likviditetsriskerna vid marknadsstörningar, särskilt om myndigheter inte skulle ha möjlighet att kräva att uppsägningstid används. Riksbanken tillstyrker därför utredningens förslag att avkastning på likvida tillgångar i Eltif-fonder ska undantas från beskattning om fonden marknadsförs till konsumenter.

Riksbanken delar också utredningens bedömning att det är angeläget att minska riskerna för att förslaget om den aktuella skattebefrielsen ska snedvrیدا incitamenten för Eltif-fonderna. Utredningen föreslår ett antal krav för att skattebefrielse ska beviljas. Fortfarande skulle dock Eltif-fonder som endast är öppna för investeringar från konsumenter under en viss period kunna få skatteundantag. För att begränsa denna risk, föreslår Riksbanken att det, utöver övriga krav, också införs ett krav på att fonden *löpande* marknadsförs till konsumenter för att undantag från skatt ska beviljas. Eftersom det är kostsamt att kontinuerligt marknadsföra en fond till konsumenter, innebär ett sådant krav att endast fonder som riktar sig till icke-professionella investerare kommer att vara beredda att ta dessa kostnader. Därmed kan risken för att fonderna av skatteskal försöker kringgå syftet med regeln minska ytterligare.

3. Möjlighet för konsumenter att förvara andelar i Eltif-fonder på ISK respektive inom pensionssystemet

Riksbanken avstyrker utredningens förslag om att konsumenter ska kunna förvara andelar i Eltif-fonder på ISK, då det bedöms medföra ökade risker från såväl ett konsumentskyddsperspektiv som ett finansiellt stabilitetsperspektiv.

Av samma skäl, tillstyrker Riksbanken utredningens förslag om att premierna i en fondförsäkring för närvarande inte ska få placeras i Eltif-fonder.

För att främja sparande i Eltif-fonder föreslår utredningen att även andelar i onoterade Eltif-fonder ska få hållas på icke-professionella investerares ISK, förutsatt att fonderna marknadsförs öppet till sådana investerare och att de över tid ägs av ett betydande antal sådana investerare, samt att de bildats i form av ett AIF-bolag eller är en utländsk juridisk person.

Däremot anser utredningen inte att premierna i en fondförsäkring ska få placeras i Eltif-fonder, till följd av att investerarskyddet för innehavarna av dessa fonder inte anses godtagbart.

Privatpersoner har idag möjlighet att investera i Eltif-fonder och kommer att kunna göra så även framöver. Riksbanken vill dock betona att utredningens förslag – att andelar i Eltif-fonder ska kunna placeras på ISK – kan öka konsumenters incitament att investera i dessa fonder. Anledningen är att sådana investeringar är skattebefriade upp till en viss grundnivå på investeringen i ISK och att avkastningen därefter schablonbeskattas. Att särskilt stimulera konsumenter att investera i Eltif-fonder kan således förstärka de risker sådana fonder medför, från såväl ett konsumentskyddsperspektiv som ett finansiellt stabilitetsperspektiv.

Riksbanken anser att öppna Eltif-fonder kan ha särskilt stora likviditetsobalanser. De investerar främst i långfristiga onoterade tillgångar, vilka är illikvida och svåra att värdera, samtidigt som de kan vara utsatta för frekventa uttag.⁹ Dessutom tillåts Eltif-fonder som marknadsförs till icke-professionella investerare ha en finansiell hävstång på 50 procent av fondernas nettotillgångsvärde (NAV). Denna hävstångsmöjlighet gäller utöver eventuella skulder knutna till de underliggande tillgångarna som inte står i fondens namn.¹⁰

Eltif-strukturen har skapats för att främja investeringar i EU:s långsiktigt prioriterade sektorer, som infrastruktur, klimat, teknologi och försvar. Det bör dock noteras att en betydande majoritet av de Eltif-fonder som marknadsförs till konsumenter utgörs av riskkapitalfonder¹¹ och fonder för privat skuldkapital¹², enligt Esma:s Eltif-register. Färre än en av tio av dessa fonder klassificeras av

⁹ För att minska riskerna med likviditetsobalanser, föreslog Esma inledningsvis under förhandlingarna att uppsägningstiden för andelar i dessa fonder skulle vara 12 månader och att det skulle införas strikta krav på fonderna att hålla likvida medel om kortare uppsägningsperioder skulle medges. Dessa krav har dock mjukats upp betydligt.

¹⁰ Se [Andersson, Kärnä and Myers, Private equity in Sweden: a financial stability perspective, Staff memo, Sveriges Riksbank, February 2025.](#)

¹¹ "Private equity funds" på engelska.

¹² "Private debt funds" på engelska.

“Pitchbook”¹³ som infrastrukturfonder och färre än en av tre är uttryckligen inriktade på EU:s prioriterade sektorer. Eltif-fondernas investeringar i dessa sektorer utgör således endast en liten andel av Eltif-marknaden. Riksbanken anser därför att förslag rörande verksamhetsförutsättningarna för dessa fonder måste bedömas utifrån att de sannolikt främst kommer att gälla för vanliga riskkapitalfonder och fonder för privat skuldkapital.

Riksbanken har tidigare belyst riskerna med att privatpersoner investerar i riskkapitalfonder.¹⁴ Dessa risker beror på svårigheterna att värdera fonderna i kombination med de likviditetsrisker som fonderna har. För att kunna värdera dessa fonder på ett korrekt sätt krävs betydande kunskaper, vilket flertalet privatpersoner inte kan förväntas ha. Bristande sådana kunskaper kan exempelvis leda till att privatpersoner köper riskkapitaltillgångar (eller privat skuldkapital) baserat på historisk avkastning, snarare än en kvalificerad professionell bedömning av framtida vinster. För riskkapitalfonder och fonder för privat skuldkapital kan detta skapa incitament att sälja sina tillgångar till privatpersoner till uppblåsta värden i slutet av fondens livscykel. Även utredningen påpekar att det kan finnas risker för att Eltif-fonder marknadsförs av oseriösa aktörer på ett sätt som medför för stor riskexponering.

Att Eltif-fonder föreslås bli tillgängliga för konsumenterna genom ISK riskerar dessutom att ge en signal om att de är trygga sparandeformer som staten stöder. Det kan uppmuntra privatpersoner att köpa dessa tillgångar utan att göra en mer grundläggande värdering (due diligence) av dem. Möjligheten att köpa Eltif-fonder via ISK kan således förstärka riskerna med dessa instrument från ett konsumentskyddsperspektiv. Förslaget väcker också den mer principiella frågan om varför utredningen anser att det är lämpligt att konsumenterna håller onoterade ”paketerade” illikvida tillgångar, vilket onoterade Eltif-fonder i praktiken utgör, på ISK, när enskilda onoterade tillgångar inte är tillåtna. Riksbanken noterar att denna aspekt inte diskuteras av utredningen.

Värderingsproblemen med Eltif-fonderna – i kombination med deras likviditetsrisker – kan också spilla över i ökade risker för den finansiella stabiliteten. Det kan t.ex. leda till ökade risker för tillgångsprisbubblor för onoterade tillgångar. Om privatpersoner som investerat i Eltif-fonder drar slutsatsen att tillgångarna är övervärderade kan de försöka sälja sina andelar så snabbt som möjligt, vilket kan leda till uttagsanstormningar mot en eller flera fonder. Berörda fonder måste då snabbt sälja sina tillgångar (s.k. ”fire sales”), vilket riskerar att leda till prisfall på dessa tillgångar som även kan påverka andra aktörer i det finansiella systemet. Beroende på sektorns storlek och graden av sammanlänkning med andra delar av det finansiella systemet, kan detta skapa risker för den finansiella stabiliteten. Dynamiken blir starkare om finansiell hävstång har använts, och särskilt om även de underliggande tillgångarna är företag som är högt skuldsatta.

Hur stora riskerna för den finansiella stabiliteten skulle kunna bli beror till stor del på hur mycket sparandet i öppna Eltif-fonder ökar. Eltif-fonder står idag för en marginell andel av fondsparandet i Sverige. Det kan dock inte uteslutas att den reviderade och mer flexibla EU-regleringen för Eltif-fonder, vilken trädde ikraft för

¹³ PitchBook Data Inc. är ett företag som tillhandahåller en finansiell dataplattform med detaljerad data om över tre miljoner företag, investeringar, fonder och finansiella trender.

¹⁴ Se [Andersson, Kärrnä and Myers, Private equity in Sweden: a financial stability perspective, Staff memo, Sveriges Riksbank, February 2025.](#)

drygt två år sedan, över tid kan skapa större flöden av kapital från likvida och förhållandevis trygga UCITS-fonder till mindre likvida och potentiellt mer riskfyllda Eltif-fonder. På nationell nivå kan, som redan framhållits, möjligheten att placera andelar i Eltif-fonder på ISK stimulera privatpersoner att investera i dessa fonder. Större innehav av öppna Eltif-fonder skulle, särskilt i ett läge med finansiell turbulens, kunna skapa risker för den finansiella stabiliteten.

Sammanfattningsvis noterar Riksbanken att Eltif-fonder är ganska obeprövade produkter, att Eltif-sektorn i dagsläget till stor del utgörs av riskkapitalfonder och fonder för privat skuldkapital samt att större innehav i öppna Eltif-fonder skulle kunna medföra finansiella stabilitetsrisker. Riksbanken förordar därför en stegvis ansats i förhållningssättet till dessa fonder. Genom införandet av den nya associationsrättsliga strukturen och skatteundantaget för avkastning på likvida tillgångar skapas förutsättningar för att svenskregistrerade Eltif-fonder ska bildas och kunna konkurrera med andra länders fonder. Innan privatpersoners incitament att investera i dessa instrument stimuleras, vore det dock lämpligt att få mer erfarenhet av sektorns utveckling. Riksbanken avstyrker därför utredningens förslag att konsumenter ska kunna förvara andelar i Eltif-fonder på ISK. Om Esma skulle få förstärkta befogenheter att motverka negativa gränsöverskridande effekter av fonders verksamhet och/eller det utvecklas nya makrotillsynsverktyg för att motverka stabilitetsrisker på nationell nivå som fonder kan ge upphov till (se punkt 1), skulle dock denna fråga kunna omprövas.

Riksbanken finner vidare utredningens förslag att andelar i Eltif-fonder ska få placeras på konsumenters ISK, men inte i deras fondförsäkringar, något motsägelsefullt. Utredningens huvudskäl för att exkludera Eltif-fonder från pensionssystemet, dvs. att investerarskyddet inte bedöms godtagbart, borde rimligtvis gälla även för bedömningen av hur lämpligt det är att privatpersoner kan placera i dessa instrument på ISK.

4. Konsekvenser för Riksbanken

I betänkandet bedömer utredningen att dess förslag inte har några konsekvenser för Riksbanken (avsnitt 8.3.4). Enligt Riksbankens uppfattning kan emellertid förslagen få vissa konsekvenser för tillämpningen av riksbankslagen och således eventuellt även för Riksbankens verksamhet.

Enligt förslaget till en ny fondandelsbolagslag ska fondandelsbolagen ha tillstånd och stå under tillsyn av Finansinspektionen. Det innebär att de kommer att utgöra finansiella företag i den mening som avses i riksbankslagen (se definitionen i 1 kap. 2 § 1). Detta medför i sin tur att de omfattas av bestämmelserna om Riksbankens penningpolitiska befogenheter (2 kap. 4 och 6 §§ riksbankslagen).

Fondandelsbolagen kommer enligt förslaget även att omfattas av bestämmelserna om det finansiella systemet i 3 kap. riksbankslagen, bl.a. när det gäller deltagare i avvecklingssystem (2 § andra stycket) och likviditetsstöd (6 och 7 §§). Den omständigheten att fondandelsbolagen kommer att omfattas av tillämpningsområdet för dessa bestämmelser betyder dock inte i sig att Riksbanken kommer att tillämpa någon av bestämmelserna i förhållande till ett fondandelsbolag.

För investeringsbolag (UCITS-fonder) föreslås att de placeringsregler som gäller för värdepappersfonder ska tillämpas.¹⁵ Det innebär att ett investeringsbolag enligt utredningens förslag inte får ta upp lån, annat än kortfristiga lån av viss begränsad omfattning (se 5 kap. 23 § lagen [2004:46] om värdepappersfonder). Vid kreditgivning från Riksbankens sida krävs det därutöver att kredittagaren (det finansiella företaget) ställer säkerhet, i de flesta fall betryggande säkerhet.

Sammantaget medför detta att investeringsbolag i praktiken knappast skulle kunna bli föremål för kreditgivning från Riksbankens sida. Däremot skulle andra bestämmelser i riksbankslagen kunna tillämpas gentemot ett investeringsbolag, t.ex. bestämmelsen om skyldighet för finansiella företag att lämna vissa uppgifter som Riksbanken behöver (12 kap. 1 § 1 riksbankslagen).

När det gäller AIF-bolag skiljer sig förutsättningarna för placeringar från det som gäller för investeringsbolag. Även i fråga om AIF-bolag bedömer Riksbanken dock att konsekvenserna för tillämpningen av bestämmelserna i riksbankslagen blir begränsade.

På Riksbankens vägnar

Erik Thedéen
Riksbankschef

Christina Nordh Berntsson
Senior rådgivare

Beslutet har fattats av direktionen (riksbankschefen Erik Thedéen, förste vice riksbankschefen Aino Bunge samt vice riksbankscheferna Per Jansson, Anna Seim och Göran Hjelm) efter föredragning av den seniora rådgivaren Christina Nordh Berntsson. I den slutliga handläggningen har avdelningschefen Olof Sandstedt medverkat.

¹⁵ Se den hänvisning till vissa bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som finns i 10 kap. 14 § i förslaget till lag om fondandelsbolag.