

# Ny Fondlagstiftning (lagen om investeringsfonder) och olika fondtyper

## *Inledning*

### *Ny lag som bidrar till EU-harmonisering*

Den 1 april 2004 trädde en ny fondlagstiftning i kraft: lagen om investeringsfonder (se prop. 2003/04:150). Den tidigare lagen, lagen om värdepappersfonder, och den nya lagen bygger båda på EG-rätten, det s.k. UCITS-direktivet (Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to *Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities*) samt tillägg och ändringar i direktivet (2001/107/EG och 2001/108/EG). Direktiven ingår som ett led i den ökade harmoniseringen av finansmarknaderna inom EU.

Den nya lagstiftningen ska säkerställa ett gott konsumentskydd för fondspararna. Samtidigt ska den möjliggöra ett bredare utbud av fondprodukter. I lagen sägs att fondbolaget vid förvaltningen av investeringsfonder ska handla uteslutande "i fondandelsägarnas gemensamma intresse". Det innebär att fondförvaltaren ska behandla alla fondandelsägarna lika, och att förvaltningen ska syfta till att ge dessa en så bra avkastning som möjligt – utifrån fondens placeringsbestämmelser.

Lagen om investeringsfonder reglerar såväl värdepappersfonder som specialfonder. Samlingsnamnet för dessa är investeringsfonder. Värdepappersfonder är de fonder som uppfyller nämnda direktivs krav, främst vad gäller placeringsbestämmelser och riskspridningen.

Såväl svenska som utländska värdepappersfonder (som fått tillstånd i sitt hemland inom EES), får säljas och marknadsföras fritt i samtliga EES-länder. Specialfonder (exempelvis s.k. hedgefonder) är fonder som på något sätt avviker från reglerna i

UCITS-direktivet. De kan sägas motsvara de fonder som enligt den tidigare lagen kallades för nationella fonder. Specialfonder får inte marknadsföras och säljas fritt utanför Sverige.

### ***LIF-dead-line 13 februari 2007***

Enligt övergångsbestämmelser till lagen om investeringsfonder (LIF), har ett fondbolag som fått tillstånd enligt den tidigare lagen, lagen om värdepappersfonder, möjlighet att fram till den 13 februari 2007 söka nytt tillstånd (omauktorisering inklusive godkännande av fondbestämmelserna). Innan man fått ett sånt nytt tillstånd, gäller dock den äldre lagen för det fondbolaget och dess fonder. Bolaget får alltså fortsätta med sin befintliga verksamhet (men inte starta nya fonder) fram till den 13 februari 2007. När det nya tillståndet erhållits har bolaget åter rätt att starta nya fonder. Ett fondbolag som inte fått nytt tillstånd enligt LIF senast den 13 februari 2007 ska upphöra med sin verksamhet. På Finansinspektionens hemsida ([www.fi.se/tillstand/foretagsregistret](http://www.fi.se/tillstand/foretagsregistret)) framgår vilka fondbolag som regleras av den äldre lagen och vilka som omauktoriserats enligt LIF.

Kompletterande regler till LIF finns dels i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2004:2) om investeringsfonder, dels i Finansinspektionens föreskrifter (2004:3) om utländska förvaltningsbolag och fondföretags verksamhet i Sverige.

För ytterligare studier av fondmarknaden rörande fakta och regler rekommenderas *Fondboken, fakta & regler*, Pia Nilsson, Sellin & Partner Bok och Idé AB, 2004. Mer information finns även på Fondbolagens Förenings hemsida ([www.fondbolagen.se](http://www.fondbolagen.se)).

***Olika fondtyper – fonder för alla önskemål (sammanställningen i nedanstående avsnitt är hämtad från *Fondboken fakta & regler*, Pia Nilsson, 2004)***

Övergripande brukar fonder indelas i aktiefonder, blandfonder, långa och korta räntefonder samt övriga fonder med bland annat hedgefonder.

Enligt den nya lagen om investeringsfonder indelas fonder i värdepappersfonder och specialfonder. Värdepappersfonder är vanligast. Det är fonder som följer EU:s UCITS-direktiv och som efter godkännande av hemlandets tillsynsmyndighet (i vårt land Finansinspektionen) också får säljas fritt i alla andra EES-länder. För värdepappersfonder gäller omfattande krav på riskspridning.

För det första får en värdepappersfond endast placera i värdepapper som är (eller förväntas bli inom ett år) noterade på börs eller auktoriserad marknadsplats, eller är föremål för någon annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten. Högst tio procent av fondens förmögenhet får dock vara placerad i onoterade värdepapper.

Kapitlet i lagen om förvaltning inleds med att "varje värdepappersfond skall ha en lämplig fördelning av placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning".

En värdepappersfond får placera i "fondpapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument och fondandelar samt på konto i kreditinstitut". Fondpapper definieras som aktier, obligationer och andra delägarätter eller fodringsrätter som är utgivna för allmän omsättning – med undantag för penningmarknadsinstrument, samt depåbevis.

Som huvudregel får en värdepappersfond inte placera mer än 5 procent i en enskild tillgång. Fonden får dock ha fyra innehav som uppgår till högst tio procent av de samlade tillgångarna. Detta innebär att en värdepappersfond måste ha minst sexton olika innehav. Särskilda regler gäller dock för värdepapper som utgivits av en statlig eller kommunal myndighet, eller skuldförbindelser utgivna enligt en ny lag om säkerställda obligationer (trädde i kraft den 1 juli 2004).

I en värdepappersfond får det inte ingå värdepapper som getts ut av emittenter i en och samma företagsgrupp till sammanlagt mer än 20 procent av fondens värde.

För indexfond är det tillåtet att i fråga om aktier eller skuldförbindelser placera upp till 20 procent i ett innehav och vid exceptionella marknadsförhållanden kan fonden få Finansinspektionens tillstånd att placera upp till 35 procent i ett enda innehav.

En s.k. fond-i-fond får placera högst 20 procent av fondens värde i en och samma fond. Högst 30 procent av värdet får vara placerat i specialfonder. De fonder som en fond-i-fond placerar i får inte i sin tur placera mer än högst tio procent i andra fonder. Vid placering i det egna fondbolagets fonder får inte insättnings- och uttagsavgifter tas ut vid förvärv eller inlösen av fondandelar.

*Specialfonder* är fonder som har fått Finansinspektionens godkännande att i något avseende avvika från reglerna för värdepappersfonder. I den gamla lagen kallades dessa fonder för nationella fonder eftersom de inte får säljas fritt utanför det egna landets gränser. I den nya lagen kallas dessa fonder i stället för specialfonder, vilket också bättre överensstämmer med vad de kallas i andra länder. Även andra länders specialfonder kan få tillstånd av Finansinspektionen att marknadsföras i Sverige om de uppfyller de svenska lagreglerna.

Även specialfonder ska uppfylla krav på riskspridning. Till skillnad mot vad som gäller för värdepappersfonder preciseras inte placeringsbegränsningarna, utan det är upp till Finansinspektionen att bedöma varje enskild specialfond utifrån att riskspridning uppnås. En specialfond kan också få Finansinspektionens godkännande att begränsa möjligheten att förvärva och inlösa fondandelar. Inlösen måste dock alltid vara möjlig minst en gång om året.

En specialfond kan vara riktad till allmänheten eller begränsad till en viss krets. I så fall ska kretsen anges.

Fondbestämmelserna ska innehålla upplysning om hur fonden avviker från vad som gäller för värdepappersfonder, vilken risknivå som eftersträvas samt vilket riskmått som används. Hedgefonder är exempelvis specialfonder.

### ***Aktiefonder***

En aktiefond är en fond som investerar minst 75 procent av fondförmögenheten i aktier eller aktierelaterade instrument. Det finns aktiefonder med mycket olika inriktning. De kan ha en speciell *geografisk inriktning*. Vanligast är då fonder som placerar enbart i svenska aktier. En fond som placerar i enbart ett land kallas landfond. Regionfonder placerar i en geografisk region i världen såsom Norden, Europa, Nordamerika eller Östeuropa.

Fonder som placerar över hela världen kallas globala fonder. Marknader som är i stark tillväxt brukar kallas *emerging markets* och omfattar Sydamerika, vissa länder i Asien och Östeuropa. Fonder som placerar på sådana marknader kallas tillväxtfonder.

Andra fonder är specialiserade på en viss *bransch* (branschfond) såsom IT, Telecom, läkemedel eller naturtillgångar, exempelvis skog.

Det finns också särskilda småbolagsfonder som är inriktade på placeringar i enbart mindre företag.

### ***Indexfonder***

Indexfonders målsättning är att följa den genomsnittliga utvecklingen av bolagen som ingår i ett visst index, såsom t.ex. OMX Stockholm Index. Det innebär att avkastningen följer den valda börsens genomsnitt. Ett annat vanligt index för indexfonder är OMX-index. En OMX-index fond, t.ex. OMX Stockholm 30 har en lika stor andel i olika företags aktier som denna har i detta, det vill säga fonden följer den genomsnittliga utvecklingen för det trettio mest omsatta aktierna på Stockholmsbörsen.

I den nya lagen om investeringsfonder har särskilda regler införts för indexfonder som gör att många flera av dessa kan vara värdepappersfonder som fritt får säljas i Europa, i stället för att vara nationella fonder såsom i den gamla lagstiftningen. Enligt de nya placeringsbestämmelserna får indexfonder placera upp till 20 procent i ett företags värdepapper. Om det råder exceptionella marknadsförhållanden på den marknad som indexet avser (vilket kan sägas vara fallet när Ericsson stod för mer än 30 procent av Stockholmsbörsens värde) kan Finansinspektionen ge tillstånd att placera upp till 35 procent hos en enda emittent.

### ***Räntefonder***

Principen för räntefonder är densamma som för aktiefonder – förvaltaren bygger upp en portfölj av många olika räntebärande värdepapper för att få riskspridning i fonden och därefter sker en aktiv förvaltning utifrån analys av framtida räntetro. I förvaltningen av en räntefond är det förväntningarna på hur räntan kommer att röra sig i framtiden som styr valet av löptid på fondplaceringarna. Om förväntningarna till exempel är räntenedgång väljer förvaltaren en så lång löptid som möjligt för att uppnå bästa möjliga avkastning och vice versa vid en ränteuppgång.

Räntebärande värdepapper med lång löptid, det vill säga att den kvarvarande löptiden är mer än ett år, handlas på obligationsmarknaden. Värdepapper med kvarvarande löptid kortare än ett år handlas på penningmarknaden. Beroende på i vilken typ av räntebärande värdepapper fonden investerar, brukar de indelas i långa respektive korta räntefonder. Korta räntefonder kallas också penningmarknadsfonder eller likviditetsfonder.

Risken skiljer sig betydligt mellan korta och långa räntefonder. Korta räntefonder har låg risk och uppvisar en jämn avkastning mellan åren. Dessa fonder kan ses som alternativ till sparkonton och passar för den som vill undvika risk. Räntefonder passar också för den del av sparkapitalet som är placerat på kort sikt och som man vill ska vara tillgängligt.

De långa räntefonderna kan var förenade med större risk och ska därför ses på minst tre till fyra års sikt. Dessa fonder ökar i värde i tider när räntorna sjunker, vilket har varit fallet sedan mitten av 1990-talet. I dag är räntorna låga och det finns risk för framtida räntehöjningar. När räntan stiger kan obligationsfonderna minska i värde. Kurssvängningarna brukar dock inte vara lika kraftiga som för aktiefonder och successivt gör fondförvaltarna omplaceringar så att värdeutvecklingen stabiliseras. En del räntefonder placeras i utländska värdepapper med hög valutarisk.

Garantifonder är mer vanligt i andra länder men intresset börjar också komma för sådana fonder i Sverige. Garantifonder kan garantera en lägsta avkastning exempelvis genom att fonden placerar i aktieindexobligationer. En aktieindexobligation innebär en kombination av obligation och option att i framtiden köpa aktier, men fonden avstår från denna rättighet om aktien inte har det värde som önskas.

### ***Blandfonder***

En blandfond är en fond som investerar i både aktier och räntebärande papper. Fördelningen mellan aktier och räntesparande kan vara mycket olika mellan olika blandfonder. Även för samma blandfond kan fördelningen mellan aktier och ränteplaceringar variera över tiden. Ett exempel kan vara en tredjedel i aktier, en tredjedel i obligationer och den sista tredjedelen varierar efter vad som bedöms ge bäst avkastning den närmaste tiden.

En variant av blandfond är generationsfonder som är vanliga inom pensionssparandet. För dessa fonder gäller att en omplacering från en hög andel aktier till en större andel räntebärande papper sker i takt med att pensionen närmar sig för den generation som respektive fond avser.

## *Hedgefonder*

*Hedge* betyder skydda på engelska. Hedgefonder är specialfonder som försöker ge en positiv avkastning oavsett om aktie- eller räntemarknader går upp eller ned. Detta är en skillnad gentemot traditionell förvaltning där målet är att åstadkomma en kursutveckling som är bättre än marknadens utveckling. I det senare fallet gäller relativ avkastning och målet är att slå index, vilket ändå kan betyda att kapitalet kan ha minskat i värde. För att uppnå absolut avkastning har hedgefonder friare placeringsregler, med det betyder också att de kan vara mycket olika. Det finns hedgefonder med låg risk men de flesta har hög risk. De friare placeringsmöjligheterna kan gälla placeringar i derivatinstrument (optioner och terminer) och hög belåning av värdepapper. "Blankning" är exempelvis vanligt och med detta menas att fonden försöker hitta övervärderade aktier att låna. Fonden säljer sedan dessa aktier och köper tillbaka dem när kursen har fallit till ett lägre pris. Hedgefonder är genom de friare placeringsreglerna också mer beroende av att marknaden är likvid, det vill säga att det finns köpare och säljare som är beredda att göra affärer till marknadspris.

Även om hedgefonder är mycket olika sinsemellan finns några kännetecken:

- Förvaltningen kallas "absolut" eftersom målet alltid är en positiv avkastning oavsett marknadens utveckling.
- Man försöker att uppnå avkastning genom friare placeringsregler än andra fonder.
- Förvaltaren har en större roll.
- Det är vanligt med höga minimibelopp för insättning i fonden.
- Vissa hedgefonder har begränsningar när det gäller öppettider för köp/försäljning.
- Avkastningsrelaterade avgifter är vanliga.



Eftersom hedgefonder är mer beroende än andra fonder av förvaltaren är fond-i-fond ett vanligt alternativ. Genom att en fond placerar i flera olika hedgefonder uppnås riskspridning. Ofta är det lägre krav på minimibelopp vid insättning i fond-i-fond.

### ***Fond-i-fond***

En fond som enbart placerar i andra fonder kallas för fond-i-fond. Dessa kan ses som ett alternativ till att själv välja att placera i olika fonder. En fördel är att inom fond-i-fonden kan byten av fonder ske utan att det utlöser skatt på kapitalvinst. En nackdel kan vara att förvaltningsavgift kan förekomma både till fond-i-fonden och i de underliggande fonderna.

För att få vara en värdepappersfond enligt den nya lagen om investeringsfonder måste en fond-i-fond placera i minst fem olika fonder.

### ***Ideella och etiska fonder***

En ideell fond är inte detsamma som en etisk fond, men det hindrar inte att en fond kan vara både en ideell fond och ha en etisk placeringsinriktning.

Ideella fonder är fonder som ger bidrag till ideella organisationer som arbetar med välgörande ändamål i sina verksamheter. Exempelvis bortskänks en del av fondens avkastning, utdelning eller fondförmögenhet.

Organisationerna som får bidragen kan stödja mycket olika inriktningar såsom biståndsarbete, miljö och natur samt forskning.

Ideella fonder är inte tillåtna inom premiepensionssystemet.

En etisk fond är en fond med särskilda placeringskriterier av etisk karaktär. Det kan vara positiva kriterier och fonden väljer att placera i aktier i företag som aktivt arbetar för exempelvis bättre miljö eller ökad jämställdhet. Många etiska fonder har negativa

kriterier för sina placeringar. Man undviker då kanske företag som har en mer omfattande verksamhet med vapen, tobak eller alkohol.

Internationellt kallas fonder med etisk placeringsinriktning vanligtvis för *Social Responsible Investments, SRI*.

Det finns ingen vedertagen definition på vad som är en etisk fond. Det beror på att gränsdragningen inte alltid är enkel. God etik är inte heller förbehållet de så kallade etiska fonderna. Alla fonder är skyldiga att agera etiskt och samtliga fondbolag måste följa de gemensamma riktlinjer som antagits av Fondbolagens Förening.

### ***Ytterligare förändringar i lagen om investeringsfonder (LIF)***

Här nedanför redogörs i korthet för några av de ytterligare förändringarna i LIF:

- Genom LIF *skärps kraven på fondbolagens ledning och organisation samt ägare*. Det innebär i huvudsak att motsvarande regler för lednings- och ägarprövning som gäller för värdepappersbolag införs även för fondbolag.
- Genom LIF ställs *högre kapitalkrav på fondbolag*. Ett fondbolag ska ha minst 125 000 euro i startkapital. Därutöver ska fondbolaget ha ett kapital som beräknas dels på bolagets fasta omkostnader, dels på det förvaltade kapitalet.
- *Placeringsbestämmelserna i LIF för värdepappersfonder har utvidgats* i förhållande till vad som gäller enligt den tidigare lagen. Detta innebär ökade möjligheter att placera fondmedel i andra fonder, derivatinstrument samt på konto hos kreditinstitut. Genom placeringsbestämmelserna i LIF kommer ett större antal indexfonder kunna godkännas som värdepappersfonder (s.k. UCITS-fonder). Se närmare redogörelsen i ovanstående avsnitt, Olika fondtyper – fonder för alla önskemål.

- Fondbolag får enligt LIF också efter särskilt tillstånd ägna sig åt *individuell portföljförvaltning*, dvs. förvaltning av någon annans finansiella instrument.
- *Specialfonder* tillåts som placering inom *IPS* (Individuellt Pensionssparande). *Försäkringsförmedlare* får även förmedla andelar i *specialfonder*.
- En mycket viktig förändring i LIF är att det för *värdepappersfonder och specialfonder* ska finnas ett *faktablad* (s.k. *simplified prospectus*). Ett fondbolag ska för varje sådan fond offentliggöra ett faktablad, som på ett lättbegripligt sätt sammanfattar den grundläggande informationen som behövs för att bedöma fonden – och den risk som är förenad med investeringen. Det handlar alltså om en kort presentation av fondbolaget, investeringsfonden och förvaringsinstiutet, information om placeringen av fondmedlen, viss ekonomisk och kommersiell information samt viss ytterligare information. *Faktabladet ska utan begäran och före köpet erbjudas den som avser att köpa fondandelar*. Härutöver ska, som enligt den äldre lagen, för varje investeringsfond finnas en informationsbroschyr. Broschyren ska innehålla fondbestämmelserna och de ytterligare uppgifter som behövs för att bedöma fonden och den risk som är förenad med investeringen samt dessutom faktabladet. Vidare ska för varje investeringsfond upprättas årsberättelse och halvårsredogörelse.