

Betänkandet av alternativa investeringsfonder (SOU 2012:67)

2013-01-02

ESTABLISHED 1668

Riksbanken har inga synpunkter på betänkandets förslag på hur svensk lag ska anpassas till direktivet om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIFM-direktivet). Dock öppnar AIF-utredningens förslag upp för börshandlade fonder, ETF:er, som är mindre reglerade än de nuvarande. Detta kan få konsekvenser för den finansiella stabiliteten, vilka inte analyseras i betänkandet. Lärdomar från finanskrisen 2007 – 2009 visar dock på att en sådan analys bör göras. Riksbanken vill också framhålla vikten av att Finansinspektionen får resurser för att täcka merkostnader som direktivet och den nya lagen kan medföra.

Att investeringsfonder kan påverka den finansiella stabiliteten blev uppenbart genom den roll som penningmarknadsfonder, främst i USA men också i Europa, hade under den finansiella krisen 2007 – 2009. Att så blev fallet berodde till stor del på brister i regelverket som omgärdar dessa och därför har regelverket nu skärpts. Mot denna bakgrund anser Riksbanken att ny reglering vad gäller investeringsfonder alltid bör analyseras utifrån dess effekter på de finansiella marknaderna och konsekvenser för finansiell stabilitet.

Av AIF-utredningen framgår att AIF-fonder vars andelar är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har informationsblad får marknadsföras till icke-professionella investerare. Detta kan öppna upp för en ny typ av börshandlade fonder, ETF:er (exchange traded funds), utöver de som faller under nuvarande regler, dvs. de som är UCITS-fonder eller specialfonder. Dessa ”nya” ETF:er är mindre reglerade, framförallt vad gäller riskspridning och hävstång, än de nuvarande ETF:erna. Riksbanken anser att en analys behöver göras av möjliga konsekvenser för den finansiella stabiliteten av de ”nya” ETF:erna. En sådan analys saknas i betänkandet.

Konsekvenserna av de ”nya” ETF:erna bör analyseras åtminstone utifrån dess eventuella påverkan på den finansiella stabiliteten i form av ökade risker för uttagsanstormningar, ryktesrisk och innovativ finansiering (shadow banking). Om investerarna underskattar riskerna med de ”nya” ETF:erna så kan det leda till uttagsanstormningar och ryktesrisk, vilket skedde för penningmarknadsfonder under den finansiella krisen.

Uttagsanstormningarna kan i sin tur ge upphov till stora utförsäljningar med fallande tillgångsvärden som följd, så kallade fire sales. Ryktesrisken kan innebära kapitalinjektioner (sponsor support) från de finansiella instituten, oftast banker, som står bakom fonderna. Vissa (syntetiska) ETF:er framhålls av exempelvis Financial Stability Board (FSB) vara involverad i aktiviteter som kan ses som en form av shadow banking (se exempelvis FSB: *A Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities* (November 2012)). De aktiviteter av shadow banking som främst lyfts fram vad gäller ETF:er är så kallad innovativ finansiering till banksystemet. Olika former

■ av shadow banking var en starkt bidragande orsak till att den finansiella krisen blev så allvarlig.

De eventuella konsekvenserna för den finansiella stabiliteten kan också ha negativ inverkan på konsumentskyddet för icke-professionella investerare. Sålunda är konsekvensanalysen viktig även för konsumentskyddet.

Införandet av direktivet och den nya lagen kommer därutöver att innebära nya och utökade arbetsuppgifter för Finansinspektionen. För att Finansinspektionen ska kunna bedriva en effektiv tillsyn av de institutioner som omfattas av direktivet och för att inte Finansinspektionens övriga uppgifter ska påverkas negativt av införandet av direktivet så måste Finansinspektionen få ökade resurser. Därför framhåller Riksbanken vikten av att Finansinspektionen får resurser för att täcka de extra kostnader som direktivet och den nya lagen medför.

Beslut i detta ärende har fattats av biträdande avdelningschef Malin Alpen efter föredragning av Jonas Söderberg.

Malin Alpen

Jonas Söderberg