

# Kommittédirektiv

## Investeringsfondsfrågor



**Dir.**  
**2009:94**

Beslut vid regeringssammanträde den 22 oktober 2009

### **Sammanfattning**

En särskild utredare ska lämna förslag till hur ett nytt EG-direktiv om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) ska genomföras i svensk rätt. Utredaren ska också ta ställning till om det till följd av de lagändringar som krävs för att genomföra direktivet bör göras andra ändringar i lagstiftningen om investeringsfonder, bl.a. när det gäller ändring av fondbestämmelser och specialfonder.

Utöver detta ska utredaren analysera vilka konsekvenser genomförandet av det nya EG-direktivet kan komma att få för den svenska fondmarknaden. Utredaren ska också bedöma om det behöver göras ändringar i de näringsrättsliga eller associationsrättsliga bestämmelserna för att stärka de svenska värdepappersfondernas konkurrenskraft. Utredaren ska däremot inte göra bedömningar av om ändringar av skattelagstiftningen behövs eller lämna förslag om ändringar av skattelagstiftningen.

Uppdraget ska redovisas senast den 1 oktober 2010.

### **EG-direktivet och svenska bestämmelser om investeringsfonder**

Våren 2009 antog Europaparlamentet och rådet ett nytt direktiv om fondföretag, s.k. UCITS, där UCITS står för Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities

(Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper [fondföretag] [omarbetning]). Direktivet, som innehåller regler för fondföretag som riktar sig till allmänheten och kännetecknas av ett högt konsumentskydd, går under benämningen UCITS IV. Det nya direktivet ersätter ett äldre direktiv om fondföretag från 1985 (85/611/EEG).

Direktivet från 1985 har genomförts i svensk rätt genom lagen (2004:46) om investeringsfonder. I lagen benämns de fonder som omfattas av direktivet värdepappersfonder. Övriga fonder benämns specialfonder. Flera regler i 1985 års direktiv har överförts till UCITS IV-direktivet och kvarstår oförändrade. Dessa regler är redan genomförda i lagen om investeringsfonder. Några av reglerna i 1985 års direktiv ändras emellertid genom UCITS IV-direktivet och på några områden introduceras helt nya regler. Bakgrunden till förändringarna framgår av kommissionens grönbok om förbättrande av EU:s ramar för investeringsfonder från 2005 och kommissionens vitbok om investeringsfonder från 2006. Förändringarna syftar främst till att öka möjligheterna till effektiv förvaltning av fondföretag, att göra det enklare för fondförvaltare att verka i andra medlemsstater än den egna medlemsstaten och att förbättra informationen till investerare.

I UCITS IV-direktivet har det införts regler om fusion mellan fondföretag, om s.k. master-feederstrukturer och om s.k. förvaltningsbolagspass. Reglerna om fusion syftar till att underlätta fusioner, inte minst mellan fondföretag i olika medlemsstater. Reglerna om master-feederstrukturer innebär att alla medel i ett fondföretag ("feederfondföretaget") får placeras i ett annat fondföretag ("masterfondföretaget"). Förvaltningsbolagspasset innebär att ett förvaltningsbolag får förvalta fondföretag som är registrerade i andra medlemsstater än förvaltningsbolagets hemmedlemsstat. Övriga ändringar i förhållande till 1985 års direktiv rör framför allt reglerna om information till investerare och det förfarande som krävs för att marknadsföra fondföretag i andra medlemsstater än där fondföretaget är etablerat. Vidare ändras reglerna som rör

tillsyn i syfte att få till stånd ett bättre samarbete mellan tillsynsmyndigheter i olika medlemsstater och en bättre samordning av deras befogenheter. De nationella lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa reglerna i direktivet ska börja gälla senast den 1 juli 2011.

UCITS IV-direktivet ger också kommissionen befogenhet att anta genomförandeåtgärder på en rad områden. Det innebär att kommissionen får besluta om viss detaljreglering i anslutning till direktivet. På vissa områden där det ansetts särskilt angeläget att närmare regler ges, ska kommissionen anta genomförandeåtgärder senast den 1 juli 2010. Dessa områden sammanhänger med funktionen av förvaltningsbolagspasset. Kommissionen gav i februari 2009 den europeiska värdepapperstillsynskommittén i uppdrag att ta fram tekniska råd som ska ligga till grund för vissa genomförandeåtgärder. På de områden som rör funktionen av förvaltningsbolagspasset, bl.a. riskhanteringsregler och uppföranderegler, samt investerarinformationen förväntas sådana råd lämnas i oktober 2009. Under förhandlingarna om direktivet i rådet har det förutsatts att genomförandeåtgärderna ska genomföras i medlemsstaterna samtidigt som reglerna i UCITS IV-direktivet.

## **Uppdraget**

### *Genomförandet av UCITS IV-direktivet*

UCITS IV-direktivet kommer att kräva både ändringar av befintliga bestämmelser och införande av nya bestämmelser.

Utredarens uppgift är att

- ta fram underlag och utarbeta de lagförslag som behövs för att genomföra EG-direktivet i svensk rätt.

### *Beaktande av genomförandeåtgärder*

De genomförandeåtgärder till UCITS IV-direktivet som är under utarbetande av kommissionen är av sådant slag att de kan komma att påverka hur EG-direktivet bör genomföras i svensk

lagstiftning. Åtgärderna kommer att vara mycket nära kopplade till, och i vissa fall dessutom nödvändiga för, funktionen av de nya reglerna i UCITS IV-direktivet. Det är därför viktigt att genomförandeåtgärderna kan beaktas i ett så tidigt skede som möjligt i lagstiftningsarbetet. Åtgärderna ska antas av kommissionen senast den 1 juli 2010 men det kan förväntas att kommissionen dessförinnan offentliggör långt framskridna förslag.

Utredaren ska därför

- följa kommissionens arbete med framtagande av genomförandeåtgärder,
- belysa hur genomförandeåtgärderna påverkar eller bör påverka utformningen av de lagförslag som lämnas för att genomföra UCITS IV-direktivet, och
- lämna lagförslag där genomförandeåtgärderna beaktas.

*Övriga författningsändringar som kan behöva göras till följd av genomförandet*

Genomförandet av UCITS IV-direktivet får konsekvenser även på sådana bestämmelser i lagen om investeringsfonder som inte berörs direkt av de nya reglerna i direktivet. I den utsträckning de nya bestämmelser som föreslås för att genomföra direktivet medför att även andra bestämmelser bör ändras för att åstadkomma en konsekvent och väl fungerande reglering bör detta göras i ett sammanhang.

Bestämmelsen i lagen om investeringsfonder om ändring av fondbestämmelser är en sådan bestämmelse som kan påverkas av reglerna i UCITS IV-direktivet. Detta sammanhänger med de möjligheter till ändring av fondföretags placeringsinriktning i samband med fusion och ombildning till feederfondföretag som medges i direktivet.

Vid sådan fusion eller ombildning skyddas investerarna enligt direktivet framför allt genom att de tillhandahålls information som ska möjliggöra för dem att ta ställning till om de ska behålla sina fondandelar eller inte. Det måste i detta sammanhang övervägas hur information bör komma

fondandelsägare till del när andelarna i registret över fondandelsinnehavare registrerats på en förvaltare.

Genomförandet av UCITS IV-direktivet berör de svenska värdepappersfonderna. Bestämmelserna om specialfonder i lagen om investeringsfonder är emellertid i många avseenden desamma som de som gäller för värdepappersfonder. Det måste därför analyseras i vilken utsträckning de föreslagna bestämmelserna som genomför direktivet ska tillämpas av specialfonderna eller påverkar bestämmelserna om specialfonder på annat sätt.

Utredaren ska därför

- analysera hur de nya eller ändrade bestämmelser som föreslås för att genomföra UCITS IV-direktivet påverkar bestämmelserna om ändring av fondbestämmelser, om förvaltarregistrering och om specialfonder i lagen om investeringsfonder,
- ta ställning till om dessa bestämmelser behöver ändras,
- överväga om det till följd av genomförandet av direktivet finns behov av andra ändringar i lagen om investeringsfonder än de nämnda, och
- utarbeta nödvändiga lagförslag.

Utredaren är i övrigt fri att lämna de förslag som utredningsarbetet kan föranleda.

#### *Analys av konsekvenserna för svensk fondmarknad, m.m.*

Genom 1985 års UCITS-direktiv etablerades en inre marknad för fondföretag. Förvaltningsbolag kan med stöd av direktivet etableras och registrera fondföretag i samtliga stater inom EES. Förvaltningsbolagen kan således förlägga sin verksamhet och de fondföretag som förvaltas där det är mest ändamålsenligt. Fondföretagen får marknadsföras i samtliga stater inom EES. Förvaltningsbolag och fondföretag agerar därmed på en mycket internationell och rörlig marknad. Detta innebär stora möjligheter, men också en ökad konkurrens.

De svenska fondföretag som omfattas av EG-direktivet, värdepappersfonder, konkurrerar såväl i Sverige som på den inre marknaden i övrigt med utländska fondföretag. För

närvarande finns omkring 500 svenskregistrerade värdepappersfonder, vilka förvaltas av ett fyrtiotal svenska fondbolag. Värdepappersfonderna marknadsförs med något undantag endast i Sverige. Härutöver finns drygt 3 000 utländska fondföretag till försäljning i Sverige. Under senare år har allt fler svenska bolag valt att starta förvaltningsbolag och fondföretag utomlands, även när de i princip enbart är avsedda för försäljning i Sverige. En förklaring är att det anses fördelaktigare ur konkurrenssynpunkt att registrera fondföretag i andra länder än Sverige.

UCITS IV-direktivet kommer att innebära ytterligare ökade möjligheter till rörlighet på den inre marknaden, bl.a. genom reglerna om fusion och förvaltningsbolagsspass. Möjlighet öppnas att genom fusion "flytta" en svensk värdepappersfond till ett annat land. Vidare öppnas möjligheten att registrera fondföretag i andra EES-stater utan att etablera förvaltningsbolag där. Direktivets genomförande kan således komma att innebära förändringar när det gäller hur fondverksamhet struktureras, såsom var verksamheten förläggs. Därmed kan den svenska fondmarknaden komma att påverkas. Konsekvenserna av genomförandet för den svenska fondmarknaden behöver därför analyseras.

Fonder är en omfattande och viktig sparform i Sverige. Svenska hushålls fondsparande sker i stor utsträckning genom direktsparande i fonder, men även inom ramen för pensionssparandet och försäkringssparandet. Det är en utgångspunkt att svenska hushåll och andra investerare även fortsättningsvis ska ha tillgång till ett brett utbud av fonder på den svenska fondmarknaden, däribland svenskregistrerade fonder. Det är också en utgångspunkt att det ska finnas goda förutsättningar att driva fondverksamhet i Sverige. Detta innefattar möjlighet att konkurrera såväl i Sverige som på den inre marknaden i övrigt. Fondbolagens Förening har påtalat att den svenska fondbeskattningen innebär en konkurrensnackdel. För närvarande pågår ett arbete med att utreda nya skatteregler för investeringsfonder enligt ett uppdrag som finansministern den 27 augusti 2009 lämnade till en utredare inom Regeringskansliet. Även den reglering som finns i lagen om

investeringsfonder kan innebära en konkurrensnackdel om motsvarande krav inte finns i andra länder, t.ex. som en följd av att UCITS-direktivet tolkas på olika sätt. Fondbolagens Förening har påtalat att bestämmelsen om att en fondandel inte får utfärdas innan betalning har tillförts fonden, innebär en alltför strikt tolkning av UCITS-direktivet och medför såväl konkurrensnackdelar som andra praktiska problem. Behov av ändring av den bestämmelsen samt andra näringsrättsliga eller associationsrättsliga bestämmelser som gäller för svenska värdepappersfonder i syfte att stärka de svenskregistrerade fondernas konkurrenskraft behöver analyseras. Samtidigt måste också behovet av ett fortsatt gott konsumentskydd vägas in.

Utredaren ska därför

- analysera vilka konsekvenser genomförandet av det nya EG-direktivet kan komma att få för den svenska fondmarknaden,
- om analysen leder fram till att ändringar bör göras i den näringsrättsliga eller associationsrättsliga regleringen av värdepappersfonder, föreslå sådana ändringar,
- överväga behov av ändringar i ovannämnda regelverk för att stärka fondernas konkurrenskraft, och
- utarbeta nödvändiga lagförslag.

Utredaren ska inte göra bedömningar av om ändringar av skattelagstiftningen behövs eller lämna förslag om ändringar av skattelagstiftningen. Utredaren ska däremot hålla sig informerad om arbetet att utreda nya skatteregler för investeringsfonder enligt det uppdrag som lämnades av finansministern den 27 augusti 2009.

#### *Övrigt om utredningsarbetet*

Utredaren ska i sitt arbete samråda med berörda myndigheter och organisationer som har relevans för utredningsuppdraget.

Uppdraget ska redovisas senast den 1 oktober 2010.

(Finansdepartementet)