

## 6 Delning av investeringsfond

### 6.1 Delning av en investeringsfond

**Utredningens förslag:** Efter tillstånd från Finansinspektionen ska ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag kunna få dela en investeringsfond i två eller flera delar. Bolaget ska samtidigt kunna ansöka om godkännande av fondbestämmelser för den delade fonden. De delade fonderna behöver inte ha samma karaktär som den ursprungliga fonden.

Vid en delning av investeringsfond ska andelsägarna ha rätt att lösa in sina fondandelar utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Denna rätt att lösa in andelar ska gälla under 30 dagar från den dag fondförvaltaren underrättade andelsägarna om inspektionens beslut.

Om delning ska ske av en sådan specialfond som inte är öppen för inlösen veckovis, ska andelsägarna, innan delningen träder i kraft, erbjudas minst ett tillfälle att få lösa in sina andelar utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Andelsägarna ska under 30 dagar före tillfället för sådan inlösen få möjlighet att lämna in teckningsanmälan.

Förslagen genomförs genom införande av tre nya paragrafer i LIF, 8 kap. 26, 27 och 29 §§.

*Skälen för förslaget:*

*Gällande rätt*

Det kan i vissa situationer uppstå ett behov av att dela upp en stor fond i två eller flera mindre fonder. Det kan t.ex. vara så att en fond har vuxit sig så stor att den inte kan agera på värdepappersmarknaden utan att fonden påverkar kursrörelserna.<sup>1</sup>

Enligt nuvarande bestämmelser får ett fondbolag, efter tillstånd från Finansinspektionen, dela en fond. För att ett tillstånd till delning ska kunna lämnas krävs att delningen är förenlig med andelsägarnas intressen. Så är inte fallet om t.ex. förvaltningskostnaderna efter en delning skulle bli högre för andelsägarna. Rådande uppfattning är också att de fonder som uppkommer efter en delning i princip bör ha samma sammansättning på tillgångarna och vara ungefär lika stora.

Utgångspunkten i dag är, som vid sammanläggning av fonder och ändring av fondbestämmelser, att de nya fonderna inte får ha annan karaktär än den gamla fonden. Grunden för detta är att andelsägarna gått in i den gamla fonden med vetskap om vilka villkor som gällde för just den fonden.

Av 8 kap. 1 § LIF framgår att ett fondbolag som har fått tillstånd till delning av fond genast ska underrätta andelsägarna om den planerade åtgärden och inspektionens beslut. Denna information ska också finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet. En delning får verkställas tidigast tre månader från dagen för inspektionens beslut.

*Bestämmelserna om delning av en fond bör förändras*

UCITS IV-direktivet innehåller inga bestämmelser om vilka förutsättningarna som gäller för delning av fonder. Enligt utredningens mening bör bestämmelserna om delning av fonder ses över i samband med att bestämmelserna om sammanläggning av fonder ändras (se avsnitt 5).

Värdepappersfundsutredningen föreslog i sitt betänkande (SOU 2002:104) att en fond bör kunna delas upp i flera andra fonder med olika placeringsinriktningar eller olika avgiftsstruktur under förutsättning att det alltid finns en möjlighet för andelsägarna att kvar-

---

<sup>1</sup> SOU 2002:104 s. 135.

stanna i en fond med samma placeringsinriktning och fondbestämmelser som den gamla. Värdepappersfondsutredningen ansåg att tillstånd till en delning ska lämnas om åtgärden kan anses förenlig med fondandelsägarnas intressen.<sup>2</sup>

Enligt utredningens förslag bör sammanläggning av fonder kunna ske även om det medför att den nya fonden inte får samma karaktär som den gamla. För att få en enhetlig rättstillämpning bör det vara samma synsätt som ska vara gällande även för delning av fonder. Således bör det inte i praktiken vara svårare att dela fonder än det är att slå samman fonder. Med hänsyn härtill lägger utredningen ett nytt förslag om delning av investeringsfonder.

Enligt utredningens uppfattning bör bestämmelserna i LIF medföra att det finns goda förutsättningar för att driva fondverksamhet i Sverige, vilket innefattar möjlighet att konkurrera såväl i Sverige som inom EU i övrigt. Att lättare än i dag kunna dela en fond för att mer effektivt kunna förvalta fonden i andelsägarnas gemensamma intresse bör vara en konkurrensfördel. Men åtgärder för att förbättra förutsättningarna för att driva fondverksamhet får dock inte medföra att konsumentskyddet åsidosätts. I detta fall kan konsumentskyddet inte anses bli satt åt sidan då andelsägarnas intressen tillgodoses, dels genom information om delningen till andelsägarna, dels genom att andelsägarna före verkställandet av delningen kan lösa in sina fondandelar utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet.

#### *Utredningens förslag*

En fond ska kunna delas upp i två eller flera fonder. Fonderna behöver efter delningen inte vara lika stora. Däremot ska sammansättningen av tillgångarna i de delade fonderna vara densamma. I samband med att fondförvaltaren ansöker om delning av en fond ska fondförvaltaren också kunna ansöka om godkännande av fondbestämmelser för en eller flera av de fonder som skapas genom delningen. Fonderna behöver efter delningen således inte ha samma placeringsinriktning eller samma placering av tillgångar som den ursprungliga fonden hade. Om t.ex. den ursprungliga fonden delas i tre delar ska de tre fonderna kunna ha tre olika placeringsinriktningar. Fondbestämmelserna måste dock alltid anses skäliga enligt

---

<sup>2</sup> SOU 2002:104 s. 135 ff.

4 kap. 9 § LIF. Efter delningen av fonderna ska andelsägarna ha lika stor del i alla fonderna, även om fonderna i sig inte är lika stora.

Fondbolaget eller förvaltningsbolaget som förvaltar fonden ska genast underrätta andelsägarna om den planerade åtgärden och Finansinspektionens beslut. Underrättelsen ska också innehålla information om de delade fondernas placeringsinriktning och fondbestämmelser. Informationen ska finnas att tillgå hos fondbolaget, förvaltningsbolaget och förvaringsinstitutet. En delning av en fond får även fortsättningsvis verkställas tidigast tre månader från dagen för inspektionens beslut. Liksom i dag bör bestämmelserna vara tillämpliga för både värdepappersfonder och specialfonder.

De delade fonderna ska kunna ha annan placeringsinriktning och karaktär än den ursprungliga fonden. De kan även vara sinsemellan olika. För att andelsägarna inte ska tvingas in i en typ av fond som de inte önskar ska andelsägarna ha möjlighet att lösa in sina andelar före verkställandet av delningen, utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. När det gäller avvecklingskostnader så avses de kostnader som är direkt förknippade med att sälja värdepapper i fonden till följd av ett utträde ur fonden. Exempel på avvecklingskostnader är courtage. Rätten till sådan inlösen gäller under 30 dagar från den dag fondbolaget underrättade andelsägare om inspektionens beslut om delning.

Dock bör den föreslagna bestämmelsen om andelsägarnas rätt att lösa in fondandelar vid delning av värdepappersfond modifieras för vissa specialfonder. Anledningen till detta är att specialfonder inte alltid är öppna för utträde. Utredningen har i avsnitt 16.3.3 föreslagit en bestämmelse om inlösen av fondandelar i de fall specialfonder inte är öppna för inlösen veckovis. En sådan specialfond ska, innan en delning verkställs, erbjuda andelsägarna att vid minst ett tillfälle få lösa in sina andelar utan andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Andelsägarna ska under 30 dagar före tillfället för sådan inlösen ha möjlighet att begära att få lösa in sina andelar. Utredningen föreslår att en sådan bestämmelse även införs i bestämmelsen som reglerar delning av specialfonder, se 8 kap. 29 § LIF.

Utredningens förslag bör innebära nya affärsmöjligheter för fondbolagen i och med att karaktären på en fond lättare ska kunna ändras. En ytterligare fördel är att en fond som bildas genom delning har en andelsstock redan från början, vilket inte är fallet då en helt ny fond bildas.

## 7 Senareläggning av försäljning och inlösen av fondandelar

### 7.1 Direktivets bestämmelser om senareläggning av försäljning och inlösen av fondandelar

I UCITS IV-direktivet finns det två nya bestämmelser som gäller senareläggning av försäljning och inlösen av fondandelar. Den första bestämmelsen innebär att ett matarfondföretag kan senarelägga försäljning och inlösen av fondandelar om dess mottagarfonds fondföretag gjort detsamma (artikel 60.3). Den andra bestämmelsen är att fondföretag som ska fusioneras kan besluta att tillfälligt avbryta försäljning och inlösen av fondandelar om ett sådant avbrott är motiverat av hänsyn till skyddet av andelsägarna (artikel 45.2).

Det finns sedan tidigare en bestämmelse i direktivet som medger senareläggning av inlösen av fondandelar i undantagsfall, när omständigheterna så kräver och då uppskovet är berättigat med hänsyn till andelsägarnas intressen (artikel 84). Artikel 37 i UCITS-direktivet har oförändrad förts över som artikel 84 i UCITS IV-direktivet. Bestämmelsen är till viss del införd i 4 kap. 13 § första stycket LIF. Fondbolaget ges där en möjlighet att avvakta med inlösen, om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av fondens egendom och sådan försäljning skulle väsentligt missgynna övriga andelsägares intresse.

Införandet av de två nya bestämmelserna i UCITS IV-direktivet väcker frågan om bestämmelsen i 4 kap. 13 § LIF om avvaktan med inlösen av fondandelar bör ses över. Värdepappersfondsutredningen har i sitt slutbetänkande (SOU 2002:104) redovisat förslag rörande stängning av en fond. Utredningen instämmer helt i Värdepappersfondsutredningens slutsatser och lagförslag.

## 7.2 Utdrag ur Värdepappersfondsutredningens slutbetänkande

Värdepappersfondsutredningen har i sitt slutbetänkande redovisat bl.a. följande överväganden om stängning av en fond (SOU 2002:104 s. 111 ff.):<sup>1</sup>

### Stängning av en fond

En av de mest grundläggande byggstenarna i fondlagstiftningen är kravet på att fonderna skall vara öppna för in- och utträde. Detta innebär att ett fondbolag i princip inte får neka någon som vill köpa andelar i en fond. Viktigast är dock att andelsägare har rätt att få sina andelar inlösta – de behöver inte hitta en köpare som är villig att ta över ägandet. Genom att säkerställa öppna fonder kan således andelsägarna få ut sin andel när de så önskar.

Syftet med öppna fonder är att ge fondandelsägarna (särskilt småspararna) möjligheten att när de så önskar avsluta sin investering. Detta ger dem ett bra grundskydd. För att detta skall vara möjligt måste dock andelarna åsättas ett värde – oftast dagligen. Kravet på öppna fonder hänger därför intimt ihop med möjligheten att värdera fonden. De värdepapper som en fond äger måste som huvudregel vara marknadsnoterade. I viss begränsad omfattning kan dock fonden investera i onoterade innehav. Onoterade innehav är dock svåra att värdera eftersom det inte finns någon daglig handel på t.ex. en börs.

Principen om öppna fonder är emellertid inte absolut. För vissa fonder gäller, enligt deras fondbestämmelser, att inlösen får ske endast vid viss angiven tidpunkt, t.ex. i slutet av ett kvartal. Denna begränsning hör till en del ihop med fondens investeringar och den strategi som används. Investeringar i onoterade innehav kan t.ex. medföra att tillgångarna inte kan värderas till sitt marknadsvärde varje dag.

Det går också att argumentera för att det skulle vara lämpligt med fonder som är helt slutna under en längre tidsperiod. Det skulle t.ex. vara så kallade riskkapitalfonder vars investeringar är inlåsta under en längre tid. Enligt tidigare förarbetsuttalanden borde det vara möjligt att bilda slutna fonder i formen av en så kallad nationell fond (specialfond enligt utredningens förslag). Några helt slutna fonder har dock inte bildats med stöd av lagen om värdepappersfonder; Finansinspektionens praxis har varit restriktiv. I utredningens lagförslag måste en specialfond vara öppen för försäljning och inlösen av andelar åtminstone en gång per kalenderår.

I nuvarande lagstiftning finns möjligheten för fondbolaget att avvakta med inlösen, om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av fondens egendom och sådan försäljning skulle väsentligen miss-

---

<sup>1</sup> Vid redovisning av värdepappersfondsutredningens uttalanden avseende bestämmelsen om senareläggande av försäljning och inlösen av fondandelar har inga källhänvisningar gjorts. För att ta del av fotnoter hänvisas till SOU 2002:104 s 111 ff.

gynna övriga andelsägares intresse. Med hänsyn till att de flesta fonder investerar näst intill uteslutande i noterade värdepapper, vilka är lätt omsättningsbara, torde denna regel sällan åberopas. Regeln säger heller ingenting om själva värderingen av tillgångarna. Det är främst med hänvisning till värderingen som röster höjts om att ge fondbolagen möjlighet att stänga sina fonder. Försäljning och inlösen av fondandelar får heller inte ske under den tid som förvaringsinstitutet förvaltar fonden i samband med att fondbolagets verksamhet har upphört.

### Ucitsdirektivet om stängning

I artikel 37 i ucitsdirektivet finns en bestämmelse som gör det möjligt för medlemsstaterna att tillåta stängning av fonder. I artikeln fastslås först huvudregeln att ett fondbolag skall lösa in fondandelar när andelsägare begär det.

Ett fondbolag får dock, i särskilt föreskrivna fall och med iakttagande av förfaranden som föreskrivs i lag eller annan författning eller i fondbestämmelserna, tillfälligt skjuta upp inlösen av andelar. Sådana uppskov får dock ske endast i undantagsfall när omständigheterna så kräver, och då uppskovet är berättigat med hänsyn till andelsägarnas intressen. Fondbolaget skall utan dröjsmål underrätta tillsynsmyndigheten och de behöriga myndigheterna i samtliga medlemsstater där fondbolaget utbjuder fondens andelar om uppskofsbeslutet. Ucitsdirektivet behandlar möjligheten att stänga en fond avseende inlösen. Direktivet säger ingenting om möjligheten att skjuta upp försäljning av fondandelar.

I artikel 37 finns också en bestämmelse som gör det möjligt för medlemsstaterna att låta tillsynsmyndigheten ingripa och kräva att inlösen av andelar senareläggs med hänsyn till andelsägarnas eller allmänhetens intresse.

### Förutsättningar för stängning

**Utredningens förslag:** Fondbolag får vid extraordinära händelser när omständigheterna så kräver, och då uppskovet är berättigat med hänsyn till andelsägarnas intresse, under viss tid senarelägga försäljning och inlösen av andelar.

Fondbolaget skall utan dröjsmål anmäla sitt beslut om senareläggning till Finansinspektionen. Anmälan skall innehålla en utförlig beskrivning av skälen till åtgärden. Fondbolaget skall också utan dröjsmål anmäla sin åtgärd till de behöriga myndigheterna i de medlemsstater där fondandelar utbjuds till försäljning samt på lämpligt sätt underrätta andelsägarna om åtgärden. Fondbolag skall, sedan orsakerna till senareläggningen har upphört, anmäla detta till Finansinspektionen.

Fondbolaget ansvarar för att beslutet om senareläggning av försäljning och inlösen av andelar är välgrundat.

Finansinspektionen får besluta om att en fond under viss tid skall senarelägga försäljning och inlösen av andelar.

*Skälen för förslaget:* Sverige saknar bestämmelser om stängning. I de flesta europeiska länder finns sådana regler. Utgångspunkten för en reglering är givetvis ucitsdirektivets bestämmelser. Artikel 37 i ucitsdirektivet behandlar visserligen endast uppskjutandet av inlösen av fondandelar, och säger ingenting om uppskjutande av försäljning. Detta torde bero på att rätten till inlösen är särskilt skyddsvärd. Artikeltextens utformning hindrar dock inte, enligt utredningens uppfattning, att motsvarande bestämmelser om stängning även omfattar försäljning (se t.ex. den tyska regleringen).

Det förefaller inte vara någon tvekan om att det finns situationer där stängning av en fond är ett lämpligt förfarande och förenligt med andelsägarnas intressen. Det är de fall då fondförmögenheten, och därför fondandelarna, inte kan värderas på ett bra sätt. Om de underliggande tillgångarna inte kan värderas till sitt marknadsvärde, utan värderingen i stället måste grunda sig på äldre data eller t.o.m. uppskattningar, finns det en risk att vissa andelsägare gynnas på bekostnad av övriga andelsägare. I sådana fall är det lämpligare att invänta en tidpunkt då en tillförlitlig värdering kan göras. Det är dock viktigt att inte utsträcka möjligheten till stängning allt för långt.

Enligt Finansinspektionens uppfattning erfordras inte någon uttrycklig lagregel om stängning eftersom detta torde följa av den likabehandlingsprincip som får anses genomsyra fondlagstiftningen. Utredningen delar inspektionens bedömning i den bemärkelsen att likabehandlingsprincipen berättigar stängning i vissa fall. Utredningen gör dock den bedömningen att möjligheten till stängning måste manifesteras antingen i lag eller i fondbestämmelserna med hänvisning till ucitsdirektivets bestämmelser. Inspektionen synes också mena att stängning förutsätter att fondbestämmelserna medger detta. Många – men inte alla – fonder har också i sina fondbestämmelser någon form av forcemajeure-klausul.

I Luxemburg, Tyskland, Danmark och Finland har man en modell där stängning medges i fondlagstiftningen, men endast om det också medges i respektive fondbestämmelser. I Norge däremot synes något krav på uttryckliga fondbestämmelser inte ställas; alla fonder synes kunna åberopa lagreglerna oavsett hur fondbestämmelserna ser ut. I Norge fordras dock tillsynsmyndighetens uttryckliga samtycke. I övriga länder är det tillräckligt med en anmälan till tillsynsmyndigheten.

Fondbolagens Förenings förslag bygger till skillnad från Finansinspektionens på att möjligheten till stängning anges i lag. I likhet med Finansinspektionen anser emellertid föreningen att beslutet om stängning skall anmälas till inspektionen.

Såväl Finansinspektionens som Fondbolagens Förenings förslag avviker således från de två modeller som finns i å ena sidan Luxemburg, Tyskland, Danmark och Finland och å andra sidan Norge.

Utredningen är av den uppfattningen att ett beslut om stängning skall fattas av fondbolaget med det ansvar som följer med detta. Det är inte lämpligt att lägga ansvaret hos Finansinspektionen genom ett krav på förtida samtycke. Det kan nämligen finnas lite tid att överväga ett beslut om stängning när väl en extraordinär händelse inträffar. Fond-

bolagen är bättre skickade att fatta sådana beslut. Utredningen förordar därför inte den norska modellen med samtycke; det är tillräckligt att ett beslut om stängning anmäls till inspektionen.

Möjligheten till stängning bör komma ifråga endast i undantagsfall. Dessa fall är svåra att förutse och beskriva i förväg. Det går därför inte att i fondbestämmelserna på ett heltäckande sätt beskriva möjligheten till stängning. I de fall stängning blir aktuellt skall detta ske för att inte förfördela någon eller några av andelsägarna. Utredningen bedömer att möjligheten till stängning är förenlig med andelsägarnas intressen och bör inte vara beroende av om fondbolaget varit förutseende när fondbestämmelserna skrevs. Utredningen förordar därför en uttrycklig lagreglering vari möjligheterna till stängning bestäms för samtliga fonder, oavsett hur fondbestämmelserna ser ut.

Vid den närmare utformningen av regleringen tar utredningen avstamp i det förslag som lämnats av Fondbolagens Förening. Det är ett genomtänkt och detaljerat förslag som ligger väl i linje med ucitsdirektivets bestämmelser och vad som ovan anförts.

I sitt förslag skiljer föreningen på senareläggning av inlösen och stängning, som skulle innebära att fondbolaget inte ens tar emot köp- och säljorder. I sistnämnda fall skulle fondandelsägarna, enligt föreningens definition, få lägga in nya köp- och säljorder när hindret för inlösen och försäljning har upphört. Någon sådan ordning förordar inte utredningen. I stället bör de säljorder som ges in till ett fondbolag verkställas i den ordning de kom in. Har fondbolaget beslutat att senarelägga inlösen, kommer värderingen och utbetalningen ske vid en senare tidpunkt. På samma sätt kommer en köporder att verkställas när värdering kan göras. Utredningen ansluter sig således till den bedömning som den norska lagstiftaren har gjort; inlösen av fondandelar avser såväl värdering som utbetalning. Det är naturligt att se dessa två led som en enhet.

Fondbolagens Förening har i sitt förslag angett att fondbolaget "efter anmälan till Finansinspektionen" får senarelägga inlösen och försäljning. Detta skulle kunna tolkas som att anmälan måste göras före senareläggningen. Utredningen finner dock inte skäl att frångå ucitsdirektivets bestämmelse; fondbolaget beslutar om senareläggning och anmäler detta sedan till behöriga myndigheter. Senareläggning fordrar således inte att anmälan har gjorts, men väl att fondbolaget anmäler sitt beslut när det väl fattats.

Föreningen föreslår en mer detaljerad reglering om själva anmälningsförfarandet. Utredningen har inga invändningar mot att det i lagtexten intas en skrivning som närmare anger hur anmälan skall se ut. Föreningen föreslår också att det i lag tas in en uttrycklig bestämmelse om att det är fondbolaget som ansvarar för sitt beslut om senareläggning. Som tidigare har nämnts förutsätter en senareläggning inte att Finansinspektionen först underrättas eller att inspektionen godkänner beslutet. Det är fondbolaget som fattar beslutet utan inspektionens inblandning. Ansvar för beslutet ligger därför naturligtvis på fondbolaget. Någon uttrycklig regel om detta torde därför inte vara nödvändig, men genom att detta anges i lag undanröjs eventuella tveksamheter. Skulle det visa sig

att ett fondbolag felbedömt situationen kan bolaget bli skadeståndsskyldigt. Visar sig denna bedömning vara så grovt felaktig att stängningen inte ens kan anses ha stöd i lag kan ansvaret t.o.m. vara strikt enligt 10 kap. 2 § lagen om investeringsfonder.

### 7.3 Utredningens bedömning och förslag

**Utredningens förslag:** Fondbolag eller förvaltningsbolag får i undantagsfall, när omständigheterna så kräver och då ett uppskov är berättigat med hänsyn till andelsägarnas gemensamma intresse, under viss tid senarelägga försäljning och inlösen av andelar.

Fondbolaget eller förvaltningsbolaget ska utan dröjsmål anmäla sitt beslut om senareläggning till Finansinspektionen. Fondförvaltaren ska också utan dröjsmål anmäla sin åtgärd till den behöriga myndigheten i de EES-länder där fondandelar marknadsförs samt på lämpligt sätt underrätta andelsägarna om åtgärden. Fondförvaltaren ska, sedan orsakerna till senareläggningsen upphört, anmäla detta till Finansinspektionen.

Finansinspektionen får besluta att en fond under viss tid ska få senarelägga försäljning och inlösen av andelar, om det är i andelsägarnas eller allmänhetens intresse.

Förslaget genomförs genom ändring i 4 kap. 13 § LIF samt genom införande av två nya paragrafer i LIF, 4 kap. 13 a och 13 b §§.

*Skälen för förslaget:* Som Värdepappersfundsutredningen konstaterat behandlar artikel 84 endast uppskjutandet av inlösen av andelar och säger ingenting om uppskjutandet av försäljning av andelar. Utredningen delar Värdepappersfundsutredningens uppfattning att artikeltextens utformning inte hindrar att bestämmelserna om senareläggande även får omfatta försäljning av andelar. I UCITS IV-direktivet finns det nya bestämmelser som omfattar både senareläggning av inlösen av fondandelar och senareläggning av försäljning av fondandelar. Enligt bestämmelserna kan ett matarfondföretag i vissa situationer senarelägga försäljning och inlösen av andelar samt ett fondföretag som ska fusioneras tillfälligt avbryta försäljning och inlösen av andelar. Med hänsyn till att de nya bestämmelserna i UCITS IV-direktivet även omfattar senareläggning av försäljning av andelar bör den svenska bestämmelsen om senareläggning också den omfatta försäljning av fondandelar. Att fondbolaget senarelägger försäljning

eller inlösen är inte liktydigt med att ett fondbolag helt kan vägra ta emot begäran om teckning eller inlösen.

Utredningen delar Värdepappersfondsutredningens bedömning att det inte förefaller vara någon tvekan om att det finns situationer där en tillfällig senareläggning av försäljning och inlösen av fondandelar hos en fond är ett lämpligt förfarande och förenligt med andelsägarnas intressen. Det är fall när tillgångarna i en fond inte kan värderas på ett adekvat sätt eller där likviditeten i de underliggande tillgångarna är otillfredsställande. Om fondbolaget inte kan säkerställa en korrekt marknadsvärdering av tillgångarna i fonden riskerar vissa andelsägare gynnas på andra andelsägares bekostnad. Det är i sådana fall varken förenligt med principen om marknadsvärdering eller kraven på likabehandling av andelsägarna att tillåta att andelsägare köper eller löser in andelar. I stället får fondbolaget möjlighet att åsätta tillgångarna ett tillförlitligt värde. Eftersom rätten att lösa in sina andelar utgör en fundamental del av fondlagstiftningen bör emellertid möjligheten till senareläggande inte utsträckas allt för långt utan komma i fråga endast i undantagsfall.

En särskild fråga är hur den föreslagna bestämmelsen förhåller sig till den nuvarande bestämmelsen i 4 kap. 13 § första stycket tredje meningen LIF. Paragrafen innehåller huvudprincipen att en andelsägare som begär inlösen ska få sina pengar omedelbart eller, om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning, så snart som möjligt. Från huvudregeln finns ett undantag i de situationer en försäljning av tillgångar skulle kunna väsentligt missgynna övriga andelsägare. I sådana fall får fondbolaget avvakta med försäljning och inlösen av fondandelar. Denna bestämmelse nämner ingenting om värderingsproblematik utan tar till synes sikte på de kostnader som kan uppkomma vid stora flöden ur en fond.

Bestämmelsen infördes genom aktiefondslagen (1974:931). I förarbetena till 35 § i nämnda lag angavs att undantaget närmast var avsett för vissa oförutsedda eller katastrofbetonade situationer, t.ex. om ett mycket stort antal fondandelsägare samtidigt eller under kort tid begär inlösen. Om fondbolaget i ett sådant fall skulle vara tvunget att inom den föreskrivna femdagarsfristen sälja ett stort antal värdepapper, skulle detta kunna medföra ett pristryck nedåt på marknaden, vilket skulle vara till nackdel både för de fondandelsägare som begärt inlösen och för övriga fondandelsägare. Någon yttersta gräns angavs inte med hänvisning till de skiftande förhållandena som kan föreligga. I stället angavs att det fick ankomma på inspektionen att följa tillämpningen av undantagsregeln och vid behov göra erinringar

eller andra ingripanden hos ifrågavarande fondbolag.<sup>2</sup> Femdagarsfristen togs bort vid införandet av lagen om värdepappersfonder, varvid angavs att det i princip innebar en skärpning men också att det gav utrymme för en anpassning från fall till fall samt att fondbolaget alltid måste vara berett att förklara sitt handlande.<sup>3</sup> Värdepappersfondsutredningen konstaterar i sitt slutbetänkande att bestämmelsen sällan torde återopas då de flesta fonder investerar nästintill uteslutande i noterade värdepapper, vilka är lätt omsättningsbara.<sup>4</sup>

Enligt utredningens uppfattning måste den föreslagna bestämmelsen om senareläggning anses omfatta även den situationen att ett fondbolag på grund av stora utflöden senarelägger inlösen. Någon materiell ändring av bestämmelsen i fråga är inte avsedd. Alltjämt gäller således att huvudregeln är att en andelsägare på begäran ska få sina andelar inlösta. Endast i undantagsfall och då det är berättigat med hänsyn till andelsägarnas intressen kan ett fondbolag få senarelägga inlösen. I princip får tidigare förarbetsuttalanden anses vara tillämpliga, dvs. senareläggning kan endast ske i undantagsituationer av oförutsedd karaktär och där utflödena är mycket omfattande. Det bör exempelvis i normalfallet inte komma i fråga att senarelägga inlösen om inte fondbolaget använt sig av möjligheten till kortfristig upplåning i 5 kap. 23 § LIF, där en sådan kortfristig upplåning av fondbolaget bedöms kunna lösa t.ex. en kortfristig likviditetsbrist utan att övriga andelsägare drabbas. Skälen för att även fortsättningsvis vara restriktiv till senareläggning i dessa fall är att fondandelsägarens rätt att omedelbart lösa in sina andelar är grundläggande i fondlagstiftningen.

Det är vidare utredningens uppfattning att den föreslagna bestämmelsen även bör omfatta en senareläggning av försäljning med anledning av stora inflöden i en fond. Också i dessa situationer kan omfattande och oförutsedda inflöden medföra betydande kostnader för befintliga andelsägare om köp av värdepapper i fonden måste göras omedelbart. I sådana fall bör det, i undantagsfall och när det är motiverat med hänsyn till andelsägarnas gemensamma intresse, vara möjligt för fondbolaget att senarelägga försäljning av andelar. Senareläggning av försäljning innebär hinder för andelsägaren att teckna andelar vid ett visst givet tillfälle. När hindret för teckning upphört har investeraren naturligtvis rätt att köpa andelar utifrån de förutsättningar som följer av lag och fondbestämmelser. Fond-

---

<sup>2</sup> Prop. 1974:128 s. 178 f.

<sup>3</sup> Prop. 1989/90:153 s. 71.

<sup>4</sup> SOU 2002:104 s. 112 f.

bolaget måste vid senareläggningen behandla alla investerare som vill teckna andelar lika. En senareläggning av försäljningen bör kunna vara partiell. Exempelvis bör ett fondbolag kunna låta investerare teckna för en viss del omedelbart och därefter för återstående del under kommande teckningstillfällen. På så sätt kan de kostnader som är förknippade med stora flöden begränsas, utan att en investerares köp i onödan fördröjs. En senareläggning av försäljning kan innebära att en investerare, som räknat med att få köpa andelar till visst belopp och vid viss tidpunkt, omvärderar sin investering och inte längre finner skäl att placera sina pengar i berörd fond. Liknande skäl gör sig gällande i fråga om inlösen. En reell möjlighet att reagera på en senareläggning förutsätter i sin tur att fondbolaget tydligt informerar investerarna om sitt beslut om senareläggning. Även en senareläggning av inlösen bör kunna vara partiell under förutsättning att delutbetalning sker och att andelsägarna behandlas lika. Oavsett om fråga är om senareläggning av försäljning eller inlösen måste investerare och andelsägare ges information om senareläggningen och om vad denna innebär.

Det bör betonas att den föreslagna bestämmelsen om senareläggning träffar situationer som sinsemellan är olika. Om ett fondbolag senarelägger försäljning och inlösen p.g.a. att de i fonden ingående värdepapperna inte kan värderas så sker senareläggningen för att andelsägarnas lika rätt på grund av värderingsproblematiken inte kan säkerställas. När det gäller senareläggning p.g.a. stora in- eller utflöden i en fond vet fondbolaget fondens värde. Senareläggningen sker i stället mot bakgrund av att det inte kan anses ligga i andelsägarnas gemensamma intresse att omedelbart möta flödena genom att köpa eller sälja värdepapper.

Den föreslagna regeln kan inte anses uttömmande reglera de situationer i vilka möjligheterna att teckna andelar begränsas. Exempelvis träffar inte bestämmelsen den situationen att fondbestämmelserna för en fond medger stängning om fondförmögenheten uppgår till visst på förhand angivet värde. I ett sådant fall är det mer motiverat att tala om stängning än om senareläggning eftersom fondbestämmelserna ger möjlighet att helt vägra ta emot teckningsanmälningar. Varken en stängning eller senareläggning får dock medföra att en värdepappersfond inte längre kan anses rikta sig till allmänheten.

Utredningen delar också Värdepappersfondsutredningens uppfattning att möjligheten till senareläggning av försäljning och inlösen av fondandelar måste manifesteras i lag. Alternativet skulle vara att möjligheterna till senareläggandet avhandlades i fondbestämmelser-

na. Det är dock, som Värdepappersutredningen påpekar, svårt att i förväg förutse i vilka undantagsfall ett senareläggande bör ske och beskriva dem i fondbestämmelserna på ett heltäckande sätt. Det är viktigt, som Värdepappersfundsutredningen betonar, att i de fall senareläggande blir aktuellt, ska detta ske för att inte förfördela någon eller några av andelsägarna. Utredningen delar Värdepappersfundsutredningens bedömning att möjligheten att senarelägga försäljning och inlösen i angivna situationer inte bör vara beroende av om fondbolaget eller förvaltningsbolaget varit förutseende när fondbestämmelserna skrevs. Utredningen förordar därför, i likhet med Värdepappersfundsutredningen, en uttrycklig lagreglering, vari möjligheterna till senareläggande regleras för samtliga fonder, oavsett hur fondbestämmelserna ser ut.

Utredningen delar vidare Värdepappersfundsutredningens ståndpunkt att ett beslut om senareläggande ska fattas av fondbolaget eller förvaltningsbolaget med det ansvar som följer med detta. Det tyngsta skälet till utredningens ståndpunkt är det samma som nämnts i Värdepappersfundsutredningen, dvs. att det kan finnas lite tid att överväga ett beslut om senareläggande när väl en extraordinär händelse inträffat. För att skydda andelsägarna krävs ett snabbt beslut av fondbolaget eller förvaltningsbolaget och det finns då inte tid att avvakta Finansinspektionens beslut.

Utredningen delar även Värdepappersfundsutredningens förslag att de säljorder (begäran om inlösen) som ges in till ett fondbolag eller förvaltningsbolag ska verkställas i den ordning de kom in. Har fondförvaltaren beslutat att senarelägga inlösen, kommer värderingen och utbetalningen att ske vid en senare tidpunkt. På samma sätt kommer en köporder att verkställas när värdering kan göras. I fråga om senareläggning med anledning av stora in- och utflöden gäller detsamma. En investerare eller andelsägare bör få teckna eller lösa in andelar till det fondandelsvärde som gäller när hindret för senareläggningen upphört, dvs. när fondbolaget anser sig kunna möta tecknings- eller inlösenbegäran. Utredningen delar vidare Värdepappersfundsutredningens uppfattning att efter att fondbolaget beslutat om senareläggning ska bolaget anmäla detta till behöriga myndigheter. Senareläggning fordrar således inte att anmälan har gjorts, men väl att fondbolaget eller förvaltningsbolaget anmäler sitt beslut när det väl fattats. Fondförvaltaren ska utan dröjsmål anmäla sin åtgärd till den behöriga myndigheten i de EES-länder där fondandelar utbjuds till försäljning samt på lämpligt sätt underrätta andelsägarna om åtgärden. Dessutom är det viktigt, som Värdepappersfundsutred-

ningen föreslår, att när orsakerna till senareläggningen upphört, ska fondförvaltaren anmäla detta till Finansinspektionen.

Det är fondbolaget eller förvaltningsbolaget som fattar beslutet utan inspektionens inblandning. Ansvar för beslutet ligger således helt och hållet på bolaget. Skulle det visa sig att bolaget felbedömt situationen kan bolaget bli skadeståndsskyldigt. Visar sig denna bedömning vara så grovt felaktig att senareläggningen inte ens kan anses ha stöd i lag kan ansvaret t.o.m. vara strikt enligt 2 kap. 21 § LIF. Någon uttrycklig lagregel om att det är fondbolaget eller förvaltningsbolaget som ansvarar för sitt beslut om senareläggning anser utredningen därför inte är nödvändig.

Utredningen delar slutligen Värdepappersfondsutredningens förslag att Finansinspektionen ska få besluta att en fond under viss tid ska senarelägga försäljning och inlösen av andelar under förutsättning att det är i andelsägarnas eller allmänhetens intresse. Detta är i enlighet med de nya, ovan beskrivna bestämmelserna i UCITS IV-direktivet, där den behöriga myndigheten i hemlandet får möjlighet att besluta om att senarelägga försäljning och inlösen av andelar eller att tillfälligt avbryta försäljning och inlösen av andelar. Även artikel 84 ger den behöriga myndigheten möjlighet att besluta om senareläggning av inlösen av andelar.

## 8 Marknadsföring av fondandelar i annat EES-land

### 8.1 Bakgrund till de nya reglerna

De harmoniserade bestämmelserna för fondföretag avser att skapa en auktorisation som erkänns av alla EU:s medlemsstater. Detta möjliggör för svenska fondbolag att verka inom EU och, tack vare EES-avtalet, också inom EES. Fondföretag med säte inom EES får samtidigt verka här. Hemlandets auktorisation medför inte automatiskt en rätt att sälja fondandelar i annat EES-land (värdland). De nuvarande reglerna innebär att innan en fond får marknadsföra sig i en annan medlemsstat måste fondföretaget anmäla detta till de behöriga myndigheterna i värdlandet. Möjligheten att med stöd av sitt hemlands auktorisation bedriva verksamhet i ett värdland inom EES avsåg nämligen inte automatiskt rätten att sälja fondandelar i värdlandet. För det fordras att varje värdepappersfond anmäls till värdlandets behöriga myndighet. Försäljning av fondandelar får ske två månader från det att nödvändiga uppgifter lämnats till behörig myndighet i värdlandet.

Enligt kommissionen iakttas inte alltid tidsfristen om två månader och anmälningsförfarandet har ofta blivit långdraget och osmidigt. Detta medför stora kostnader för fondbranschen.<sup>1</sup> Mot bakgrund härav har anmälningsförfarandet ändrats i UCITS IV-direktivet. Fondföretaget ska i fortsättningen endast behöva anmäla till hemlandsmyndigheten att företaget vill marknadsföra fondandelar i annat EES-land.<sup>2</sup> Detta medför ett snabbare anmälningsförfarande och informationsutbyte mellan tillsynsmyndigheterna samt ett klargörande av varje medlemsstats myndighets uppgifter och ansvar. Tillsynsmyndigheten i värdlandet bör inrikta sig på att

---

<sup>1</sup> Kommissionens vitbok om förbättrade ramar för den inre marknaden för investeringsfonder s. 6 f.

<sup>2</sup> Artikel 93 i direktiv 2009/65/EG.

kontrollera att fondföretagen inom värdlandets jurisdiktion följer de nationella reglerna för marknadsföring av fonder.<sup>3</sup> Tillsynsmyndigheten ska även utöva tillsyn över att fondföretaget vidtar erforderliga åtgärder för att i värdlandet kunna göra utbetalningar till andelsägarna, lösa in andelar och lämna den information till andelsägarna som fondföretaget är skyldigt att tillhandahålla. Grundnormen är fortfarande att hemlandsprincipen ska råda, dvs. beviljade tillstånd inom EES-området ska gälla och accepteras av ett värdland.<sup>4</sup>

I detta kapitel redovisar utredningen sin syn på regelverket för fondföretag vid marknadsföring av andelar i annat EES-land. Nya anmälningsbestämmelser för fondföretag har införts genom UCITS IV-direktivet. Det nya direktivet medför dessutom en förändring genom att förvaltningsbolagsspass införts. Det innebär att ett förvaltningsbolag kan förvalta en svensk värdepappersfond vilket inte är tillåtet vare sig enligt det gällande UCITS-direktivet eller enligt LIF. I sådana fall är det bestämmelserna i fondföretagets hemland som gäller avseende fondföretagets bildande och drift, däribland bestämmelser om marknadsföring.<sup>5</sup> Förvaltningsbolaget som förvaltar en värdepappersfond och som vill sälja fondandelar i ett annat land än Sverige måste följa svensk lagstiftning vid anmälan om marknadsföring av fondandelar i annat EES-land.

Vad avser direktivets bestämmelser om att marknadsföra andelar i fondföretag i andra medlemsstater får värdländerna inte ålägga fondföretagen ytterligare krav eller administrativa förfaranden än vad som framgår av direktivet.<sup>6</sup>

De förvaltare som erkänns av direktivet benämns förvaltningsbolag. De svenska förvaltningsbolagen kallas för fondbolag. I fortsättningen används termen förvaltningsbolag i de fall bestämmelserna träffar de utländska bolagen och för svenska förvaltningsbolag används termen fondbolag. När både fondbolag och förvaltningsbolag avses kommer utredningen, för enkelhets skull, att använda begreppet fondförvaltare.

Med fondföretag avses i kapitlet detsamma som utländska företag som har tillstånd att driva verksamhet enligt bestämmelserna i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG. Med fondföretag avses även delfonder i ett fondföretag.

---

<sup>3</sup> Artikel 97.3 i direktiv 2009/65/EG.

<sup>4</sup> Artikel 5.1 i direktiv 2009/65/EG.

<sup>5</sup> Artikel 19.3 i direktiv 2009/65/EG, se även avsnitt 2.

<sup>6</sup> Artikel 91.2 i direktiv 2009/65/EG.

## 8.2 Marknadsföring av andelar i fondföretag

**Utredningens förslag:** När ett fondföretag som hör hemma inom EES vill marknadsföra andelar i Sverige ska företaget anmäla detta till den behöriga myndigheten i sitt hemland.

För fondföretag som inte hör hemma inom EES eller om det hör hemma inom EES men inte omfattas av UCITS IV-direktivet, ska tillstånd från Finansinspektionen krävas när fondföretaget vill marknadsföra sina andelar i Sverige.

Förslaget genomförs genom ändringar i 1 kap. 7 och 9 §§ LIF.

*Skälen för förslaget:* Vissa fonder är inte etablerade i Sverige utan endast marknadsför sig här. Om en eventuell investerare vill köpa andelar i ett sådant fondföretag hänvisas denne till att ta kontakt med fondförvaltaren eller fonden i landet där förvaltaren respektive fonden hör hemma. Verksamhet som endast består av marknadsföring omfattas inte av nuvarande fondlagstiftning. För att ett fondföretag ska vara skyldigt att ge in en anmälan till Finansinspektionen enligt nuvarande 1 kap. 7 § LIF krävs enligt praxis att fondföretaget också säljer andelar i fondföretaget i Sverige. I förarbetena till LIF skrivs att ”Fondföretag som hör hemma i ett annat land inom EES får, efter en anmälan till Finansinspektionen, driva verksamhet (dvs. sälja sina UCITS-fonder) i Sverige.”<sup>7</sup> Med stöd av detta förarbetsuttalande kräver inspektionen anmälan endast i de fall då fondföretag ska sälja fondandelar i Sverige. Om fondföretaget endast ska marknadsföra sina fonder anses företaget inte anmälningspliktigt. I länder som Norge, Danmark, Finland, England och Luxemburg föreligger det anmälningsplikt även i de fall då fondföretag endast marknadsför sina andelar i landet. I vissa av dessa länder görs undantag från anmälningsplikten för marknadsföring gentemot professionella investerare.

Med hänsyn till att de nämnda EES-länderna har en annan tolkning av vad som omfattas av anmälningsplikten har det förarbetat utredningen att överväga om anmälningsplikten bör utvidgas i Sverige till att även avse sådana fall då fondföretaget avser att endast marknadsföra fondandelar i Sverige men inte sälja fondandelar här i landet. I den svenska versionen av UCITS IV-direktivet används i artikel 91 begreppet ”marknadsföra”. I den engelska

<sup>7</sup> Prop. 2002/03:150 s. 268 f.

versionen används begreppet "market", i den franska versionen används "commercialiser", i den danska versionen används "markedsføre" och i den tyska versionen används "vertreiben". Översättningen av de utländska begreppen blir marknadsföra och av den tyska versionen sälja. I den tidigare svenska versionen av UCITS-direktivet har begreppen "utbjuda" och "saluför" använts.

Av jämförelsen med de olika språkversionerna samt UCITS IV-direktivets materiella innehåll drar utredningen den slutsatsen att direktivet inte avsett att ändra den materiella innebörden av begreppet genom att i den svenska versionen av UCITS IV-direktivet använda ordet marknadsföra i stället för saluför.

Marknadsföring är enligt marknadsföringslagen (2008:486), förkortad MFL, reklam och andra åtgärder som är ägnade att främja avsättningen av produkter. Ett köperbud anses enligt lagen föreligga när konsumenter i en framställning erbjuds en bestämd produkt. Gränsdragningen mellan marknadsföring och försäljning kan vara svår att göra då marknadsföringen är en del av och syftar till försäljning, varför gränsdragningen kan upplevas som godtycklig för konsumenten. Ur konsumentskyddssynpunkt finns det starka skäl att inte göra skillnad mellan marknadsföring och försäljning utan låta anmälningsplikten omfatta marknadsföring i den mening som avses i MFL. Svenska marknadsrättsliga regler är dessutom som huvudregel tillämpliga på marknadsföring som riktas mot svenska konsumenter, även om marknadsföringen sker från utlandet. UCITS IV-direktivet värnar om konsumentskyddet. Lagstiftaren uppställer särskilda kriterier för ett fondföretag som vill sälja sina andelar till svenska investerare. Det uppställs bl.a. krav på att fondföretaget ska stå under tillsyn och att fondförmögenheten ska placeras i finansiella tillgångar på ett sätt så att riskspridning uppnås. När ett fondföretag notifieras får tillsynsmyndigheten tillfälle att försäkra sig om att fondföretaget uppfyller de krav på konsumentskydd som återfinns i direktivet och som också är infört i LIF, som t.ex. krav på att information lämnas till konsumenten, att andelar ska kunna lösas in och att betalning kan ske till andelsägarna. Genom att inte ställa krav på anmälan till tillsynsmyndigheten och tillåta att fondföretag fritt marknadsför sina andelar till svenska investerare riskerar skyddet för konsumenten att bli sämre. Som ovan nämnts är det inte alltid möjligt att dra en gräns mellan vad som är marknadsföring och försäljning. Konsumenter ska inte behöva bära ansvaret för att kontrollera att en produkt som marknadsförs i Sverige verkligen är anmäld i landet. Detta ansvar bör åvila fondföretagen

och dess distributörer samt tillsynsmyndigheten. Att det anmälningsskyldiga området utökas till att omfatta även marknadsföring hindrar inte att Finansinspektionen, med stöd av reglerna i 12 kap. 19 § LIF, kan ingripa mot ett fondföretag eller en distributör av fondföretaget och förbjuda fortsatt verksamhet i Sverige. Även denna möjlighet att ingripa kan bidra till att förbättra skyddet för konsumenterna.

Med hänsyn till vad som ovan sagts är det utredningens uppfattning att bestämmelserna om anmälan ska vara tillämpliga även för fondförvaltare som, utan att sälja andelar, marknadsför andelar i ett fondföretag i Sverige. Bestämmelsen i 1 kap. 7 § LIF bör därför ändras så att det framgår att även marknadsföring av andelar är anmälningsskyldigt.

*Tillståndsskyldighet för marknadsföring av andelar i fondföretag som inte hör hemma inom EES eller, om de hör hemma inom EES, inte omfattas av UCITS IV-direktivet*

Utredningens förslag innebär att även marknadsföring i Sverige av andelar i fondföretag som omfattas av UCITS IV-direktivets bestämmelser ska vara anmälningsskyldigt. Samma synsätt bör även gälla för ett fondföretag som inte hör hemma inom EES eller, om det hör hemma inom EES, inte omfattas av UCITS IV-direktivet. Ett sådant fondföretag får enligt 1 kap. 9 § LIF, efter tillstånd av Finansinspektionen marknadsföra och sälja andelar i företaget här i landet, från filial eller utan att inrätta filial. Även dessa fondföretag kan rikta sig till allmänheten och marknadsföras till konsumenterna. Konsumentskyddet gör sig således gällande även här och det finns inte skäl att i detta avseende behandla harmoniserade och oharmoniserade fondföretag olika. Det innebär att redan marknadsföring utan efterföljande försäljning av andelar i sådana fondföretag som avses i 1 kap. 9 § LIF bör vara tillståndsskyldigt. Bestämmelsen i 1 kap. 9 § LIF bör därför ändras.

*Anmälnings- och tillståndsplikt för fondföretag riktade till professionella investerare*

Utredningens förslag innebär att det anmälnings- och tillståndspliktiga området utökas genom att även ren marknadsföring av andelar i framtiden kommer att kräva att ett fondföretag anmäls eller får tillstånd att verka här i landet. Skälet för förslaget är bl.a. att det bidrar till ett förbättrat konsumentskydd. Det skulle kunna anföras att det inte borde råda någon anmälnings- eller tillståndsplikt för ett fondföretag så länge som marknadsföringen riktad endast till professionella investerare. Ett skäl för ett sådant synsätt skulle kunna vara att dessa investerare kan tillvarata sina intressen, vilket skulle vara skäl för att göra avsteg från notifikationsplikten eller tillståndsplikten. Med ett sådant undantag kan vissa institutionella investerare få tillgång till en viss typ av utländska fonder som, om fonden hade omfattats av notifikationsplikt eller tillståndsplikt, inte skulle förekomma på den svenska marknaden.

Utredningen inser att det skulle finnas vissa fördelar med att göra undantag från anmälnings- eller tillståndsplikten då marknadsföringen av andelar i fondföretag riktas endast till professionella investerare. Det görs emellertid inte någon skillnad mellan professionella investerare och konsumenter i UCITS IV-direktivet i den här aktuella frågan. Man kan heller inte bortse från att en sådan kategoriuppdelning av investerarna kan leda till vissa gränsdragningsproblem i den praktiska tillämpningen. Sammantaget anser utredningen därför att det inte bör införas undantag från anmälnings- eller tillståndsplikten för marknadsföring som endast riktar sig till professionella investerare.

*Vad som avses med marknadsföring*

Med marknadsföring avses i 3 § MFL reklam och andra åtgärder i näringsverksamhet som är ägnade att främja avsättningen av och tillgången till produkter, inbegripet en näringsidkares handlande, underlåtenhet eller någon annan åtgärd eller beteende i övrigt före, under eller efter försäljning eller leverans av produkter till konsumenter och näringsidkare.

Anmälnings- eller tillståndsplikten för marknadsföring av fondandelar i Sverige bör omfatta alla former av främjande av försäljning i landet, t.ex. reklam i massmedierna, marknadsföring per telefon,

post och internet samt särskilda evenemang för investerare. Det kan även omfatta muntlig information som ges på fondföretagets eller dess ombuds kontor eller vid särskilda evenemang för investerare. Om fondföretaget inte på något sätt marknadsför sina tjänster eller sina fonder i Sverige och dess avsikt inte är att värva kunder bosatta i Sverige så utgör det dock inte marknadsföring. Ytterligare ett krav bör vara att det varken på fondföretagets elektroniska hemsida eller i något annat material finns anvisningar eller uppgifter som uttryckligen är riktade till kunder bosatta i Sverige. Om en hemsida är avfattad på svenska får den i normalfallet anses rikta sig till investerare bosatta i Sverige. Det finns dock finska fondföretag som på sina elektroniska hemsidor har text både på finska och svenska. I sådana fall kan det inte anses att fondföretagen vänder sig till svenska investerare.

Det bör inte anses som marknadsföring om en investerare helt på eget initiativ tar kontakt med fondföretaget eller förvaltningsbolaget och tecknar fondandelar, t.ex. via bolagets eller fondföretagets elektroniska hemsida. Det bör inte heller anses som marknadsföring om en investerare på eget initiativ tar kontakt med ett värdepappersbolag och ber bolaget förmedla en order avseende ett fondföretag som inte ingår i bolagets erbjudande. Om värdepappersbolaget uteslutande bidrar med själva förmedlingstjänsten kan bolaget i sådant fall inte anses ha marknadsfört fondföretaget i Sverige. Något hinder för värdepappersbolag att på uppdrag av investerare förteckna andelarna i fondföretaget på depå hos bolaget bör inte föreligga i ett sådant fall.

Någon anmälnings- eller tillståndsplikt kan heller inte anses uppkomma bara på den grunden att exempelvis en bank, inom ramen för ett diskretionärt portföljförvaltningsuppdrag, placerar en kunds medel i ett fondföretag (se 2 kap. 1 § 4 LVPM).

I de fall ett fondföretag inte marknadsför sina tjänster eller sina fonder i Sverige och inte har för avsikt att värva kunder här i landet är det således inte fråga om en gränsöverskridande verksamhet av fondföretaget och då omfattas inte företaget av anmälnings- eller tillståndsplikten.

För de fondföretag som omfattas av det harmoniserade området innebär utredningens förslag i huvudsak förenklingar. Enligt förslaget ska endast de fondföretag som finns förtecknade hos Finansinspektionen få marknadsföras i Sverige. Det gäller även de värdepappersbolag och försäkringsförmedlare som distribuerar andelar i fondföretag. Förfarandet för att anmäla ett fondföretag enligt

1 kap. 7 § LIF får redan i dag anses förhållandevis enkel. Med UCITS IV-direktivet kommer förfarandet att ytterligare förenklas. Därigenom underlättas gränsöverskridande verksamhet inom det harmoniserade området. För de oharmoniserade fondföretagen kan konsekvenserna bli större. För dessa krävs enligt 1 kap. 9 § LIF tillstånd. Finansinspektionens prövning är också mer omfattande än vad som är fallet för de harmoniserade fondföretagen.

### 8.3 Anmälan om marknadsföring av fondandelar i annat EES-land

**Utredningens förslag:** Vill ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond marknadsföra fondandelar i ett annat land inom EES, ska bolaget, innan marknadsföringen påbörjas, anmäla detta till Finansinspektionen.

Inspektionen ska bedöma om de handlingar som fondförvaltaren gett in är fullständiga. Inom tio arbetsdagar efter mottagandet av den kompletta anmälan ska inspektionen lämna över handlingarna till behörig myndighet i det EES-land där bolaget avser att marknadsföra fondandelar. Till handlingarna ska inspektionen bifoga ett intyg om att fonden uppfyller kraven i UCITS IV-direktivet.

Omedelbart efter att inspektionen överlämnat handlingarna till behörig myndighet i värdlandet ska inspektionen underrätta fondförvaltaren om att så har skett. Fonden får tillträde till marknaden i värdlandet fr.o.m. dagen för denna underrättelse.

Förslagen genomförs genom införande av en ny paragraf i LIF, 2 kap. 15 b §.

*Skälen för förslaget:* Procedurregler för ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond och som önskar marknadsföra sina fondandelar i en annan medlemsstat finns i artikel 93 i UCITS IV-direktivet. Utredningen föreslår att dessa bestämmelser genomförs i Sverige genom införande av en ny paragraf i LIF, 2 kap. 15 b §.

### *Anmälan*

Fondförvaltaren ska till inspektionen lämna en skriftlig anmälan om att bolaget vill marknadsföra fondandelar i ett annat EES-land. Frågan om när en åtgärd föranleder anmälningsplikt för marknadsföring och försäljning måste i första hand vara en fråga för fondförvaltaren och världlandets tillsynsmyndighet att bedöma. Om en åtgärd är anmälningspliktig i världlandet måste fondförvaltaren inkomma med en anmälan till Finansinspektionen innan marknadsföringen i världlandet påbörjas.

Anmälan ska innehålla uppgifter om de åtgärder som har vidtagits för marknadsföringen av fondandelarna i världlandet, och i förekommande fall, uppgift om andelsklasser. I associationsrättsliga fondföretag kan det förekomma aktieklasser och i kontraktsrättsliga fondföretag kan det förekomma andelsklasser. Gemensamt för dessa klasser är att de erbjuder investeraren att förvärva andelar som är förenade med olika rättigheter och kan ha olika NAV men där förmögenhetsmassan fortfarande är gemensam.

Om ett förvaltningsbolag förvaltar en värdepappersfond ska detta anges i anmälan. Till anmälan ska även bifogas de senaste versionerna av fondens informationsbroschyr inklusive fondbestämmelser, och, om det är lämpligt, årsrapport, eventuell halvårsrapport samt faktablad.

I kommissionens förordning (EU) nr 584/2010 finns en mall för hur den skriftliga anmälan om marknadsföring i annat EES-land ska utformas.<sup>8</sup> Det anges även i mallen vilka handlingar som ska bifogas anmälan.

### *Förfarandet hos Finansinspektionen*

Finansinspektionen ska bedöma om de handlingar som getts in är fullständiga. Senast tio arbetsdagar efter att inspektionen mottagit en fullständig anmälan ska inspektionen vidarebefordra handlingarna till den behöriga myndigheten i det EES-land där bolaget avser att marknadsföra fondandelarna. Till handlingarna ska inspektionen bifoga ett intyg om att fonden uppfyller kraven i UCITS IV-direktivet. I kommissionens förordning (EU) nr 584/2010 finns en mall för hur ett sådant intyg ska utformas.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Artikel 1 och bilaga I till Kommissionens förordning (EU) nr 584/2010.

<sup>9</sup> Artikel 1 och bilaga II till Kommissionens förordning (EU) nr 584/2010.

Det är endast inspektionen som kan vägra ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag att marknadsföra sina andelar i ett annat EES-land. Den behöriga myndigheten i värdlandet kan inte vägra fondförvaltaren att marknadsföra andelar på dess territorium. Den myndigheten kan inte heller begära in ytterligare handlingar, intyg eller uppgifter utöver dem som föreskrivs i artikel 93.

Efter att inspektionen överlämnat handlingarna till den behöriga myndigheten i värdlandet ska Finansinspektionen omedelbart underrätta fondförvaltaren om att så har skett. Detta innebär att inspektionen direkt efter att ha skickat över handlingarna till tillsynsmyndigheten i värdlandet, skickar underrättelsen till bolaget. Dessa två händelser kommer således att inträffa samma dag. Från och med denna dag får fondförvaltaren inleda sin verksamhet för de värdepappersfonder som omfattas av anmälan.

#### *Översända handlingar på elektronisk väg*

UCITS IV-direktivet innehåller bestämmelser om att medlemsstaterna ska säkerställa att den behöriga myndigheten i värdlandet har tillgång till anmälan med samtliga handlingar på elektronisk väg. Av direktivet framgår vidare att medlemsstaterna ska säkerställa att den behöriga myndigheten godkänner att anmälan jämte fullständiga handlingar kan ges in till myndigheten elektroniskt och att myndigheten överför handlingarna elektroniskt till den behöriga myndigheten i värdlandet.<sup>10</sup> Även de översättningar som gjorts av dessa handlingar ska på elektronisk väg vidarebefordras till myndigheten i värdlandet.

Detta innebär att sökanden i fortsättningen ska kunna lämna in en anmälan med samtliga handlingar elektroniskt. Redan i dag accepterar Finansinspektionen ansökningar i elektronisk form.

Underrättelsen till fondförvaltaren om att anmälan skickats till den behöriga myndigheten i värdlandet och att fondförvaltaren den dagen kan inleda sin verksamhet bör skickas elektroniskt. Härigenom säkerställs att fondförvaltaren samma dag som anmälan skickats till den behöriga myndigheten i värdlandet kan inleda verksamheten.

---

<sup>10</sup> Artikel 93 punkterna 5 och 7 i direktiv 2009/65/EG.

Ett arbete med att utveckla ett gemensamt databehandlings-system för medlemsstaterna samordnas i Europeiska värdepappers-tillsynskommittén.<sup>11</sup>

Kommissionen har antagit ett direktiv som genomför UCITS IV-direktivet och som innehåller närmare bestämmelser bl.a. om att fondförvaltaren ska på sin elektroniska hemsida publicera de handlingar som ska ges in tillsammans med anmälan om att marknadsföra fondandelar i ett annat EES-land.<sup>12</sup> Enligt direktivet går det bra att även publicera handlingarna på en annan elektronisk hemsida som anges av fondföretaget i dess anmälan. Av direktivet framgår vidare att fondföretagen ska se till att fondföretagets värdland har tillgång till den elektroniska hemsida där företaget publicerar sina handlingar. I kommissionens förordning finns fler detaljerade bestämmelser om samordning mellan de behöriga myndigheterna vid bl.a. översändning av anmälan om marknadsföring i annat EES-land.<sup>13</sup>

#### 8.4 Fondföretag som vill marknadsföra andelar i Sverige

**Utredningens förslag:** Ett fondföretag ska få marknadsföra andelar i Sverige fr.o.m. den dag den behöriga myndigheten i företagens hemland underrättat företaget om att anmälan om marknadsföring samt intyget om att företaget uppfyller kraven i UCITS IV-direktivet, lämnats över till Finansinspektionen. Om det sker några förändringar avseende fondföretagets åtgärder för marknadsföring eller en ändring av de andelsklasser som ska marknadsföras ska fondföretaget skriftligen underrätta Finansinspektionen om detta innan ändringen verkställs. Fondföretaget ska även underrätta Finansinspektionen om ändringar i de handlingar som bifogats anmälan om marknadsföring.

Förslaget genomförs genom ändring i 1 kap. 7 § LIF.

*Skälen för förslaget:* Eftersom marknadsföring av andelar i en UCITS-fond i andra EES-länder enligt UCITS IV-direktivet ska anmälas i fondföretagets hemland, behöver fondföretaget inte

<sup>11</sup> Artikel 33 i kommissionens direktiv 2010/44/EU.

<sup>12</sup> Artikel 31 i kommissionens direktiv 2010/44/EU.

<sup>13</sup> Artiklarna 3–5 i Kommissionens förordning (EU) nr 584/2010.

längre anmäla till Finansinspektionen att företaget har för avsikt att marknadsföra andelar i företaget i Sverige. Finansinspektionen kommer i stället att få denna information direkt från den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland. Den behöriga myndigheten ska senast tio arbetsdagar efter mottagandet av företagets anmälan skicka över den samt ett intyg som bekräftar att företaget uppfyller kraven i UCITS IV-direktivet till inspektionen. Samtidigt som den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland skickar denna information till inspektionen kommer myndigheten att skicka en underrättelse till fondföretaget att det fr.o.m. den dagen kan marknadsföra andelar i Sverige.<sup>14</sup> Inspektionen kommer att få denna information samma dag som försäljningen kan börja i Sverige. Fondföretaget får således rätt att marknadsföra andelar fr.o.m. den dag företaget får underrättelsen av den behöriga myndigheten i hemlandet att myndigheten lämnat handlingarna till inspektionen. Inspektionen kan inte begära in ytterligare handlingar, intyg eller uppgifter av det utländska fondföretaget utöver dem som föreskrivs i direktivet.<sup>15</sup> Inte heller i övrigt får inspektionen ålägga fondföretaget några ytterligare krav eller administrativa förfaranden inom direktivets tillämpningsområde.<sup>16</sup>

#### *Ålägganden för fondföretaget*

Enligt artikel 92 (tidigare artikel 45 i UCITS-direktivet) ska fondföretagen vidta nödvändiga åtgärder för att i värdlandet kunna göra utbetalningar till andelsägarna och lösa in andelar. Företaget ska vidare lämna den informationen som företaget är skyldigt att tillhandahålla investerarna enligt reglerna i hemlandet. Denna skyldighet för fondföretagen framgår av 1 kap. 7 § LIF.

#### *Fondföretagets underrättelseskyldighet till Finansinspektionen*

Enligt UCITS IV-direktivet ska fondföretaget till den behöriga myndigheten i värdlandet anmäla varje ändring i de handlingar som ingetts tillsammans med anmälan, dvs. informationsbroschyrer, faktablad, fondbestämmelse, bolagsordning, årsberättelser och halvårsredogörelser (artikel 93.7). Fondföretaget ska meddela myndig-

---

<sup>14</sup> Artikel 93.3 i direktiv 2009/65/EG.

<sup>15</sup> Artikel 93.6 i direktiv 2009/65/EG.

<sup>16</sup> Artikel 91.2 i direktiv 2009/65/EG.

heten var dessa handlingar kan fås på elektronisk väg. Den behöriga myndigheten ska ha en e-postadress för mottagande av uppdaterade och ändrade dokument.<sup>17</sup> Utredningen föreslår att denna bestämmelse genomförs genom ändring i 1 kap. 7 § LIF.

Om det sker några förändringar beträffande fondföretagets åtgärder såvitt avser marknadsföring eller en ändring av de andelsklasser som ska marknadsföras, ska fondföretaget skriftligen underätta Finansinspektionen om detta.<sup>18</sup> Fondföretaget ska meddela inspektionen om ändringen innan den genomförs. Utredningen föreslår att denna bestämmelse genomförs genom ändring i 1 kap. 7 §.

## 8.5 Information om fondandelsvärde

**Utredningens bedömning:** Artikel 94.3 i UCITS-direktivet om när fondandelsvärde ska offentliggöras får anses genomförd i svensk rätt genom 4 kap. 10 § tredje stycket LIF.

*Skälen till bedömningen:* Offentliggörande av priser vid försäljning och inlösen av fondföretagets andelar ska enligt artikel 94.3 ske så ofta som krävs enligt lagstiftningen i fondföretagets hemland. Enligt 4 kap. 10 § tredje stycket LIF ska fondbolaget fortlöpande och minst en gång varje vecka beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet. Enligt utredningens bedömning är artikel 94.3 därigenom redan införd i svensk lag.

## 8.6 Språkbestämmelser

**Utredningens förslag:** Finansinspektionen ska få föreskriva om på vilket språk anmälan om marknadsföring ska ske.  
Förslaget genomförs genom ändring i 13 kap. 1 § LIF.

*Skälen för förslaget:* Enligt artikel 94.1 b i UCITS IV-direktivet ska basfakta för investerare (faktabladet) för de fondföretag som marknadsför sina andelar i ett annat EES-land vara översatt till värdlandets officiella språk eller till ett av de officiella språken i värdlandet eller till ett språk som godkänns av den behöriga myndigheten i den

<sup>17</sup> Artikel 32 i kommissionens direktiv 2010/44/EU.

<sup>18</sup> Artikel 93.8 i direktiv 2009/65/EG.

medlemsstaten. Med hänsyn till att det är viktigt att faktabladet är lättförståeligt för alla investerare bör faktabladet vara översatt till svenska.

Av artikel 94.1 c framgår att fondföretaget får välja om informationsbroschyren och övriga handlingar som ska tillhandahållas investerarna ska översättas till det officiella språket i värdlandet, till ett av de officiella språken i värdlandet, till ett språk som godkänns av den behöriga myndigheten i värdlandet eller till ett språk som är brukligt inom den internationella finanssektorn. Enligt utredningens bedömning bör förvaltningsbolaget få välja att upprätta informationsbroschyren på svenska eller på engelska. Med övriga handlingar avses bl.a. årsberättelse och halvårsredogörelse.

Även ändringar i faktabladet, informationsbroschyren och övriga handlingar ska enligt artikel 94.2 översättas.

Finansinspektionen får enligt 1 § 1 förordningen (2004:75) om investeringsfonder meddela föreskrifter om översättning till svenska språket av information som fondföretag och förvaltningsbolag lämnar i Sverige. Detta bemyndigande bör enligt utredningens mening omfatta även frågan till vilket språk ett fondföretags faktablad, informationsbroschyr och övriga handlingar ska översättas.

Enligt artikel 93.4 i UCITS IV-direktivet ska anmälan till inspektionen vara avfattad på ett språk som är brukligt inom den internationella finanssektorn. Det språk som är brukligt för närvarande är engelska. Även inspektionens intyg om att fonden uppfyller kraven i UCITS IV-direktivet ska vara upprättat på engelska.

Det är lämpligt att Finansinspektionen i sina föreskrifter anger närmare vilket eller vilka språk anmälan om marknadsföring ska vara avfattad på. Inspektionen bör få ett uttryckligt bemyndigande om det.

Av artikel 93.4 framgår vidare att om fondföretagets hemland och värdland godkänner det, kan anmälan och intyget avfattas på ett språk som är officiellt i både fondföretagets hemland och i värdlandet. För Sveriges del skulle detta undantag kunna bli aktuellt om det t.ex. är ett finskt fondföretag som till finska tillsynsmyndigheten anmäler att företaget vill marknadsföra andelar i Sverige. I ett sådant fall bör såväl fondföretagets anmälan som den finska tillsynsmyndighetens intyg kunna vara på svenska.

## 8.7 Finansinspektionens tillsynsansvar

**Utredningens bedömning:** Den behöriga myndigheten i ett fondföretags värdland ska enligt artikel 97.3 UCITS IV-direktivet vara behörig att kontrollera att de bestämmelser som ligger utanför direktivets tillämpningsområde följs samt att kraven i artiklarna 92 och 94 efterlevs.

Enligt utredningens bedömning kan artikel 97.3 redan anses genomförd i svensk rätt genom den tillsyn som Finansinspektionen och Konsumentverket redan i dag utövar.

*Skälen för bedömningen:* Av artikel 97.3 andra meningen UCITS IV-direktivet framgår att myndigheterna i fondföretagets värdland ska vara behöriga att kontrollera att de bestämmelser som ligger utanför direktivets tillämpningsområde följs samt att kraven i artiklarna 92 och 94 efterlevs. Artikel 92 reglerar att fondföretaget vidtar de åtgärder som krävs för att kunna göra utbetalningar till andelsägarna, och lösa in andelar och att företaget lämnar ut den information som företaget är skyldigt att lämna ut enligt lagstiftningen i hemlandet. Artikel 94 innehåller bl.a. bestämmelser om vilket språk de olika handlingarna som ska tillhandahållas andelsägarna ska vara upprättade på. Artikeln ger fondföretaget ansvaret för att översättningen av informationen till andelsägarna troget återger innehållet i ursprungstexten.

Enligt nuvarande 10 kap. 1 § första stycket LIF har Finansinspektionen tillsyn över fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§. Redan i dag inriktar inspektionen sig på att kontrollera att det utländska fondföretaget följer reglerna på fondområdet om vilken information som företaget är skyldigt att lämna ut och vilket innehåll denna information har. Inspektionens tillsyn omfattar även att fondföretaget vidtar de åtgärder som krävs för att kunna göra utbetalningar till andelsägarna och lösa in andelar.<sup>19</sup> Det är däremot Konsumentverket som har tillsyn över om ett fondföretag följer bestämmelserna i MFL. Tillsynsansvaret vad avser marknadsföringen av fondandelar är således delat och viss överlappning i tillsynen kan förekomma. Det ankommer på Finansinspektionen och Konsumentverket att närmare samråda om hur tillsynen över marknadsföringen av fondandelar ska utövas. För närvarande finns också ett sam-

<sup>19</sup> 1 kap. 7 § LIF.

arbetsavtal mellan inspektionen och Konsumentverket som berör bl.a. dessa frågor.

Med hänsyn till att inspektionens och Konsumentverkets tillsyn redan i dag omfattar att fondföretagen ska efterleva den svenska lagstiftningen så krävs det ingen lagändring såvitt avser myndigheternas tillsynsansvar över fondföretagen som marknadsför andelar i Sverige.

## 8.8 Information om svensk lagstiftning om marknadsföring av fondandelar

**Utredningens bedömning:** På Finansinspektionens hemsida ska finnas lättillgänglig information om svensk marknadsföringslagstiftning, översatt till engelska.

Artikel 91.3 i UCITS IV-direktivet bör införas i svensk rätt genom bestämmelser på lägre nivå än lag.

*Skälen för bedömningen:* Medlemsländerna ska se till att det är lätt att på distans och på elektronisk väg få tillgång till fullständig information om ländernas relevanta regler om marknadsföring av fondandelar. Informationen ska vara klar, otvetydig och aktuell. Informationen ska finnas på ett språk som är brukligt inom den internationella finanssektorn (artikel 91.3), vilket för närvarande är engelska.

Redan i dag finns mycket information översatt till engelska att tillgå på Finansinspektionens hemsida. Ett flertal av inspektionens föreskrifter på värdepappersområdet är översatta till engelska. Där emot finns i dag ingen information om den svenska lagstiftning som gäller vid marknadsföring av fondandelar på inspektionens hemsida.

Det är lämpligt att inspektionen på sin hemsida redogör för den svenska marknadsföringslagstiftningen som är tillämplig vid sådan försäljning av fondandelar. Denna information ska vara översatt till engelska. Enligt utredningens mening bör denna bestämmelse genomföras i svensk rätt genom bestämmelser på lägre nivå än lag.

Kommissionen har antagit ett direktiv som genomför UCITS IV-direktivet och som innehåller närmare bestämmelser för vilken information som ska tillhandahållas på tillsynsmyndighetens hemsida.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Artikel 30 i kommissionens direktiv 2010/44/EU.

## 9 Faktablad och informationsbroschyr

### 9.1 Faktablad och informationsbroschyr

En viktig del av regleringen för fondbolag och investeringsfonder är bestämmelserna om vilken information som ska lämnas, dels till investerare, dels till Finansinspektionen. Dessa bestämmelser blir genom genomförandet av UCITS IV-direktivet även tillämpliga på förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder. Information om fonderna ska lämnas till investerarna i en särskild informationsbroschyr. Dessutom ska det finnas ett faktablad som ska vara en lättbegriplig sammanfattning av den grundläggande information som behövs för att man ska kunna bedöma fonden och den risk som är förenad med att investera i den.

Finansinspektionen har, med stöd av förordningen (2004:75) om investeringsfonder, utfärdat Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2008:11) om investeringsfonder. Finansinspektionen har där närmare föreskrivit vad informationsbroschyren och faktabladet ska innehålla för information.

## 9.2 Information som ska ingå i ett faktablad

**Utredningens förslag och bedömning:** Det finns detaljerade bestämmelser i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 om vad ett faktablad för en värdepappersfond ska innehålla och om den föreskrivna formen för faktabladet. Förordningens bestämmelser ska inte föras in i LIF, eftersom EU-förordningen blir direkt tillämplig i Sverige. Däremot bör det finnas en hänvisning till EU-förordningen i LIF.

Bestämmelserna i kommissionens förordning ska i tillämpliga delar även gälla faktablad för en specialfond.

Förslaget innebär att en ny paragraf införs i LIF, 4 kap. 15 a §.

*Skälen för förslaget och bedömningen:* Kommissionen anser att texterna i faktabladen i många fall är för omfattande och komplicerade och därför av begränsat värde för investerarna.<sup>1</sup> Kommissionen har därför antagit en förordning som ska gälla i alla medlemsstaterna för att faktabladen ska bli mer enhetliga.

I artikel 78 i UCITS IV-direktivet anges vissa väsentliga uppgifter om hur faktabladet ska utformas och vilka uppgifter faktabladet ska innehålla. Det framgår vidare av direktivet i artikel 79.1 att basfakta (faktabladet) ska utgöra information före kontraktstecknande och att basfakta (faktabladet) ska vara rättvist, tydligt och icke vilseledande samt vara förenligt med de relevanta delarna i informationsbroschyren. I kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 anges uttömmande den föreskrivna formen och innehållet för faktabladet för värdepappersfonder.

Beskrivning av vad ett faktablad är framgår redan i dag av LIF. Bestämmelserna om faktabladets innehåll för värdepappersfonder bör däremot inte finnas i LIF, eftersom kommissionens förordning anger uttömmande den föreskrivna formen och innehållet för faktabladet. I 4 kap. 15 a § LIF bör det finnas en hänvisning till kommissionens förordning.

Vad avser faktabladet för specialfonder gäller i dag i princip samma regler som för värdepappersfonderna. Dock framgår av 4 kap. 16 § LIF att om fonden är en specialfond, ska detta anges i faktabladet. Det finns enligt utredningen inte något skäl att avvika från tidigare ordning och låta olika regler gälla för värdepappersfonder

<sup>1</sup> Kommissionens vitbok om förbättrade ramar för den inre marknaden för investeringsfonder s. 11 f.

och specialfonder. Därför bör också kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 göras tillämplig på specialfonder. Vad som där anges om värdepappersfonder ska således också i tillämpliga delar gälla specialfonder. Den nuvarande bestämmelsen i lagen om att det tydligt ska framgå att fråga är om en specialfond bör dock kvarstå.

Finansinspektionen kan enligt 1 § 10 förordningen om investeringsfonder meddela föreskrifter om innehållet i informationsbroschyren och faktabladet. Detta bemyndigande bör tas bort såvitt avser faktabladen då innehållet i dessa uttömmande kommer att regleras i kommissionens förordning.

### 9.3 Fondbolagets och förvaltningsbolagets ansvar för faktablad

**Utredningens förslag:** Fondbolag eller förvaltningsbolag ska endast kunna ställas till ansvar för innehållet i faktabladet och för översättning av faktabladet om innehållet är vilseledande, oriktigt eller inte stämmer överens med informationsbroschyren.

Förslaget genomförs genom införande av en ny paragraf i LIF, 2 kap. 21 a §.

*Skälen för förslaget:* I Sverige har vi kontraktsrättsliga fonder, dvs. värdepappersfonder som förvaltas av ett fondbolag. I de länder där fonderna är aktiebolag med rörligt aktiekapital (t.ex. SICAV:er) kan fondförvaltningen skötas av aktiebolaget självt eller av ett externt förvaltningsbolag. Om de utländska fondföretagen är aktiebolag med rörligt aktiekapital kan eventuell skadeståndstalan, t.ex. såvitt avser ofullständig översättning av fondföretagets information, föras mot dessa bolag. I de fall fondföretaget är en kontraktsrättslig fond är fonden inte ett eget rättssubjekt och kan därför inte förvärva rättigheter eller ikläda sig skyldigheter eller föra talan inför domstol. Fondandelsägarnas äganderätt till fonden är kraftigt beskuren och medför egentligen endast en rätt att få sina andelar i fonden inlösta samt i förekommande fall erhålla utdelning. I gengäld ansvarar inte fondandelsägarna för förpliktelser som avser fonden. I stället har förvaltaren (fondbolaget) fått många av de befogenheter som normalt förknippas med äganderätten. Fondbolaget företräder andelsägarna i alla frågor som gäller värdepappersfonden. Fondandelsägarnas äganderätt kommer till uttryck

genom att såväl fondbolaget som förvaringsinstitutet kan bli skadeståndsskyldiga gentemot fondandelsägare för skada som tillfogats denne genom överträdelse av de bestämmelser som gäller för fonden. Fondförvaltarens skadeståndsskyldighet speglar på så sätt fondandelsägarnas rättigheter.

#### *Direktivets bestämmelser*

Faktabladet ska vara rättvisande, tydligt och icke vilseledande. Det ska överensstämma med de relevanta delarna i informationsbroschyren.<sup>2</sup> Enligt artikel 79.2 i UCITS IV-direktivet ska ingen ställas till civilrättsligt ansvar endast på grund av uppgifterna i basfakta (faktabladet), inbegripet översättningen av detta, om det inte är så att faktabladet eller översättningen är vilseledande, oriktiga eller inte överensstämmer med de relevanta delarna av prospektet (informationsbroschyren). Faktabladet ska innehålla en tydlig upplysning om detta. Av kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 framgår att det i faktabladet ska anges en förklaring om innehållet i artikel 79.2.<sup>3</sup>

Det framgår även av UCITS IV-direktivet att ansvaret för att översättningen av fondföretagets information till investerarna överensstämmer med originaltexten åvilar fondföretaget.<sup>4</sup> Fondföretaget ansvarar även för att översättningen av ändringar i informationen överensstämmer med originaltexten.<sup>5</sup>

#### *Utredningens ställningstagande*

För kontraktsrättsliga fondföretag är det förvaltningsbolaget eller fondbolaget som kan bli skadeståndsskyldigt gentemot andelsägarna, om det kan konstateras att faktabladet är vilseledande, oriktigt eller på annat sätt inte överensstämmer med informationsbroschyren. Bolaget kan även bli skadeståndsskyldigt gentemot andelsägarna om en översättning av faktabladet innebär att det översatta faktabladet är vilseledande, oriktigt eller på annat sätt inte överensstämmer med informationsbroschyren på originalspråket.

I LIF finns redan i dag ett skadeståndsansvar för fondbolag, se 2 kap. 21 § LIF. Enligt utredningens bedömning bör fondbolagets

---

<sup>2</sup> Artikel 79.1 i direktiv 2009/65/EG.

<sup>3</sup> Artikel 20.1 e i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010.

<sup>4</sup> Artiklarna 64.2 och 94.1 d i direktiv 2009/65/EG.

<sup>5</sup> Artikel 94.2 i direktiv 2009/65/EG.

och förvaltningsbolagets ansvar för faktabladen tydligt framgå av LIF. Utredningen föreslår därför att det införs en ny paragraf i LIF där detta skadeståndsansvar framgår, 2 kap. 21 a § LIF.

Såvitt avser ett fondföretags ansvar för att översättningen av de handlingar som lämnas till andelsägare i ett annat EES-land är i överensstämmelse med handlingarna på originalspråket gör utredningen den bedömningen att detta ansvar redan idag åvilar fondbolaget genom skadeståndsregeln i 2 kap. 21 § LIF.

## 9.4 Informationsbroschyr

**Utredningens bedömning:** UCITS IV-direktivet föreskriver inga större förändringar vad gäller innehållet i informationsbroschyren. Det krävs därför ingen lagändring såvitt avser innehållet i informationsbroschyren.

*Skälen för bedömningen:* Ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag ska för varje värdepappersfond upprätta och offentliggöra en aktuell informationsbroschyr. UCITS IV-direktivet innebär inga större förändringar av innehållet i informationsbroschyren. Ändringarna återfinns i modul A i bilaga 1 till UCITS IV-direktivet där det framgår bl.a. att det ska finnas uppgifter i prospektet (informationsbroschyren) om fondföretaget förvaltas av ett förvaltningsbolag som har hemvist i ett annat land än fondföretaget.<sup>6</sup>

Finansinspektionen har i dag ett bemyndigande av regeringen att föreskriva vad informationsbroschyren ska innehålla för uppgifter. Utredningen föreslår att bestämmelserna i bilagan till UCITS IV-direktivet genomförs genom att inspektionen i sina föreskrifter anger vad informationsbroschyren ska innehålla för uppgifter.

I UCITS IV-direktivet används benämningen prospekt för det som i svenska författningar benämns informationsbroschyr. Då det inte innebär någon saklig skillnad har utredningen valt att behålla benämningen informationsbroschyr.

---

<sup>6</sup> se bilaga 1 modul A punkt 1 till direktiv 2009/65/EG.

## 9.5 Marknadsföringsregler

**Utredningens förslag:** Reglerna i 4 kap. 20 § andra stycket LIF om vad som ska framgå av marknadsföringsmaterialet ska av redaktionella skäl flyttas till en ny paragraf i LIF, 4 kap. 20 a §.

**Utredningens bedömning:** Någon lagändring krävs inte med anledning av artikel 77 i UCITS IV-direktivet om att marknadsföringen ska utformas och presenteras så att det tydligt framgår att det är fråga om marknadsföring, eftersom det finns reglerat i 9 och 10 §§ MFL.

*Skälen för förslaget och bedömningen:* Artikel 77 i UCITS IV-direktivet innehåller bestämmelser om marknadsföring av andelar i fondföretag. Enligt bestämmelserna ska det klart framgå att det är fråga om marknadsföring. Informationen ska vara rättvisande, tydlig och inte vilseledande. Informationen ska stämma överens med den information som lämnas i informationsbroschyren och faktabladet. Om fondbolaget eller förvaltningsbolaget genom marknadsföring erbjuder allmänheten att köpa andelar i en fond, ska det av erbjudandet framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa finns att tillgå. I marknadsföringen ska även anges var och på vilket språk informationsbroschyren och faktabladet kan erhållas.

Det framgår redan i dag av 4 kap. 20 § andra stycket LIF att det av reklam eller liknande ska framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa ska finns att tillgå. Av redaktionella skäl föreslår utredningen att denna bestämmelse flyttas till en egen paragraf, 4 kap. 20 a § LIF. Begreppet reklammaterial har bytts ut mot marknadsföringsmaterial. Detta innebär ingen ändring i sak.

Bestämmelserna om reklamidentifiering och om förbud mot vilseledande marknadsföring är i viss utsträckning i överensstämmelse med det innehåll som återfinns i 9 och 10 §§ MFL och som handlar om reklamidentifiering och vilseledande marknadsföring. Enligt 9 § ska all marknadsföring utformas och presenteras så att det tydligt framgår att det är fråga om marknadsföring och vem som svarar för marknadsföringen. Enligt 10 § får en näringsidkare vid marknadsföringen inte använda sig av felaktiga påståenden eller andra framställningar som är vilseledande i fråga om näringsidkarens egen eller någon annans näringsverksamhet.

Konsumentverket har tillsyn över reglerna i marknadsföringslagen men samråder med Finansinspektionen enligt det samarbetsavtal som gäller mellan Finansinspektionen och Konsumentverket i frågor som rör konsumentskyddet inom det finansiella området. Utredningen anser att reglerna i marknadsföringslagen täcker direktivets bestämmelser om reklamidentifiering och till viss del förbudet mot vilseledande reklam. Utredningen anser därför att det inte krävs någon lagändring p.g.a. bestämmelsen i artikel 77 i UCITS IV-direktivet.

## 9.6 Varaktigt medium

**Utredningens bedömning:** Definitionen ”varaktigt medium” tas inte in i LIF. I LIF anges att information ska tillhandahållas i en handling eller i någon annan läsbar och varaktig form som är tillgänglig för investeraren, vilket måste anses vara detsamma som varaktigt medium.

*Skälen för bedömningen:* UCITS IV-direktivet innehåller en definition av ett varaktigt medium. Enligt artikel 2.1 m) menas härmed varje medel som gör det möjligt för en investerare att bevara information, som riktas till denne personligen, på ett sätt så att den är tillgänglig för användning i framtiden under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen och som tillåter oförändrad återgivning av den bevarade informationen. Definitionen i direktivet är i det närmaste identisk med definitionen i det s.k. betaltjänstedirektivet.<sup>7</sup> I ingresspunkten 24 till betaltjänstdirektivet finns en tolkning av ”varaktigt medium”. Enligt denna bör kraven på förhandsinformation om ramavtal lämnas på papper eller via något annat varaktigt medium, till exempel kontoutdragsskrivare, disketter, cd-romsskivor, dvd-skivor och hårddiskar i persondatorer på vilka e-post kan lagras samt webbplatser, såvida de är tillgängliga för användning i framtiden under en tid som är lämplig för informationens syfte, och som tillåter oförändrad återgivning av den bevarade informationen. Tolkningen

<sup>7</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/64/EG av den 13 november 2007 om betaltjänster på den inre marknaden och om ändring av direktiven 97/7/EG, 2002/65/EG, 2005/60/EG och 2006/48/EG samt upphävande av direktiv 97/5/EG (EUT L 319, 5.12.2007, s. 1, Celex 32007L0064).

av varaktigt medium i betaltjänstedirektivet bör kunna tillämpas även på varaktigt medium i UCITS IV-direktivet.

Enligt utredningens bedömning behöver inte definitionen ”varaktigt medium” tas in i LIF. Det får anses tillräckligt att det i LIF anges att information ska tillhandahållas i en handling eller i någon annan läsbar och varaktig form som är tillgänglig för investeraren, vilket måste anses vara detsamma som ett varaktigt medium.

## 9.7 Information som ska finnas elektroniskt tillgänglig

**Utredningens förslag:** Ett aktuellt faktablad ska finnas tillgängligt på fondbolagets eller förvaltningsbolagets elektroniska hemsida.

Informationsbroschyr och faktablad får tillhandahållas i en handling eller i någon annan läsbar och varaktig form som är tillgänglig för investeraren eller på en elektronisk hemsida.

En hänvisning görs i 4 kap. 20 § LIF till kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 om vilka villkor som ska uppfyllas när faktablad och informationsbroschyr ska tillhandahållas i en handling eller i någon annan läsbar och varaktig form som är tillgänglig för investeraren eller på en elektronisk hemsida.

Förslaget genomförs genom ändring i 4 kap. 20 § LIF.

*Skälen för förslagen:* Medlemsstaterna ska enligt direktivet tillåta förvaltningsbolag att för varje värdepappersfond de förvaltar tillhandahålla basfakta (faktablad) till investerarna via ett varaktigt medium eller en webbplats.<sup>8</sup> Fondförvaltaren får även tillhandahålla informationsbroschyren via ett varaktigt medium eller en webbplats.<sup>9</sup> Dessutom ska en uppdaterad version av faktabladet finnas tillgängligt på förvaltningsbolagets eller fondbolagets webbplats.<sup>10</sup> Investerarna ska på begäran få en papperskopia av informationsbroschyren och faktablad kostnadsfritt.<sup>11</sup>

Faktabladet och informationsbroschyren ska redan i dag kostnadsfritt på begäran skickas till investerare (4 kap. 20 § LIF). Utredningen föreslår att det ska framgå av LIF att investeringsfondens

<sup>8</sup> Artikel 81.1 i direktiv 2009/65/EG.

<sup>9</sup> Artikel 75.2 i direktiv 2009/65/EG.

<sup>10</sup> Artikel 81.1 i direktiv 2009/65/EG.

<sup>11</sup> Artiklarna 75.2 och 81.1 i direktiv 2009/65/EG .

faktablad ska finnas tillgängligt på fondbolagets eller förvaltningsbolagets elektroniska hemsida. Det ska även införas en bestämmelse i LIF att informationsbroschyr och faktablad får tillhandahållas i en handling eller i någon annan läsbar och varaktig form som är tillgänglig för investeraren eller på en elektronisk hemsida.

I artikel 38 i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 finns mer detaljerade bestämmelser om vilka villkor som ska vara uppfyllda när faktablad och informationsbroschyr får tillhandahållas i en handling eller i någon annan läsbar och varaktig form som är tillgänglig för investeraren eller på en elektronisk hemsida. Enligt utredningens mening ska förordningens bestämmelser inte tas in i lagtexten, då bestämmelserna blir direkt tillämpliga i Sverige. I lagtexten bör dock en hänvisning ske till förordningen, då denna innehåller bestämmelser som kompletterar lagtexten.

## 9.8 Handlingar som ska ges in till Finansinspektionen

**Utredningens bedömning:** Bestämmelserna i artiklarna 74 och 82 i UCITS IV-direktivet om vilka handlingar som ska ges in till Finansinspektionen när det gäller informationsbroschyrer, faktablad, årsberättelser och halvårsredogörelser kräver ingen lagändring då motsvarande bestämmelser redan finns i 4 kap. 15 och 21 §§ samt 10 kap. 2 § LIF.

*Skälen för bedömningen:* Artiklarna 74 och 82 i UCITS IV-direktivet anger att fondföretagen ska överlämna basfakta (faktabladet) och prospektet (informationsbroschyren) samt alla ändringar av dessa till hemlandets myndigheter. Fondföretagen ska vidare ge in årsrapporter och halvårsrapporter till myndigheten. Av artikel 82.2 framgår att alla väsentliga inslag i basfakta ska hållas aktuella. Enligt 4 kap. 21 § LIF ska informationsbroschyrer, faktablad, årsberättelser och halvårsredogörelser ges in till Finansinspektionen så snart de färdigställts. Av 4 kap. 15 § LIF framgår att det för varje investeringsfond ska finnas en aktuell informationsbroschyr och ett aktuellt faktablad.

Av artikel 74 framgår även att fondföretaget på begäran ska ge de behöriga myndigheterna i förvaltningsbolagets hemland denna dokumentation. Enligt 10 kap. 2 § LIF ska förvaltningsbolag och

fondföretag lämna Finansinspektionen de upplysningar inspektionen vill ha.

Enligt utredningens bedömning krävs därför ingen lagändring med anledning av artiklarna 74 och 82.

## 9.9 Fondbolagets eller förvaltningsbolagets ansvar för förmedling av faktablad

**Utredningens förslag:** I de fall där fondbolag eller förvaltningsbolag själva distribuerar fondandelar, ska bolaget vara ansvarigt för att den potentielle investeraren utan begäran tillhandahålls faktabladet i god tid före det att investeraren erbjuds teckna sig för andelar.

Förslaget genomförs genom ändring i 4 kap. 20 § LIF.

*Skälen för förslaget:* Enligt nuvarande 4 kap. 20 § LIF ska den som avser att köpa andelar i en investeringsfond kostnadsfritt utan begäran erbjudas faktabladet innan avtal ingås.<sup>12</sup> En motsvarande regel som i 4 kap. 20 § LIF återfinns i artikel 80.1 i UCITS IV-direktivet. Av denna bestämmelse framgår att investerare ska av fondbolaget tillhandahållas basfakta för investerare (faktablad) i god tid före det att investerarna erbjuds att teckna sig för andelar i fondföretaget. I de fall fondbolaget inte självt distribuerar sina fonder har distributören ett självständigt ansvar för att en investerare erbjuds faktablad (se nedan avsnitt 9.10).

Det bör därför av 4 kap. 20 § LIF framgå att det är fondbolaget eller förvaltningsbolaget som förvaltar fonden som har ansvaret för att den potentielle investeraren utan begäran erbjuds faktabladet när bolaget självt ombesörjer försäljningen av andelar. Den potentielle investeraren ska i god tid före det att denne erbjuds teckna andelar i fonden erbjudas faktabladet. Enligt utredningens mening ska denne redan vid sin första kontakt med fondbolaget eller förvaltningsbolaget, i syfte att teckna avtal för köp av fondandelar i en viss eller vissa fonder, erbjudas ett faktablad, t.ex. vid besök på fondförvaltarens hemsida eller vid ett kundevenemang. Detta innebär exempelvis att fondbolaget alltid måste erbjuda en potentiell investerare ett faktablad när investeraren besöker en fondförvaltarens hemsida i syfte att teckna andelar. Av artikel 81 i UCITS IV-

<sup>12</sup> 4 kap. 20 § LIF.

direktivet framgår också att ett aktuellt faktablad ska finnas tillgängligt på fondförvaltarens elektroniska hemsida.

## 9.10 Ansvar för tillhandahållandet av faktablad

**Utredningens förslag:** När ett värdepappersinstitut förmedlar andelar eller ger råd om eventuella investeringar ska institutet, oavsett om denne ingått ett distributionsavtal eller inte, ansvara för att kunden utan begäran i god tid tillhandahålls faktabladet innan avtal ingås.

Förslaget föranleder ett tillägg i 8 kap. 22 § LVPM. Den nya bestämmelsen ska även tillämpas på en försäkringsförmedlare som mottar och vidarebefordrar order avseende fondandelar till fondbolag eller ger investeringsrådgivning. Detta framgår genom hänvisningen i 5 kap. 4 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling.

Även ett fondbolag som distribuerar andra fonder än sina egna ska ansvara för att den potentielle investeraren utan begäran i god tid tillhandahålls faktabladet innan investeraren erbjuds teckna sig för andelar. Förslaget om fondbolagets skyldighet att tillhandahålla faktabladet genomförs genom en ändring i 4 kap. 20 § LIF.

**Utredningens bedömning:** Ett fondbolags ansvar enligt artikel 80.2 i UCITS IV-direktivet om att tillhandahålla faktablad till dem som förmedlar andelar eller ger råd om eventuella investeringar omfattas av utredningens förslag om ändring i 4 kap. 20 § andra stycket LIF, se avsnitt 9.7.

*Skälen till förslagen och bedömningen:* Merparten av handeln med fondandelar sker inte genom direkt kontakt mellan fondbolag och kund utan genom s.k. distributörer. Den tjänst som distributörer erbjuder innebär i korthet att en investerare inte behöver vända sig direkt till ett fondbolag för att köpa eller sälja fondandelar. I stället kan investeraren vända sig till distributören som erbjuder handel i ett eller flera fondbolags fonder. Mer konkret består distributörens tjänst i att distributören mottar order från investeraren, för att sedan vända sig till fondbolaget och för kundens räkning utföra ordern gentemot fondbolaget, dvs. köpa fondandelar från fondbolaget. Det finns distributörer som har avtal om distribution med

fondbolaget men det finns även exempel på distributörer, t.ex. försäkringsförmedlare, som förmedlar fonder utan att ha ingått avtal med fondbolaget. Fonder säljs ofta via Internet. Det sker bl.a. via särskilt inrättade marknadsplatser för fondhandel. På en sådan kan investeraren köpa och sälja fondandelar och dessutom samla sitt fondsparande och få det utvärderat. Dessa marknadsplatser – som kan vara specialiserade eller ingå som en tjänst hos exempelvis en nätmäklare – tillhandahåller mycket information om fonder. Informationen innehåller inte bara fakta om fonderna utan också en utvärdering av deras resultat och ibland rekommendationer.

Genom UCITS IV-direktivet införs en ny bestämmelse som ska tydliggöra vem som är ansvarig för att den potentielle investeraren utan begäran får tillgång till faktabladet då denne av en s.k. mellanhand erhåller råd om blivande investeringar eller erbjuds köpa fondandelar. Med mellanhänder torde avses distributörer, dvs. tillståndpliktiga värdepappersinstitut och försäkringsförmedlare samt fondbolag som distribuerar andra fonder än sina egna. För att driva värdepappersrörelse krävs tillstånd enligt 2 kap. 1 § LVPM. Tillstånd kan enligt samma lagrum ges för bl.a. mottagande och vidarebefordran av order avseende finansiella instrument, för utförande av order avseende finansiella instrument på kundens uppdrag och för investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument. En försäkringsförmedlare får, efter tillstånd enligt 5 kap. 1 § lagen om försäkringsförmedling, förmedla eller ge råd om investeringsfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ LIF. För att ett fondbolag i dag ska få sälja ett annat fondbolags fonder krävs ett tillstånd till s.k. insourcing enligt 1 kap. 4 § LIF.

UCITS IV-direktivet innebär att om det är s.k. mellanhänder som distribuerar eller ger råd om investeringar i fonder ska mellanhanden vara ansvarig för att utan begäran tillhandahålla den potentielle investeraren ett faktablad före köpet (artikel 80.2). Således kommer värdepappersinstitutet, fondbolaget eller försäkringsförmedlaren i fortsättningen att ansvara för att den potentielle investeraren får tillgång till faktabladet oavsett om mellanhanden har tecknat ett distributionsavtal med fondbolaget eller inte. För att upprätthålla ett gott konsumentskydd bör samma krav vad avser tillhandahållande av faktablad ställas på mellanhanden som om det var fondbolaget självt som sålde fonden, dvs. att en investerare utan begäran i god tid ska tillhandahållas faktabladet innan denne erbjuds teckna sig för andelar.

Av artikel 80.2 framgår att mellanhänderna ska tillhandahålla sina befintliga kunder faktablad. Den situation som avses är när en befintlig kund hos mellanhanden vill köpa en fondandel i en ny fond som denne tidigare inte har investerat i. I en sådan situation ska kunden erbjudas faktabladet utan begäran. Om investeraren vill köpa ytterligare fondandelar i en fond som denne redan investerat i krävs däremot inte att investeraren erbjuds ett nytt faktablad för denna fond. Alla väsentliga ändringar i fonden ska andelsägarna alltid få information om.

De s.k. mellanhänderna kommer bl.a. att vara värdepappersinstitut, försäkringsförmedlare och fondbolag.

Huvudprincipen om vilken information som ett värdepappersinstitut ska ge en icke-professionell kund angående dess investeringstjänster och de finansiella instrument institutet erbjuder framgår av 8 kap. 22 § LVPM. Där anges bl.a. att ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lättbegriplig information som ska ge kunderna rimliga möjligheter att förstå arten av och vilka risker som är förknippade med de investeringstjänster och de finansiella instrument som institutet erbjuder. Direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID)<sup>13</sup> innehåller ingen bestämmelse om att ett värdepappersinstitut ska ansvara för att kunden får tillgång till ett faktablad före köp av fondandelar. Av de regler som gäller för en värdepappersrörelse föreskrivs därför inte att en investerare måste erbjudas just ett faktablad vid investering i en fond. Med hänsyn särskilt till konsumentskyddet bör regelverket kompletteras med en bestämmelse i enlighet med UCITS IV-direktivet som uttryckligen fastslår värdepappersinstitutens skyldighet att tillhandahålla faktablad. Ett tillägg bör därför göras i 8 kap. 22 § LVPM så att det framgår att ett värdepappersinstitut är skyldigt att se till att kunden utan begäran tillhandahålls faktabladet i god tid innan avtal ingås.

En försäkringsförmedlare får enligt 5 kap. 1 § lagen om försäkringsförmedling utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 LVPM dvs. försäkringsförmedlaren får motta och vidarebefordra order avseende andelar i investeringsfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ LIF samt ge investeringsråd till kund avseende sådana andelar. Kundens order ska vidarebefordras direkt till fondbolag, förvaltningsbolag samt fondföretag.

<sup>13</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1, Celex 32004L0039), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/10/EG (EUT L 76, 19.3.2008, s. 33, Celex 32008L0010).

I denna verksamhet får försäkringsförmedlaren inte ta emot kunders medel eller fondandelar. Av 5 kap. 4 § fjärde stycket lagen om försäkringsförmedling framgår att bestämmelserna i 8 kap. LVPM gäller i tillämpliga delar för den sidoverksamhet som avses i 5 kap. 1 § första stycket. Tillägget i 8 kap. 22 § LVPM som utredningen föreslår blir genom 5 kap. 4 § lagen om försäkringsförmedling tillämpligt även på en försäkringsförmedlare som mottar och vidarebefordrar order till fondbolag m.m. eller ger investeringsråd.

Slutligen kan en mellanhand vara ett fondbolag som distribuerar andelar i fonder som bolaget inte förvaltar. Av utredningens förslag till ändring i 4 kap. 20 § första stycket LIF framgår att fondbolaget utan begäran ska erbjuda investeraren faktabladet i god tid före det att investeraren erbjuds att teckna sig för andelar i fonden. Denna bestämmelse ska även reglera den situationen att fondförvaltaren distribuerar andelar i fonder som bolaget inte förvaltar. Samma bestämmelse bör gälla fondbolaget, oavsett om bolaget säljer andelar i fond som den förvaltar eller säljer andelar i fond som den inte förvaltar.

#### *Fondbolagens ansvar mot den s.k. mellanhanden*

En investeringsfond riktar sig till allmänheten. Fondbolaget anses därmed ha en generell kontraheringsplikt dvs. en skyldighet att sälja andelar i de fonder som bolaget förvaltar till alla som önskar köpa. Detta innebär att ett bolag inte kan vägra en distributör som har en order från en kund att utföra ordern. Av artikel 80.2 UCITS IV-direktivet framgår att medlemsstaten ska se till att förvaltningsbolaget tillhandahåller basfakta (faktabladet) till producent och mellanhand som säljer eller ger råd om eventuella investeringar i sådana andelar eller i produkter som innebär riskexponering mot sådana andelar.<sup>14</sup> Med producent avses t.ex. producenter av finansiella produkter där man direkt eller indirekt får exponering mot fonden, exempelvis fondförsäkring. Bestämmelsen i UCITS IV-direktivet innebär inte att fondbolaget aktivt måste söka upp alla eventuella distributörer. Det bör räcka med att bolaget på dess elektroniska hemsida ger distributörerna tillgång till fondens faktablad. Distributören är ansvarig för att han eller hon har tillgång till faktabladet och för att detta erbjuds investeraren. Utredningen har redan föreslagit en bestämmelse, 4 kap. 20 § andra stycket LIF, där fondbolaget och förvaltningsbolaget som förvaltar värdepappers-

<sup>14</sup> Artikel 80.2. i direktiv 2009/65/EG.

fonden måste publicera fondens faktablad på bolagets elektroniska hemsida, se avsnitt 9.7. Utredningen föreslår därför ingen ytterligare ändring av LIF.

# 10 Tillsyn, kontroll- och ingripandemöjligheter

## 10.1 Tillsyn

Finansinspektionen har i dag tillsyn över fondbolag, förvaltningsbolag som avses i 1 kap. 6 och 8 §§ LIF, fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ samt förvaringsinstitut (10 kap. 1 § första stycket LIF).

För fondbolag och förvaringsinstitut omfattar tillsynen att verksamheten drivs enligt LIF, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, fondbestämmelserna, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet.<sup>1</sup> Finansinspektionen kan emellertid inte ingripa mot förvaringsinstitut med stöd av LIF. Ingripande får i stället ske med stöd av den lagstiftning som reglerar institutets verksamhet i övrigt.

För förvaltningsbolag och fondföretag samt förvaringsinstitut som driver verksamhet från filial i Sverige omfattar tillsynen att företagen följer de lagar och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige.<sup>2</sup>

För filialer till förvaltningsbolag och fondföretag gäller i övrigt lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

I UCITS IV-direktivet finns nya bestämmelser om vilka kontroll- och sanktionsbefogenheter den behöriga myndigheten ska ha för att kunna utföra sina tillsynsuppgifter. Finansinspektionen har redan i dag de flesta av dessa befogenheter.

I det följande kommer utredningen först att redogöra för de befogenheter de behöriga myndigheterna ska ha enligt bestämmelserna i UCITS IV-direktivet och de kontroll- och sanktionsmöjligheter som Finansinspektionen har enligt nuvarande reglering. Därpå följer

---

<sup>1</sup> 10 kap. 1 § andra stycket LIF.

<sup>2</sup> 10 kap. 1 § tredje stycket LIF.

flera avsnitt som innehåller utredningens överväganden om i vilken omfattning nuvarande reglering står i överensstämmelse med bestämmelserna i UCITS IV-direktivet och vilka ändringar som bör göras.

## 10.2 Bestämmelserna i UCITS IV-direktivet om de behöriga myndigheternas befogenheter

Enligt artikel 98 i UCITS IV-direktivet ska den behöriga myndigheten utrustas med ett antal befogenheter. De i direktivet uppräknade befogenheterna är inte avsedda att vara uttömmande utan utgör minimikrav. Den behöriga myndigheten ska dock enligt artikel 98.1 få alla de tillsynsbefogenheter som den behöver för att kunna utföra sina uppgifter. Myndigheten kan utöva dessa befogenheter direkt, i samarbete med andra myndigheter eller på eget ansvar genom delegering eller på begäran av de behöriga rättsliga myndigheterna.

Enligt skäl 69 i ingressen till UCITS IV-direktivet är det nödvändigt, för att genomförandet av direktivet ska bli likvärdigt i de olika medlemsstaterna, att få till stånd en bättre samordning av de behöriga myndigheternas befogenheter. Bland de uppräknade befogenheterna finns rätten att få tillgång till handlingar, begära upplysningar och utföra platsundersökningar. Vidare ska myndigheten kunna begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad samt kunna återkalla fondbolags eller förvaringsinstituts auktorisation. Enligt artikel 99.1 ska medlemsstaterna vidare föreskriva de åtgärder och sanktioner som ska tillämpas vid överträdelser av de nationella bestämmelser som antagits enligt direktivet och vidta åtgärder som krävs för att bestämmelserna ska efterlevas. Av artikel 99.2 framgår att medlemsstaterna ska särskilt fastställa sanktioner som ska tillämpas för att säkra att faktabladet utformas så att det kan förväntas bli förstått av icke-professionella investerare i enlighet med artikel 78.5.

Medlemsstaterna ska se till att lämpliga administrativa åtgärder vidtas eller administrativa sanktioner utdöms mot de ansvariga när direktivet inte har följts (artikel 99.1). Myndigheten ska dock ta hänsyn till huruvida ett offentliggörande skulle äventyra finansmarknadens funktion, skada investerarnas intressen eller orsaka de berörda parterna oproportionerlig skada (artikel 99.3).

## 10.3 Finansinspektionens kontroll- och ingripandemöjligheter enligt gällande rätt

### 10.3.1 Kontrollmöjligheter

De företag som står under Finansinspektionens tillsyn är enligt 10 kap. 2 § första stycket LIF skyldiga att lämna inspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen ska ha enligt föreskrifter som meddelats med stöd av LIF. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om vilka upplysningar ett företag ska lämna till inspektionen. Av 10 kap. 2 § LIF andra stycket framgår att företaget ska, utöver vad som anges i första stycket, lämna Finansinspektionen de upplysningar som inspektionen begär. Bestämmelsen ger inspektionen en relativt vidsträckt möjlighet att meddela föreskrifter som ett led i dess allmänna tillsynsverksamhet.

För att kunna övervaka efterlevnaden av lagen får inspektionen enligt 10 kap. 3 § LIF begära att ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat. Inspektionen får också begära att den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken ska komma till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer. Undantaget från skyldigheten att lämna uppgifter och inställa sig till förhör gäller för advokater i den utsträckning en sådan skyldighet skulle strida mot den för dem i lag reglerade tystnadsplikten.

Inspektionen får även genomföra undersökningar på plats hos ett fondbolag eller förvaringsinstitut samt hos ett förvaltningsbolag eller fondföretag som driver verksamhet från filial i Sverige, när inspektionen anser det nödvändigt. Inspektionen får även genomföra en undersökning hos ett företag som har fått uppdrag av ett fondbolag att utföra visst arbete eller vissa funktioner, om det behövs för tillsynen av fondbolaget (10 kap. 4 § LIF).

Om inspektionen anser det nödvändigt, får inspektionen sammankalla styrelsen i ett fondbolag. Har styrelsen inte rättat sig efter en begäran från inspektionen om att kalla till en extra stämma får inspektionen utfärda en sådan kallelse. Företrädare för inspektionen får vara närvarande vid stämman och vid ett sådant styrelsesammanträde som inspektionen har kallat till samt delta i överläggningarna (10 kap. 10 § LIF).

Inspektionen får förordna en eller flera revisorer att med övriga revisorer delta i revisionen av ett fondbolag (10 kap. 7 § LIF). Revisorn har rätt till ett skäligt arvode och det är fondbolaget som ska utge ersättningen. Det finns en angiven skyldighet för revisorer och särskilda granskare att rapportera vissa förhållanden som de får kännedom om vid fullgörandet av sitt uppdrag (10 kap. 8 och 9 §§ LIF).

### 10.3.2 Ingripandemöjligheter

Finansinspektionen har enligt nuvarande regler olika möjligheter att ingripa mot fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag. Inspektionen har t.ex. möjlighet att återkalla ett meddelat tillstånd, meddela varning, förbjuda verksamhet av vissa beslut eller besluta om straffavgift. Nedan följer en kortare redogörelse över de möjligheter inspektionen har att ingripa enligt gällande rätt.

#### *Återkalla tillstånd eller meddela varning*

Om ett fondbolag enligt 12 kap. 1 § LIF åsidosatt sina skyldigheter enligt lagen eller någon annan författning som reglerar dess verksamhet, fondbestämmelserna, bolagsordningen eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar bolagets verksamhet, och överträdelsen är allvarlig ska Finansinspektionen återkalla bolagets tillstånd. Om det är tillräckligt ska varning meddelas.

I 12 kap. 4 § LIF anges fyra särskilda grunder då ett tillstånd som meddelats ett fondbolag kan återkallas.

Den första återkallelsegrunden avser den situationen att fondbolaget fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller fått tillståndet på något annat otillbörligt sätt. Inspektionen får i stället för att återkalla tillståndet meddela varning.

De andra och fjärde återkallelsegrunderna avser situationer när verksamhet inte bedrivs, som t.ex. när fondbolaget inte inom ett år från det att tillstånd beviljades har börjat driva verksamheten eller att fondbolaget under en sammanhängande tid av sex månader inte drivit någon verksamhet. I stället för att återkalla tillståndet kan inspektionen meddela varning.

Den tredje återkallelsegrunden är det fall att fondbolaget har förklarat sig avstå från tillståndet. Någon varning går inte att meddela då bolaget förklarat att det avstår från tillståndet.

Fondbolagets tillstånd kan återkallas om någon i fondbolagets styrelse eller den verkställande direktören inte uppfyller de krav som uppställs i 2 kap. 1 § 4 LIF. Finansinspektionen måste ha påtalat för fondbolaget att personen inte uppfyller kraven. Tillståndet får därefter återkallas om han eller hon ändå finns kvar i styrelsen eller som verkställande direktör efter att den av inspektionen bestämda tiden på högst tre månader gått ut. Med verkställande direktör jämställs även dennes ersättare (12 kap. 3 § LIF).

Varning utgör ett alternativ till återkallelse av tillståndet. Åtgärden kan tillgripas när förutsättningarna för återkallelse i och för sig föreligger men varning i det enskilda fallet framstår som en tillräcklig åtgärd. Detta kan t.ex. vara fallet när fondbolaget påbörjat förändringar i sina interna rutiner eller vidtagit andra åtgärder som medför att det finns befogad anledning att anta att bolaget inte kommer att upprepa överträdelsen samt att starka skäl talar för att bolaget i framtiden kommer att följa det regelverk som gäller för verksamheten.

#### *Anmärkning*

Finansinspektionen har en möjlighet enligt 12 kap. 1 § LIF att ingripa vid mindre allvarliga överträdelser genom att meddela anmärkning. En anmärkning kan meddelas när ett fondbolag förfarit på ett sätt som innebär en överträdelse av regelverket, men som inte är så allvarlig att det blir aktuellt att överväga en återkallelse av tillståndet. Genom beslutet kan inspektionen markera för det berörda bolaget och marknaden i stort att en överträdelse har skett.

#### *Andra åtgärder*

Vid mindre allvarliga överträdelser kan Finansinspektionen enligt 12 kap. 1 § andra stycket LIF utfärda föreläggande för fondbolaget att inom viss tid begränsa verksamheten, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen samt förbjuda verkställighet av ett beslut fattat av fondbolaget.

Ett föreläggande att vidta åtgärd kan innebära att något som bolaget redan gjort ska ändras eller att en åtgärd som inte tidigare vidtagits ska ombesörjas.

#### *Ersätta styrelseledamot eller verkställande direktör*

Finansinspektionen kan enligt 12 kap. 3 § andra stycket LIF besluta att en styrelseledamot eller den verkställande direktören inte längre får vara det och då förordna en annan person som ersätter denne. Ersättarens uppdrag gäller till dess bolaget har utsett en ny styrelseledamot eller verkställande direktör.

#### *Underlåtenhet att ingripa*

Finansinspektionen har enligt 12 kap. 2 § LIF en uttrycklig möjlighet att avstå från att ingripa, om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller om fondbolaget vidtar rättelse. Inspektionen bör utifrån omständigheterna i det enskilda fallet göra en nyanserad bedömning av om situationen är sådan att eftergift kan medges.

Inspektionen behöver inte heller enligt samma lagrum ingripa om något annat organ har vidtagit åtgärder mot bolaget och inspektionen bedömer att dessa åtgärder är tillräckliga.

#### *Straffavgift*

Enligt 12 kap. 7 § LIF får Finansinspektionen besluta att en anmärkning eller en varning som meddelats ett fondbolag ska förenas med en straffavgift. När straffavgiftens storlek beslutas ska särskild hänsyn tas till hur allvarlig den överträdelse är som har föranlett anmärkningen eller varningen och hur länge överträdelsen har pågått (12 kap. 9 § LIF). Inspektionen har möjlighet att förena en varning eller anmärkning med straffavgift när inspektionen bedömer att detta behövs för att ge fondbolaget en tillräcklig reprimand.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Prop. 2007/08:57 s. 80.

### *Förseningsavgift*

Av 12 kap. 10 § LIF framgår att om ett fondbolag underlåter att i tid lämna föreskrivna upplysningar om sin verksamhet till Finansinspektionen, får fondbolaget påföras en förseningsavgift.

Möjligheten att påföra förseningsavgift kan ses som ett påtryckningsmedel för inspektionen att få in de begärda upplysningarna i tid.

### *Ingripande mot förvaltningsbolag och fondföretag*

När det gäller förvaltningsbolags och fondföretags verksamhet i Sverige finns begränsningar beträffande vilka regler i LIF som är tillämpliga.

Finansinspektionen kan förelägga ett förvaltningsbolag som driver verksamhet efter anmälan enligt 1 kap. 6 § LIF att göra rättelse om bolaget åsidosatt sina skyldigheter enligt lagen eller andra författningar som reglerar bolagets verksamhet i Sverige. Inspektionen ska underrätta behörig myndighet i bolagets hemland om förvaltningsbolaget inte följer föreläggandet. Om rättelse inte sker, får inspektionen förbjuda bolaget att påbörja nya transaktioner. Innan ett förbud meddelas ska inspektionen underrätta behörig myndighet i bolagets hemland. I brådskande fall får inspektionen meddela ett förbud utan föregående underrättelse till hemlandsmyndigheten. Denna och Europeiska gemenskapernas kommission ska då underrättas så snart som möjligt. Om inspektionen har meddelat ett förbud utan föregående underrättelse till hemlandsmyndigheten och kommissionen därefter har beslutat att förbudet ska undanröjas, ska inspektionen göra det (12 kap. 15 § LIF).

Om ett sådant förvaltningsbolag som driver verksamhet i Sverige har fått sitt verksamhetstillstånd återkallat i hemlandet, ska Finansinspektionen genast förbjuda bolaget att påbörja nya transaktioner (12 kap. 16 § LIF).

Inspektionen kan enligt 12 kap. 17 § LIF förelägga ett fondföretag som driver verksamhet efter anmälan enligt 1 kap. 7 § LIF att göra rättelse om fondföretaget åsidosatt sina skyldigheter enligt lagen eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige. Om rättelse inte sker, får inspektionen förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner. Inspektionen ska enligt samma lag-

rum underrätta behörig myndighet i företagets hemland om åtgärder som vidtagits.

Om ett förvaltningsbolag eller fondföretag som driver verksamhet i Sverige med stöd av tillstånd enligt 1 kap. 8 och 9 §§ LIF åsidosätter sina skyldigheter enligt lagen eller andra författningar som reglerar bolagets eller företagets verksamhet gäller bestämmelserna i 12 kap. 1 och 2 §§ LIF. Inspektionen ska underrätta behörig myndighet i bolagets eller företagets hemland om åtgärder som enligt 1 § vidtagits (12 kap. 18 § LIF).

#### *Ingripanden mot den som saknar tillstånd m.m.*

Om någon driver verksamhet som omfattas av LIF utan att vara berättigad till det ska Finansinspektionen förelägga denne att upphöra med verksamheten. Om det är osäkert om lagen är tillämplig på viss verksamhet, får inspektionen förelägga den som driver verksamheten att lämna de upplysningar om verksamheten som inspektionen behöver för att bedöma om så är fallet. Ett föreläggande som avser ett utländskt företag får riktas mot såväl företaget som den som i Sverige är verksam för företagets räkning (12 kap. 19 § LIF).

#### *Vite*

Ett av Finansinspektionens meddelat föreläggande eller förbud får förenas med vite (12 kap. 20 § LIF). Inspektionen har ingen rätt att döma ut förelagt vite. Inspektionen får enligt 6 § lagen (1985:206) om viten ansöka hos förvaltningsrätten om utdömande av vitet.

#### *Ingripande mot förvaringsinstitut*

Ingripande mot förvaringsinstitut kan inte ske med stöd av LIF. Enligt LIF definieras ett förvaringsinstitut som bank eller annat kreditinstitut (1 kap. 1 § första stycket 14 LIF).

Återkallelse av en banks tillstånd kan ske genom både lagen om bank- och finansieringsrörelse och LVPM.

### 10.3.3 Den svenska regleringens överensstämmelse med UCITS IV-direktivet

**Utredningens bedömning:** Det behövs inga ytterligare regler om Finansinspektionens befogenheter i tillsynsverksamheten.

Det behövs inte heller några särskilda regler om offentliggörande av inspektionens beslut om ingripande.

*Skälen till bedömningen:*

*De behöriga myndigheternas befogenheter*

Enligt artikel 98 i UCITS IV-direktivet ska den behöriga myndigheten ha ett antal olika befogenheter som myndigheterna behöver för att kunna utföra sina tillsynsuppgifter. I detta avsnitt övervägs om dagens regelverk kan anses tillräckligt i anledning av de i artiklarna 98.2 och 99.2 uppräknade befogenheter som den behöriga myndigheten ska ha.

*Rätt att få tillgång till varje handling och begära upplysningar*

Enligt artikel 98.2 a och b i direktivet ska den behöriga myndigheten ha rätt att begära att få tillgång till handlingar och begära att en person lämnar upplysningar. Vad avser handlingar gäller rätten att få tillgång till alla handlingar oavsett form samt rätt att få en kopia av handlingarna. Enligt artikel 98.2 h ska den behöriga myndigheten ha rätt att begära att auktoriserade investeringsbolag, förvaltningsbolag och förvaringsinstitut ska tillhandahålla uppgifter. När det gäller att få någon att lämna upplysningar ska myndigheten vid behov ha rätt att kalla en person till förhör.

Enligt artikel 99.1 i direktivet ska medlemsstaterna fastställa bestämmelser om tillämpliga åtgärder och sanktioner för överträdelser av de nationella bestämmelser som antagits enligt direktivet och vidta alla åtgärder som krävs för att se till att bestämmelserna efterlevs. Av artikeln framgår vidare att medlemsstaterna särskilt ska se till, i enhetlighet med sin nationella lagstiftning, att lämpliga administrativa åtgärder eller sanktioner kan vidtas mot ansvariga personer när bestämmelser som antagits vid genomförandet av direktivet inte har följts.

Finansinspektionen får redan i dag begära att en fysisk eller juridisk person tillhandahåller uppgifter och handlingar (se 10 kap. 3 § LIF). Inspektionen har också rätt att kalla den som förväntas kunna lämna upplysningar till förhör (10 kap. 3 § LIF).

Om ett företag eller någon annan inte följer en sådan anmodan från inspektionen kan inspektionen förelägga en person att fullgöra skyldigheten (10 kap. 3 § LIF). Föreläggandet kan förenas med vite (12 kap. 20 § LIF).

Enligt utredningens bedömning stämmer gällande svenska reglering överens med reglerna i UCITS IV-direktivet i dessa delar. Någon lagändring fordras därmed inte.

### *Rätt att utföra kontroller på plats*

Enligt artikel 98.2 c ska den behöriga myndigheten ha rätt att utföra kontroller på plats. Av 10 kap. 4 § LIF får Finansinspektionen när det är nödvändigt genomföra en undersökning hos ett fondbolag, förvaringsinstitut eller hos ett förvaltningsbolag eller fondföretag som driver verksamhet från filial i Sverige.

Inspektionen får även genomföra en undersökning hos ett företag som har fått i uppdrag av ett fondbolag att utföra visst arbete eller vissa funktioner, om det behövs för tillsynen av fondbolaget. I ett sådant fall är företaget så nära knutet till uppdragsgivarens verksamhet att rätten att genomföra en undersökning på plats också bör gälla uppdragstagaren.

Det finns i dag inga bestämmelser som ger inspektionen rätt att använda tvångsmedel för att utföra en platsundersökning. Enligt artikel 99.1 i direktivet ska medlemsstaterna fastställa bestämmelser om tillämpliga åtgärder och sanktioner för överträdelse av de nationella bestämmelser som antagits enligt direktivet och vidta alla åtgärder som krävs för att se till att bestämmelserna efterlevs. I MiFID finns en liknande bestämmelse. I förarbetena till LVPM uttalades att det, i likhet med vad som gäller avseende t.ex. börser och kreditinstitut, saknades anledning att införa bestämmelser som ger inspektionen rätt att använda tvångsmedel för att genomföra en platsundersökning.<sup>4</sup> Utredningen ansluter sig till ställningstagandena i tidigare förarbeten och föreslår inga tvångsmedel för inspektionen för att genomföra en platsundersökning.

---

<sup>4</sup> Prop. 2006/07:115 s. 493 f.

*Rätt att få tillgång till uppgifter om tele- och datatrafik*

Enligt artikel 98.2 d ska den behöriga myndigheten ha rätt att få tillgång till befintliga uppgifter om tele- och datatrafik. Det är alltså fråga om uppgifter som finns vid det tillfälle då myndigheten begär att få ta del av dem.

Som nämnts ovan är fondbolag, förvaringsinstitut, förvaltningsbolag och fondföretag som avses i 10 kap. 1 § första stycket LIF skyldiga att lämna Finansinspektionen uppgifter, handlingar och upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter (10 kap. 3 § LIF). Av inspektionens föreskrifter framgår att ett bolag som driver fondverksamhet ska bevara relevanta uppgifter som avser fondverksamheten och den interna organisationen i minst fem år (FFFS 2008:11 6 kap. 1 § 6). Bestämmelsen i 10 kap. 3 § LIF nämner inte uttryckligen uppgifter om data- och teletrafik men även sådana uppgifter omfattas av bestämmelsen.

Det finns inga bestämmelser för fondbolag som det finns för värdepappersföretag att telefonsamtal vid ett mäklarbord ska spelas in. Uppgifter om telefontrafik kommer med stöd av 10 kap. 3 § LIF att kunna begäras ut i den omfattning telefonsamtalen registreras eller antecknas hos fondbolaget. Dessutom kan inspektionen förelägga den som inte följer en anmodan att fullgöra sin skyldighet (10 kap. 3 § LIF). Ett sådant föreläggande kan förenas med vite.

Enligt utredningens bedömning fordras ingen ytterligare lagstiftning i denna del.

*Rätt att kräva att ett agerande som strider mot bestämmelser som fastställts för genomförande av direktivet ska upphöra*

Enligt artikel 98.2 e ska den behöriga myndigheten ha rätt att kräva att ett agerande som strider mot bestämmelser som fastställts för genomförande av direktivet ska upphöra.

Ovan har redogjorts för de tillsynsbefogenheter som Finansinspektionen har enligt gällande rätt. Inspektionen har även ett flertal möjligheter att ingripa vid överträdelser. Ytterst kan inspektionen återkalla ett meddelat tillstånd. Dagens reglering måste därför anses stå i överensstämmelse med UCITS IV-direktivet.

*Rätt att begära att tillgångarna fryses eller beläggs med kvarstad*

Enligt artikel 98.2 f i direktivet ska den behöriga myndigheten ha rätt att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad. Några allmänna regler om frysning av tillgångar finns inte i Sverige. Där- emot finns bestämmelser om kvarstad i tvistemål och brottmål (15 och 26 kap. rättegångsbalken). Eftersom artikeln i direktivet endast kräver att det finns regler om antingen frysning eller kvarstad är direktivets krav redan uppfyllda. Reglerna om kvarstad och beslag i brottmål och tvistemål har i tidigare lagstiftningsärenden även ansetts tillgodose syftena bakom frysningsinstitutet (se t.ex. prop. 2004/05:142 s. 122 och prop. 2006/07:115 s. 495).

*Rätt att begära tillfälligt näringsförbud*

Enligt artikel 98.2 g ska den behöriga myndigheten ha rätt att be- göra tillfälligt näringsförbud.

Enligt bestämmelserna i 12 kap. 3 § LIF kan Finansinspektionen återkalla bolagets tillstånd, om någon som ingår i ett fondbolags styrelse eller är verkställande direktör inte uppfyller de krav som anges i 2 kap. 1 § 4 LIF. Bestämmelsen innebär i praktiken att inspek- tionen kan hindra olämpliga personer från att inneha vissa uppdrag. Det framgår vidare av bestämmelsen att inspektionen i stället för att återkalla tillståndet, får besluta att en styrelseledamot eller verk- ställande direktör inte längre får vara det. Inspektionen får då för- ordna en ersättare. Denna bestämmelse finns även i LVPM. Avsikten är att denna lösning ska kunna väljas i stället för återkallelse, om det finns brister i ledningen i ett i övrigt livskraftigt företag och företaget inte självt förmår ändra på situationen.<sup>5</sup>

Enligt 1 och 4 §§ lagen (1986:436) om näringsförbud kan vissa personer meddelas näringsförbud om de i sin egenskap av närings- idkare grovt åsidosatt vad som ålegat dem i näringsverksamheten och därvid gjort sig skyldiga till brottslighet som inte är ringa. Av 1 a och 4 §§ samma lag framgår att näringsförbud kan meddelas vissa personer som i egenskap av näringsidkare grovt åsidosatt vad som ålegat dem i näringsverksamheten och därvid i avsevärd omfattning underlåtit att betala sådan skatt, tull eller avgift som omfattas av lagen (1978:880) om betalningssäkring för skatter, tullar och avgifter. Näringsförbud meddelas av allmän domstol. Den som är under-

---

<sup>5</sup> Prop. 2006/07:115 s. 503 som hänvisar till prop. 2002/03:139 s. 384 ff. och 549.

kastad näringsförbud får inte bedriva näringsverksamhet, och han eller hon får inte heller vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett aktiebolag. Näringsförbud gäller under viss tid. Rätten kan, om det är uppenbart att grund för näringsförbud föreligger, förordna om tillfälligt förbud till dess frågan om förbud slutligt har avgjorts (10 § lagen om näringsförbud).

Finansinspektionens möjligheter att återkalla tillstånd då olämpliga personer ingår i företagets ledning, besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte får vara det samt de möjligheter som finns att meddela näringsförbud får enligt utredningens mening anses tillräckliga för att uppfylla direktivets krav när det gäller fysiska personer.

Frågan är om bestämmelsen även ska kunna tillämpas gentemot fondbolag och om artikeln innebär att den behöriga myndigheten ska ha befogenhet att tillfälligt återkalla ett tillstånd för ett fondbolag. Någon sådan möjlighet har inte inspektionen i dag. Samma fråga uppkom i värdepappersmarknadsutredningen. Den utredningen ansåg att det var oklart om bestämmelsen därutöver kunde anses kräva att den behöriga myndigheten tillfälligt skulle kunna återkalla ett tillstånd för ett värdepappersinstitut eller en börs. Oavsett hur direktivet skulle tolkas i detta avseende ansåg utredningen att det fanns skäl för att införa en sådan möjlighet för inspektionen, då detta låg i linje med arbetet med att få till stånd ett mer flexibelt sanktionssystem.<sup>6</sup> Regeringen uttalade däremot att bestämmelsen i MiFID inte kunde anses kräva att inspektionen ska ha möjlighet att tillfälligt återkalla ett företags tillstånd (prop. 2006/07:115 s. 506). Det ansågs i de nämnda förarbetena att bestämmelsens ordalydelse närmast gav vid handen att det är andra typer av ingripanden, främst mot fysiska personer, som avses. I förarbetena sades också att mot att bestämmelsen ska tolkas på ett vidare sätt talar även att MiFID har andra uttryckliga regler om när den behöriga myndigheten får återkalla ett tillståndspliktigt företags tillstånd samt att de ovan nämnda möjligheterna för inspektionen och andra myndigheter att ingripa därför fick i sig anses tillräckliga för att uppfylla direktivets krav.

Med hänsyn till vad regeringen kom fram till i förarbetena till LVPM och att det i LIF finns bestämmelser om när ett fondbolags tillstånd kan återkallas gör utredningen bedömningen att bestämmelsen i artikel 98.2 g endast ska gälla fysiska personer.

---

<sup>6</sup> SOU 2006:50 s. 431 f.

*Rätt att vidta varje slag av åtgärd för att säkerställa att fondföretag, fondbolag, förvaltningsbolag och förvaringsinstitut uppfyller kraven i detta direktiv*

Artikel 98.2 i stadgar att den behöriga myndigheten ska ha rätt att vidta varje slag av åtgärd för att säkerställa att investeringsbolag, förvaltningsbolag och förvaringsinstitut uppfyller kraven i detta direktiv.

Med förvaltningsbolag i UCITS IV-direktivet avses den som förvaltar ett fondföretag. Ett svenskt förvaltningsbolag benämns i svensk lagstiftning för fondbolag. Ett förvaltningsbolag i LIF är ett utländskt företag som i sitt hemland har tillstånd att förvalta fondföretag. Från begreppet värdepappersfond får skiljas begreppet fondföretag som har en särskild mening och omfattar även s.k. investeringsbolag (fondföretag på bolagsrättslig grund).

De ovan nämnda befogenheter som Finansinspektionen i dag har både mot fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag och förvaringsinstitut tillsammans med de ytterligare möjligheter att besluta om sanktioner, däribland att förelägganden får förenas med vite, får anses tillräckliga för att leva upp till direktivets krav i denna del.

*Begära att försäljning eller inlösen av andelar tillfälligt senareläggs*

Enligt artikel 98.2 j ska behörig myndighet ha rätt att begära att återköp eller inlösen av andelar tillfälligt senareläggs, om det är i andelsägarnas eller allmänhetens intresse.

Genom utredningens förslag i kapitel 7 kommer direktivets krav i denna del att genomföras.

*Återkalla ett fondföretags, förvaltningsbolags eller förvaringsinstitutets auktorisation*

Enligt artikel 98.2 k ska den behöriga myndigheten ha rätt att återkalla ett fondföretags, förvaltningsbolags eller förvaringsinstitutets auktorisation.

Av 12 kap. 1, 3 och 4 §§ LIF framgår när Finansinspektionen kan återkalla ett fondbolags tillstånd.

Huvudregeln är att det är de behöriga myndigheterna i förvaltningsbolagets hemland som beslutar om att återkalla tillstånd. För förvaltningsbolag och fondföretag omfattar tillsynen att företagen

följer de lagar och andra författningar som gäller för företagens verksamhet i Sverige. Inspektionen kan ingripa mot förvaltningsbolag och fondföretag genom att förbjuda att de påbörjar nya transaktioner i Sverige (12 kap. 15–17 §§ LIF). Dessutom kan inspektionen underrätta behörig myndighet i bolagets hemland om förvaltningsbolaget inte följer ett beslutat föreläggande eller underrätta myndigheten om åtgärder som vidtagits enligt LIF. Genom dessa bestämmelser i LIF får dagens reglering avseende möjlighet att återkalla fondbolagets, förvaltningsbolagets och fondföretagets tillstånd anses uppfylla direktivets krav i denna del.

Bestämmelserna i lagen om bank- och finansieringsrörelse och LVPM innehåller inga särskilda bestämmelser om återkallelse av förvaringsinstitutets tillstånd. Genom de angivna lagarna finns emellertid möjlighet att återkalla kreditinstitutets tillstånd. Det bör noteras att inspektionen enligt såväl reglerna i lagen om bank- och finansieringsrörelse som i LVPM i stället för att återkalla kreditinstitutets tillstånd i dess helhet kan välja att ingripa genom att förelägga kreditinstitutet att upphöra med eller begränsa den verksamhet som är hänförlig till institutets verksamhet som förvaringsinstitut.

Enligt utredningens bedömning får bestämmelserna i dagens reglering avseende möjlighet att återkalla kreditinstitutets tillstånd anses uppfylla direktivets krav i denna del.

#### *Rätt att överlämna ärenden till åtal*

Enligt artikel 98.2 l ska den behöriga myndigheten ha rätt att överlämna ärenden till åtal. Utövandet av befogenheterna enligt artikel 98.1 ska ske i samarbete med andra myndigheter.

Utredningen finner inte skäl att föreslå några straffsanktioner i anledning av införandet av direktivet. Eftersom utövandet av befogenheterna i UCITS IV-direktivet kan ske genom samarbete med andra myndigheter behövs inte någon ytterligare lagstiftning införas med anledning av artikel 98.2 l.

*Rätt att låta revisorer eller sakkunniga utföra kontroller eller utredningar*

Den behöriga myndigheten ska enligt artikel 98.2 m ha rätt att ge revisorer eller sakkunniga i uppdrag att utföra kontroller eller utredningar.

Av 10 kap. 7 § LIF framgår att Finansinspektionen har rätt att förordna en eller flera revisorer att med övriga revisorer delta i revisionen av ett fondbolag.

I inspektionens allmänna råd (FFFS 2004:10) för revisorer förordnade av inspektionen bl.a. med stöd av LIF sägs att råden är generellt utformade och att inspektionen därutöver kan lämna särskilda instruktioner avseende områden som granskningen bör omfatta (2 §). Revisorn arbetar på inspektionens uppdrag och fullgör tillsammans med övriga revisorer i institutet uppdraget att granska institutet i den omfattning som följer av god revisionsred (3 §). Revisorn bör särskilt uppmärksamma institutets interna kontrollsystem i sin granskning. Revisorn bör även särskilt uppmärksamma hanteringen av de i verksamheten förekommande riskerna samt hur riktlinjer och instruktioner tillämpas (5 §). Revisorn bör kontrollera att institutet har upprättat rutiner som säkerställer att rapporteringen till inspektionen är korrekt och sker i enlighet med lagar och andra föreskrifter (7 §). Därutöver framgår i råden vad revisorns rapporteringsskyldighet omfattar (8–10 §§).

Genom möjligheten för inspektionen att förordna en revisor får dagens reglering anses uppfylla direktivets krav i denna del.

*Underlåtenhet att upprätta faktablad enligt kraven i LIF och EU:s förordning om faktablad*

Enligt artikel 99.2 ska medlemsstaterna fastställa effektiva, proportionerliga och avskräckande åtgärder och sanktioner i fråga om skyldigheten att utforma faktablad så att de kan förväntas bli förstådda av icke-professionella investerare, i enlighet med direktivets bestämmelser. Utredningen är av den mening att artikeln får förstås på det sätt att medlemsstaterna ska fastställa åtgärder och sanktioner om fondförvaltarna inte upprättar faktabladen i enlighet med kraven i föreslagna 4 kap. 15 a § i LIF och EU:s förordning om faktablad.

De ovan nämnda befogenheter som Finansinspektionen i dag har beträffande fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag kan tillämpas om faktabladet inte uppfyller de krav som finns i lagstiftningen. De nämnda befogenheterna är t.ex. att utfärda förelägganden förenade med vite om att bolagen och företagen ska göra en rättelse, återkalla fondbolagets tillstånd, förbjuda förvaltningsbolag eller fondföretag att påbörja nya transaktioner i Sverige samt att ge fondbolaget en anmärkning eller varning, förenat med straffavgift. Enligt utredningens mening bör dessa befogenheter anses tillräckliga för att anse att direktivets krav är genomförda i svensk rätt i denna del.

### *Rätt att offentliggöra åtgärd eller sanktion*

Av artikel 99.3 framgår att den behöriga myndigheten ska ha rätt att offentliggöra varje åtgärd som vidtagits eller sanktioner som har använts för överträdelse av direktivets bestämmelser, om inte offentliggörandet allvarligt skulle äventyra finansmarknadernas funktion, skada investerarnas intressen eller åsamka de berörda parterna oproportionerlig skada.

I 2 kap. 19 § andra stycket LIF anges att bestämmelserna i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400), förkortad OSL ska tillämpas i det allmännas verksamhet. Bestämmelser finns i 30 kap. 4 § OSL om sekretess i statlig myndighets verksamhet som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på värdepappersmarknaden. Enligt första stycket 1 i detta lagrum gäller sekretess för uppgift om affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att denne lider skada om uppgiften röjs. Presumtionen är således att Finansinspektionen får offentliggöra uppgifter om åtgärder eller sanktioner, vilket överensstämmer med regeln i artikel 99.3. I likhet med vad som gäller enligt direktivet får inspektionen besluta om sekretess, om det kan antas att den berörde lider skada om uppgiften röjs. Sekretess gäller dock aldrig för uppgifter i inspektionens beslut.

Någon bestämmelse som täcker in det fall att finansmarknadens funktion skulle äventyras finns inte i OSL. Enligt utredningen är de åtgärder och sanktioner som inspektionen får tillgång till dock inte av sådan karaktär att ett offentliggörande skulle kunna äventyra finansmarknadens funktion utan att samtidigt skada investerarnas intressen eller åsamka de berörda parterna oproportionerlig skada.

Dessutom kommer rimligtvis alltid de allvarligaste sanktionerna (t.ex. återkallelse av tillståndet) som används vid de grävsta överträdelserna av lagen alltid att offentliggöras. Bestämmelsen fordrar således enligt utredningens bedömning inte någon särskild lagstiftning för att genomföras.

#### 10.4 Finansinspektionens tillsynsansvar över fondföretag

**Utredningens bedömning:** Bestämmelsen i UCITS IV-direktivet om hemlandets och värdlandets tillsynsansvar föranleder ingen lagändring.

*Skälen till bedömningen:* Redan i dag medför UCITS-direktivet att det är den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland som primärt är behörig att utöva tillsyn över företaget. Detta gäller oberoende av var inom EES verksamheten bedrivs. När det gäller gränsöverskridande verksamhet är det hemlandsmyndigheten som är ansvarig för tillsynen och därmed har ansvaret för att fondföretaget uppfyller direktivets krav. Finansinspektionen är den myndighet som primärt utövar tillsynen över ett svenskt fondbolag, även när det etablerar en filial eller tillhandahåller tjänster i ett annat land inom EES. Denna hemlandsprincipen förtydligas i UCITS IV-direktivet.

Av artikel 108.1 första stycket framgår att det endast är myndigheterna i fondföretagets hemland som ska ha behörighet att vidta åtgärder mot det fondföretag som bryter mot lag, annan författning, fondbestämmelser eller bolagsordning. Enligt artikel 108.1 andra stycket och artikel 97.3 får myndigheten i fondföretagets värdland dock kontrollera och vidta åtgärder mot fondföretaget, om det bryter mot landets lagar och författningar som inte omfattas av direktivets tillämpningsområde eller av artiklarna 92 och 94. I artikel 92 finns bestämmelser om att ett fondföretag som marknadsför andelar i ett annat medlemsland ska vidta erforderliga åtgärder för att i det medlemslandet kunna göra utbetalningar till andelsägarna och verkställa inlösen samt lämna ut den information som fondföretaget är skyldigt att tillhandahålla. Artikel 94 innehåller bestämmelser om den information som ett fondföretag som

marknadsför andelar i ett annat medlemsland ska tillhandahålla investeringarna i värdlandet.

Bestämmelserna i artikel 108 motsvaras helt av artikel 52.1 och 52.2 i den tidigare versionen av UCITS-direktivet och är införlivade genom 10 kap. 1 § samt 12 kap. 1 och 17 §§ LIF.

## 10.5 Åtgärder som Finansinspektionen kan vidta mot fondföretag

### *Bestämmelserna i UCITS IV-direktivet*

I UCITS IV-direktivet gäller principen om hemlandstillsyn, vilket innebär att huvudansvaret för tillsynen åvilar den behöriga myndigheten i företagets hemland, och detta oberoende av var inom EES som verksamheten bedrivs. När det gäller gränsöverskridande verksamhet är det hemlandsmyndigheten som är ansvarig för tillsynen och därmed har ansvaret för att fondföretaget uppfyller direktivets krav.

I artikel 108.4 och 108.5 finns bestämmelser som anger vilka åtgärder en behörig myndighet i ett värdland har rätt att vidta då ett fondföretag vid marknadsföring av sina andelar i värdlandet inte uppfyller de skyldigheter som följer av bestämmelserna som antagits enligt UCITS IV-direktivet.

Av artikel 108.4 framgår att om en behörig myndighet i ett värdland har klara och verifierbara skäl att tro att ett fondföretag som bedriver marknadsföring av sina andelar inom värdlandets territorium – där således hemlandets behöriga myndighet har tillsynsansvaret – inte uppfyller sina förpliktelser enligt direktivet, ska myndigheten i värdlandet anmäla iakttagelserna till den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland som sedan ska vidta lämpliga åtgärder.

Av artikel 108.5 framgår att om fondföretaget framhärdat i att agera på ett sätt som klart skadar investeringarna i värdlandet, trots de åtgärder som vidtagits av den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland eller dessa åtgärder visat sig otillräckliga eller myndigheten i fondföretagets hemland inte agerat inom rimlig tid, får den behöriga myndigheten i värdlandet vidta åtgärder. Det första denna myndighet gör är att, efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland, vidta de lämpliga åtgärder som krävs för att skydda investeringarna. Detta innebär möjligheten att hindra fondföretaget i fråga från att fortsätta att marknadsföra

sina andelar inom värdlandets territorium. Kommissionen ska omedelbart underrättas om varje åtgärd som vidtas.

Den andra åtgärden är att anmäla ärendet till Europeiska värdepapperstillsynskommittén om så krävs.

*Genomförandet i svensk rätt*

**Utredningens förslag:** Om ett fondföretag, som hör hemma i ett annat land inom EES och som driver verksamhet här i landet, överträder någon bestämmelse i UCITS IV-direktivet, vilken inte omfattas av Finansinspektionens tillsyn enligt 12 kap. 17 § LIF, ska inspektionen meddela detta till den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland. Om fondföretaget, trots de åtgärder som den behöriga myndigheten vidtagit med anledning av underrättelsen, fortsätter överträdelsen genom att handla på ett sätt som tydligt skadar investerarnas intressen här i landet, ska Finansinspektionen, efter att ha informerat den behöriga myndigheten i hemlandet, förelägga företaget att göra rättelse eller förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner. Detsamma gäller om den behöriga myndigheten inte vidtagit någon åtgärd. Inspektionen ska omedelbart informera Kommissionen när inspektionen meddelat ett föreläggande eller förbud. I stället för att förelägga företaget att göra rättelse eller förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner ska inspektionen kunna anmäla ärendet till Europeiska värdepapperstillsynskommittén, om så krävs.

Förslagen genomförs genom införande av en ny paragraf i LIF, 12 kap. 17 a §.

*Skälen till förslaget:* Artikel 108.4 och 108.5 reglerar endast den situationen att ett fondföretag marknadsför andelar i företaget i annan medlemsstat.

Det finns redan i dag en bestämmelse i LIF som anger vad som gäller om ett fondföretag som driver verksamhet i Sverige åsidosätter sina skyldigheter enligt LIF eller andra författningar som reglerar bolagets eller företagets verksamhet i Sverige. Bestämmelsen reglerar det område som inte omfattas av hemlandstillsynen. Enligt 12 kap. 17 § LIF har Finansinspektionen rätt att förelägga ett sådant fondföretag att göra rättelse. Det framgår vidare att om rättelse inte sker, får inspektionen förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner i

Sverige. Av andra stycket samma paragraf framgår att inspektionen ska underrätta behörig myndighet i företags hemland om åtgärder som vidtagits med stöd av denna paragraf.

Artikel 108.4 och 108.5 reglerar vad den behöriga myndigheten i värdlandet kan vidta för åtgärder om fondföretaget inte uppfyller de skyldigheter som följer av bestämmelser som antagits enligt UCITS IV-direktivet och som primärt omfattas av hemlandstillsynen. Det kan t.ex. vara fråga om att ett fondföretag inte utformar faktabladet i enlighet med kommissionens förordning.

I Sverige kommer således Finansinspektionen, i enlighet med artikel 108.4, att anmäla till den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland om inspektionen har klara och verifierbara skäl att tro att ett fondföretag som marknadsför andelar i Sverige inte följer de bestämmelser som följer av direktivet.

Om fondföretaget, trots hemlandsmyndighetens åtgärder eller underlåtenhet att ingripa, framhärdar i att agera på ett sätt som klart skadar investerarna i Sverige, kan inspektionen ingripa mot fondföretaget och vidta de lämpliga åtgärder som krävs för att skydda investerarna. De åtgärder som inspektionen kan vidta med stöd av 12 kap. 17 § LIF är dels att förelägga fondföretaget att göra rättelse, dels att förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner i Sverige. Dessa åtgärder bör kunna vidtas även i dessa fall. Innan ett föreläggande eller förbud meddelas ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företags hemland. Inspektionen ska omedelbart informera Kommissionen när ett föreläggande eller förbud meddelats.

Inspektionen kan i stället för att förelägga företaget att göra rättelse eller förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner, anmäla ärendet till Europeiska värdepapperstillsynskommittén om så krävs.

Artikel 108.4 och 108.5 i UCITS IV-direktivet är ett komplement till 12 kap. 17 § LIF. Bestämmelserna bör införas i LIF genom en ny paragraf, 12 kap. 17 a §.

## 10.6 Delgivning av handlingar och beslut från den behöriga myndigheten i annat EES-land

**Utredningens bedömning:** Bestämmelsen i UCITS IV-direktivet att medlemsstaten ska se till att handlingar och beslut av den behöriga myndigheten i ett annat medlemsland delges fondbolag föranleder ingen lagändring.

*Skälen till bedömningen:* Av artikel 108.6 framgår att medlemsstaterna ska se till att det inom deras territorier finns en rättslig möjlighet att delge de handlingar och beslut som blir resultatet av åtgärder som myndigheten i ett värdland kan komma att vidta beträffande ett fondföretag enligt punkterna 2–5 i artikel 108.

Om en behörig myndighet i ett annat EES-land t.ex. har fattat ett beslut om föreläggande mot ett svenskt fondbolag ska Sverige se till att fondbolaget med hjälp av svenska myndigheter, delges beslutet. I sådant fall är kungörelse (1909:24 s. 1) angående delgivning av handling på begäran av utländsk myndighet tillämplig. Kungörelsen anger att huvudregeln är att den utländska myndigheten får vända sig till Justitiedepartementet som ombesörjer delgivning med hjälp av delgivningslagen (1970:428).<sup>7</sup>

Bestämmelsen i artikel 108.6 kräver, enligt utredningens bedömningen, ingen ändring i LIF eller i annan svensk lagstiftning.

---

<sup>7</sup> Regeringen har i prop. 2009/10:237 föreslagit en ny delgivningslag. Den nya lagen innebär i sak ingen ändring angående förfarandet vid delgivning i Sverige av handlingar från behörig myndighet i ett annat EES-land.

# 11 Samarbete mellan behöriga myndigheter

## 11.1 Inledning

Sedan 1990-talet har en omfattande internationalisering skett av värdepappersmarknaden. Därigenom har det uppkommit ett allt större behov av samarbete och utbyte av information mellan tillsynsmyndigheterna i EU:s medlemsstater. Bland annat mot bakgrund härav bildades organisationen Federation of the European Securities Commissions (FESCO), som var CESR:s föregångare. Ett viktigt syfte med FESCO var att skapa ett organ där tillsynsmyndigheterna kunde utbyta information och diskutera hur man skulle samarbeta i tillsynen över finansiella institut som bedriver verksamhet i andra EU-länder, genom filialetableringar eller gränsöverskridande verksamhet. Denna utveckling har visat på behovet av att myndigheterna har en samsyn på olika företeelser i handeln och vilka åtgärder som man behöver vidta. Inom FESCO träffades därför ett internationellt avtal om utbyte av information mellan myndigheterna. Tillsynsmyndigheterna lyckades snabbt bli överens om hur man ska se på olika tillsynsfrågor.

Som närmare redogjorts för i kapitel 1 föreslogs i den s.k. Lamfalussy-rapporten en lagstiftningsprocess uppdelad på fyra nivåer vilket skulle göra förfarandet på i första hand den finansiella marknaden snabbare och mer flexibelt. Som ett led i den nya lagstiftningsprocessen skapades den kommittéstruktur som nu finns på det finansiella området. Där ingår de tre kommittéerna, CESR (värdepapper), CEBS (bank) och CEIOPS (försäkring och pensionsfonder).

Arbetet i de tre tillsynskommittéerna bedrivs enligt internationella avtal och arbetsordningar som ingåtts respektive beslutats av EU:s medlemsstater. En mycket viktig del i samarbetet är utbyte av detaljerad information om verksamheten i olika finansiella institut,

t.ex. börser och värdepappersföretag. Samtliga tillsynsmyndigheter i de EU-länder där ett finansiellt institut har en etablering måste ha tillgång till denna information, vilken är nödvändig för att myndigheterna ska kunna bedriva en effektiv tillsyn.

Redan i ingressen till UCITS IV-direktivet anges att det är nödvändigt att stärka reglerna om utbyte av information mellan nationella behöriga myndigheter och att öka kraven på samarbete och bistånd mellan dessa (skäl 70). Bestämmelserna överensstämmer i stora delar med de bestämmelser som finns i andra direktiv på finansmarknaden, t.ex. marknadsmissbruksdirektivet<sup>1</sup>, prospektdirektivet<sup>2</sup> och MiFID.

## **11.2 Samarbete mellan behöriga myndigheter i skilda medlemsstater**

### **11.2.1 Skyldighet för behöriga myndigheter att samarbeta och utbyta information**

#### *Direktivets bestämmelser*

Den övergripande bestämmelsen om samarbete mellan behöriga myndigheter i skilda medlemsstater finns i artikel 101.1 i UCITS IV-direktivet. Av artikeln framgår att myndigheterna ska samarbeta med varandra då det är nödvändigt för att de ska kunna utföra sina uppgifter enligt direktivet samt utöva sina befogenheter enligt direktivet eller nationell lagstiftning. Myndigheterna ska vidta de administrativa och organisatoriska åtgärder som behövs för att underlätta det samarbete som föreskrivs. Myndigheten ska använda sina arbetsbefogenheter även i fall då det uppförande som utreds inte utgör en överträdelse av gällande bestämmelser i deras medlemsstat.

Om en behörig myndighet har goda skäl att misstänka att ett företag som inte står under dess tillsyn utför eller har utfört handlingar i en annan medlemsstat vilka strider mot UCITS IV-direktivet ska myndigheten på ett så tydligt sätt som möjligt underrätta den behöriga myndigheten i den andra medlemsstaten om detta. Denna myndighet ska vidta lämpliga åtgärder och även informera den

<sup>1</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk), (EUT L 096, 12.4.2003, s. 16, Celex 32003L0006).

<sup>2</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64 Celex 32003L0071).

underrättande behöriga myndigheten om resultatet av åtgärden och, i den mån det är möjligt, om den viktigaste utvecklingen av ärendets handläggning. Detta har ingen inverkan på befogenheterna för den behöriga myndigheten som har lämnat underrättelsen (artikel 101.3).

Av artikel 108.2 framgår att behörig myndighet i fondföretagets hemland utan dröjsmål ska underrätta myndigheterna i fondföretagets värdland och, om fondföretagets förvaltningsbolag har sitt hemvist i annan medlemsstat, detta lands behöriga myndigheter om beslut som avser återkallelse av auktorisation, andra allvarliga åtgärder som riktar sig mot fondföretaget samt senareläggning av emission eller inlösen av dess andelar.

Enligt artikel 109.2 ska den behöriga myndigheten i förvaltningsbolagets värdland, i den utsträckning som det är nödvändigt för att utöva hemlandstillsyn, underrätta de behöriga myndigheterna i förvaltningsbolagets hemland om alla åtgärder som förvaltningsbolagets värdland vidtagit enligt artikel 21.5 och som omfattar åtgärder eller sanktioner gentemot förvaltningsbolaget eller inskränkningar i dess verksamhet.

Av artikel 109.3 framgår att den behöriga myndigheten i förvaltningsbolagets hemland utan dröjsmål ska underrätta den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland om varje problem som upptäcks i förvaltningsbolaget och som väsentligen kan påverka bolagets förmåga att korrekt utföra sina uppgifter beträffande fondföretaget samt om varje överträdelse av villkoren i kapitlet om bestämmelserna om förvaltningsbolag i UCITS IV-direktivet.

Det framgår av artikel 109.4 att den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland utan dröjsmål ska underrätta den behöriga myndigheten i förvaltningsbolagets hemland om varje problem som upptäcks i fondföretaget och som väsentligen kan påverka förvaltningsbolagets förmåga att korrekt utföra sina uppgifter eller uppfylla de krav i detta direktiv som faller inom ansvarsområdet för fondföretagets hemland.

Enligt artikel 101.2 i direktivet ska de behöriga myndigheterna omedelbart förse varandra med de upplysningar som krävs för att de ska kunna utföra sina uppgifter.

Enligt artikel 102.2 andra stycket ska den behöriga myndigheten som utbyter information med andra behöriga myndigheter i enlighet med UCITS IV-direktivet samtidigt få ange att sådan information inte får röjas utan dess uttryckliga medgivande, och då endast i det syfte till vilket den myndighet som tillhandahöll informationen har givit sitt medgivande.

Av artikel 102.5 framgår att trots bestämmelser om tystnadsplikt i direktivet ska dessa inte utgöra hinder för utbyte av information inom en medlemsstat eller mellan två medlemsstater, när detta utbyte ska ske mellan en behörig myndighet och

1. myndighet med offentligt uppdrag att utöva tillsyn över kreditinstitut, värdepappersföretag, försäkringsföretag och andra finansiella företag eller myndigheter med ansvar för tillsyn över finansiella marknader,
2. organ som har befattning med likvidation eller konkurs av fondföretag eller företag som medverkar i deras affärsverksamhet, eller organ som har befattning med liknande förfaranden, eller
3. personer med ansvar för lagstadgad revision av räkenskaperna för försäkringsföretag, kreditinstitut, värdepappersföretag eller andra finansiella institut.

Bestämmelserna om tystnadsplikt i artikeln ska inte hindra de behöriga myndigheter som avses ovan från att fullgöra sina tillsynsuppgifter eller att till organ som förvaltar ersättningssystem lämna ut sådan information som dessa organ behöver för sin verksamhet. Den information som utväxlas i enlighet med artikel 102.5 ska omfattas av tystnadsplikt.

En behörig myndighet i en medlemsstat kan, enligt artikel 101.4, begära att den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat medverkar vid tillsynsverksamhet, kontroller på plats eller vid en utredning som ska genomföras på den sistnämnda medlemsstatens territorium, inom ramen för de befogenheter som dessa myndigheter har enligt direktivet. När en behörig myndighet får en begäran om en kontroll på plats eller en utredning ska myndigheten enligt artikeln

1. själv utföra kontrollen eller utredningen,
2. låta den myndighet som har begärt kontrollen eller utredningen utföra den, eller
3. låta revisorer eller sakkunniga utföra kontrollen eller utredningen.

Den behöriga myndigheten som får en begäran enligt artikel 101.4 har således en valmöjlighet på vilket sätt en utredning eller platskontroll ska utföras. Artikeln är inte begränsad till utländska fondföretag utan en utländsk tillsynsmyndighet skulle också kunna begära en platskontroll i Sverige vid ett svenskt fondbolag som t.ex.

har bedrivit gränsöverskridande verksamhet i det landet och som har information som den myndigheten vill åt.

Av artikel 101.5 framgår att om en kontroll eller utredning utförs inom en medlemsstats territorium av den medlemsstatens behöriga myndighet, får den behöriga myndigheten i den medlemsstat som har begärt medverkan begära att dess egna tjänstemän ska få följa med vid utredningen eller kontrollen. Det övergripande ansvaret för åtgärden ska dock ligga hos den medlemsstat inom vars territorium den genomförs. Det framgår vidare av artikeln att om en kontroll eller utredning utförs inom en medlemsstats territorium av en behörig myndighet i en annan medlemsstat, får den behöriga myndigheten i den medlemsstaten inom vars territorium kontrollen eller utredningen genomförs begära att dess egna tjänstemän ska få åtfölja de tjänstemän som utför kontrollen eller utredningen.

Bestämmelserna i artikel 101 bör inte sammanblandas med artikel 110 i UCITS IV-direktivet. Artikel 110 är redan införd i LIF genom 10 kap. 5 § LIF. Där stadgas att en behörig myndighet i ett annat land inom EES får genomföra en undersökning hos en filial till ett sådant förvaltningsbolag som avses i 1 kap. 6 § LIF i Sverige först efter en anmälan om det till Finansinspektionen. Någon begäran om samarbete krävs således inte vid en kontroll av en filial enligt artikel 110 och 10 kap. 5 § LIF.

Den behöriga myndigheten får enligt artikel 101.6 endast i tre fall vägra att utbyta information eller att efterkomma en begäran om medverkan i en utredning eller kontroll på plats. Det första fallet är om utredningen, kontrollen på plats eller informationsutbytet negativt skulle kunna påverka den medlemsstats suveränitet, säkerhet eller allmänna ordning. Det andra fallet är om rättsliga förfaranden i fråga om samma personer och gärningar redan har inletts inför myndigheterna i den tillfrågade medlemsstaten. Slutligen är det om ett slutligt avgörande beträffande samma personer och gärningar redan meddelats i den medlemsstaten. Av artikel 101.7 ska den behöriga myndigheten underrätta den behöriga myndigheten som framställt begäran om varje beslut som fattas enligt artikel 101.6. Av artikeln framgår att skälen till beslutet ska anges i underrättelsen.

Kommissionen har antagit en förordning (EU) nr 584/2010 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/65. Artiklarna 6–13 i förordningen innehåller detaljerade bestämmelser om förfarandet för kontroller på plats och utredningar samt informationsutbytet mellan de behöriga myndigheterna.

*Genomförande i svensk rätt*

**Utredningens förslag:** Finansinspektionen ska i sin tillsyns-verksamhet samarbeta och utbyta information med behöriga myndigheter i den utsträckning som följer av UCITS IV-direktivet.

Finansinspektionen ska, efter begäran från en behörig myndighet i ett annat land inom EES, inom ramen för sin befogenhet, lämna eller kontrollera information som behövs för att den utländska myndigheten ska kunna utöva sin tillsyn enligt UCITS IV-direktivet. Den utländska myndigheten ska få vara närvarande vid en kontroll som görs av inspektionen.

Förslagen genomförs genom ändring i 10 kap. 6 § LIF samt genom införande av en ny paragraf i LIF, 10 kap. 6 a §.

*Skälen till förslaget:* För att kunna fullfölja sina skyldigheter enligt UCITS IV-direktivet måste Finansinspektionen ha möjligheter att från andra tillsynsmyndigheter inom EES få all den information som inspektionen behöver. Inspektionen bör också ha en skyldighet att till dessa myndigheter lämna den information som dessa behöver.

Vad gäller inspektionens möjlighet att lämna ut uppgifter till utländska tillsynsmyndigheter kan det inledningsvis konstateras att den informationsskyldighet som följer av bestämmelserna i UCITS IV-direktivet till stor del avser sådana uppgifter som är sekretessbelagda enligt 30 kap. 4 § OSL. En svensk myndighets möjlighet att lämna ut sekretessbelagda uppgifter till en utländsk myndighet regleras i 8 kap. 3 § OSL. Sekretessbelagda uppgifter får enligt bestämmelsen inte röjas för en utländsk myndighet eller en mellanfolklig organisation i annat fall än om utlämnandet sker i enlighet med särskild föreskrift i lag eller förordning eller om uppgiften i motsvarande fall skulle få lämnas ut till en svensk myndighet och det enligt den utlämnande myndighetens prövning står klart att det är förenligt med svenska intressen att uppgiften lämnas till den utländska myndigheten eller den mellanfolkliga organisationen. I tidigare lagstiftningsärenden under 1990-talet har det med hänvisning till den motsvarande bestämmelsen i den upphävda sekretesslagen bedömts att inspektionen har goda möjligheter att lämna ut uppgifter till utländska myndigheter i den utsträckning som olika EU-direktiv föreskriver (jfr. prop. 1994/95:50 s. 134 f. och s. 273 f.,

prop. 1994/95:184 s. 230 f, prop. 1995/96:173 s. 93 ff. och prop. 1999/2000:94 s. 56 ff.).

När det gäller inspektionens möjligheter att hämta in information och bibehålla eventuell sekretess gäller följande. Sekretess gäller hos inspektionen för uppgifter som inspektionen har fått från en utländsk myndighet eller ett utländskt organ om uppgifterna har tagits emot enligt avtal om detta med en annan stat eller med en mellanfolklig organisation, i den utsträckning riksdagen godkänt avtalet (30 kap. 7 § första stycket OSL). I begreppet avtal enligt denna bestämmelse anses ingå rättsakter som gäller till följd av Sveriges medlemskap i EU, dvs. anslutningsfördragen, förordningar och direktiv som utfärdas av EU:s institutioner. Sekretess kommer således att gälla för information som tas emot av inspektionen i enlighet med UCITS IV-direktivet och som enligt direktivet inte får lämnas ut. Inspektionen har med stöd av regeringens bemyndigande slutit samarbetsavtal med såväl tillsynsmyndigheterna i länderna inom EES som med motsvarande myndigheter utanför EES. Avtalen innehåller regelmässigt bestämmelser om sekretess för uppgifter som utbyts mellan myndigheterna. Enligt 30 kap. 7 § andra meningen OSL gäller sekretess hos inspektionen i den mån regeringen föreskriver det för uppgifter som inspektionen fått på grund av avtal med utländskt myndighet.

När det gäller information mellan två svenska myndigheter blir 11 kap. 1 § OSL tillämplig. Får en myndighet, i verksamhet som avser tillsyn eller revision, från en annan myndighet en sekretessreglerad uppgift, blir sekretessbestämmelsen tillämplig på uppgiften även hos den mottagande myndigheten. Detta gäller dock inte på uppgift som ingår i ett beslut hos den mottagande myndigheten.

Med hänsyn till vad som ovan sagts gör utredningen den bedömningen att det i och för sig inte behövs någon ytterligare lagreglering för att anse att bestämmelserna i direktivet är genomförda i svensk rätt i denna del.<sup>3</sup> Liknande frågeställningar diskuterades i förarbetena till lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (prop. 2004/05:142, s. 48 ff) samt i förarbetena till LVPM (prop. 2006/07:115, s. 515 ff). I propositionerna anges att någon uttrycklig lagreglering i denna del inte behövs men att det är lämpligt att i lag slå fast att inspektionen ska samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndig-

<sup>3</sup> Av 10 kap. 6 § LIF framgår att Finansinspektionen ska till en behörig myndighet i ett annat land inom EES lämna de uppgifter som den myndigheten behöver för sin tillsyn över ett förvaltningsbolag och ett fondföretag som driver verksamhet enligt 1 kap. 6 eller 7 §.

heter i den utsträckning som följer av det s.k. marknadsmissbruksdirektivet respektive MiFID. Med anledning av detta föreslår utredningen att inspektionens skyldigheter gentemot andra utländska behöriga myndigheter uttryckligen anges i LIF. Bestämmelsen i LVPM bör kunna tjäna som förebild. Om en sådan bestämmelse införs blir nuvarande 10 kap. 6 § LIF överflödigt och den bör ersättas med den nya bestämmelsen.

Artikel 102.5 motsvaras av tidigare artikel 50.6 som genomförts i 2 kap. 19 § LIF.<sup>4</sup>

Av förarbetena till LVPM framgår att regeringen bedömt att den utländska myndighetens roll vid kontroller av information på plats skulle vara observatörens och att någon rätt för inspektionen att tillåta att den utländska myndigheten själv utför kontrollen inte skulle föreligga (prop. 2006/07:115 s. 517). Utredningen delar denna bedömning. Utredningen föreslår att en ny lagbestämmelse införs i LIF där det framgår att inspektionen ska, efter begäran från en behörig myndighet i ett annat land inom EES, inom ramen för sin befogenhet lämna eller kontrollera information som behövs för att den behöriga myndigheten ska kunna utöva sin tillsyn enligt UCITS IV-direktivet. Det ska också av lagbestämmelsen framgå att den utländska myndigheten får närvara vid en kontroll som utförs av inspektionen.

### 11.3 Om samarbetet mellan olika länders tillsynsmyndigheter inte fungerar

**Utredningens bedömning:** Finansinspektionen kan med stöd av UCITS IV-direktivet anmäla de i artikel 101.8 beskrivna förhållanden till CESR. Någon särskild reglering om detta behöver inte införas i LIF.

*Skälen till bedömningen:* Enligt artikel 101.8 i UCITS IV-direktivet får den behöriga myndigheten anmäla följande förhållanden till CESR.

1. När en begäran om informationsutbyte enligt artikel 109 har avisats eller inte har lett till åtgärder inom rimlig tid.

---

<sup>4</sup> Europaparlamentets och Rådets direktiv 95/26/EG av den 2 juni 1995.

2. När en begäran om att utföra en utredning eller kontroll på plats enligt artikel 110 har avvisats eller inte har lett till åtgärder inom rimlig tid.
3. När en begäran om tillstånd för den behöriga myndighetens tjänstemän att få åtfölja tjänstemän från den behöriga myndigheten i den andra medlemsstaten har avvisats eller inte har lett till åtgärder inom rimlig tid.

Enligt utredningens bedömning behöver bestämmelserna i artikeln inte införas i LIF. Finansinspektionen kommer med stöd av UCITS IV-direktivet kunna anmäla de i artikeln nämnda förhållandena till CESR.

## 12 Prövningsförfaranden

### 12.1 Rätt till domstolsprövning

#### 12.1.1 Bestämmelser om överklaganden

Av artikel 107.1 UCITS IV-direktivet framgår att den behöriga myndigheten skriftligen ska motivera alla beslut där auktorisation inte beviljats samt övriga beslut med negativ innebörd som fattas vid genomförandet av de allmännas åtgärder som antas för tillämpning av direktivet. Myndigheten ska underrätta sökanden om skälen. Alla beslut som fattats enligt lagar och andra författningar antagna i enlighet med UCITS IV-direktivet ska vara väl underbyggda och ska kunna prövas av domstol (artikel 107.2). Rätt till domstolsprövning ska även finnas i de fall då beslut om auktorisation inte har meddelats inom sex månader från det att en ansökan som innehåller alla begärda uppgifter har lämnats in.

Artiklarna 107.1 och 107.2 motsvaras av de tidigare artiklarna 51.1 och 51.2. Enligt utredningens bedömning är ändringarna i artiklarna i huvudsak endast redaktionella.

#### 12.1.2 Genomförande i svensk rätt

**Utredningens bedömning:** Förvaltningslagens bestämmelser om myndighets skyldighet att motivera sina beslut och möjlighet till överklagande till förvaltningsdomstol överensstämmer med direktivets krav.

Kravet på att den som söker auktorisation ska ha rätt att få begära förklaring hos domstol om beslut inte meddelas inom viss tid omfattas av 14 kap. 2 § LIF.

*Skälen för bedömningen:* I förvaltningslagen (1986:223) finns bestämmelser om förvaltningsmyndighets skyldighet att i sina beslut ange de skäl som har bestämt utgången. Endast i vissa speciella fall får skälen utlämnas helt eller delvis, t.ex. om beslutet inte går någon part emot, om det av någon annan anledning är uppenbart obehövligt eller om ärendet är så brådskande att det inte finns tid att utforma skälen. Direktivets krav på att beslut ska vara väl motiverat får därmed anses uppfyllt.

Finansinspektionens beslut att sammankalla styrelsen i ett fondbolag, att begära att styrelsen kallar till extra stämma och att utfärda kallelse till extra stämma enligt 10 kap. 10 § LIF får inte överklagas (14 kap. 1 § LIF). Samma sak gäller Finansinspektionens beslut enligt 12 kap. 19 § andra stycket LIF då inspektionen förelägger den som driver en verksamhet att lämna de upplysningar om verksamheten som inspektionen behöver för att bedöma om LIF är tillämplig på verksamheten. Dessa undantag avser fall där ett överklagande skulle kunna fördröja Finansinspektionens utredning i onödan. Övriga beslut rörande fondverksamhet som fattas av Finansinspektionen får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol.

I LVPM finns motsvarande undantag avseende rätten att få överklaga Finansinspektionens beslut. I förarbetena anfördes att undantagen inte kan anses stå i strid med MiFID. Bland annat angavs att bestämmelserna inte förhindrar en senare slutlig prövning i domstol och det i MiFID uppställda kravet på möjlighet till domstolsprövning av meddelade beslut därmed fick anses uppfyllt (se prop. 2006/07:115 s. 523).

Utredningen gör inga andra bedömningar än de som tidigare gjorts vid införandet av LVPM och genomförandet av MiFID. De krav som finns i artikeln 107.2 i UCITS IV-direktiven om att beslut ska kunna överklagas får därmed anses tillgodosedda genom det regelverk som finns i dag.

Bestämmelsen i artikel 107.2 om att ett uteblivet beslut ska kunna bli föremål för domstolsprövning motsvaras av artikel 51.2 i den tidigare versionen av UCITS-direktivet. I dag har sökande rätt att begära förklaring hos kammarrätten om ett beslut om tillstånd enligt 1 kap. 4 § LIF inte meddelats inom sex månader efter det att ansökan gavs in (14 kap. 2 § LIF). Kammarrätten prövar då i princip endast om ärendet är färdigt för avgörande och att alla handlingar och uppgifter som behövs som underlag för beslutet har lämnats in. Om domstolen finner att ärendet kan avgöras börjar en ny period om sex månader att löpa. Finns det inget beslut fattat vid utgången av

den nya fristen ska det anses som att ansökan avslagits. En sådan s.k. dröjsmålstalan finns även i annan lagstiftning inom finansmarknadsområdet, se t.ex. lagen (2004:297) om bank och finansieringsrörelse och LVPM.

Lagrådet har i sitt yttrande över förslaget till 14 kap. 2 § LIF (tidigare 12 kap. 2 § LIF) konstaterat att konstruktionen med en möjlighet att begära förklaring hos kammarrätt innebär att den materiella domstolsprövningen försenas. Lagrådet ansåg att övervägande skäl talade för att det i stället borde finnas en rätt till sakprövning i domstol i de fall då Finansinspektionen inte meddelat beslut inom sex månader från det att inspektionen fått in en ansökan som innehåller den information som krävs enligt gällande föreskrifter (se prop. 2002/03:150 s. 457 f). Regeringen ansåg emellertid att bestämmelsen om dröjsmålstalan skulle stå kvar. Enligt regeringen fanns det starka skäl att bestämmelserna om rätten till domstolsprövning borde ges en enhetlig utformning på det finansiella området även om det i framtiden kan finnas anledning att genomföra en samlad översyn av bestämmelser av aktuellt slag (se a. prop. s. 184 och 331).

Utredningen gör inga andra bedömningar än de som tidigare gjorts i nämnda förarbeten vid genomförandet av UCITS-direktivet. De krav som finns i artikeln 107.2 i UCITS IV-direktiven får anses tillgodosedda genom det regelverk som finns i dag. Någon ändring av 14 kap. 2 § LIF behöver därför inte göras.

## **12.2 Hantering av klagomål och tvistlösning**

### **12.2.1 Bestämmelser om hantering av klagomål**

Medlemsstaterna ska se till att det finns effektiva och ändamålsenliga förfaranden för klagomål och prövning utanför domstol av konsumenttvister rörande fondföretags verksamhet, då så är lämpligt med utnyttjande av befintliga organ, se artikel 100 UCITS IV-direktivet. Medlemsstaterna ska även se till att lagstiftning och reglering inte hindrar dessa organ från att samarbeta effektivt för att lösa gränsöverskridande tvister.

### 12.2.2 Rätt att föra talan i konsumenternas intresse

Enligt artikel 107.3 UCITS IV-direktivet ska medlemsstater föreskriva att ett eller flera av vissa i direktivet uppräknade organ ska kunna begära att ärenden prövas i domstol eller av behörig administrativ myndighet för att säkerställa att de nationella bestämmelserna för genomförandet av direktivet tillämpas. De uppräknade organen är

- a) offentliga organ eller deras företrädare,
- b) konsumentorganisationer som har ett berättigat intresse av att skydda konsumenterna,
- c) yrkesorganisationer som har ett legitimt intresse av att skydda sina medlemmar.

Regler som syftar till att motverka marknadsföring som är otillbörlig mot konsumenterna finns i MFL. En näringsidkare vars marknadsföring är otillbörlig får förbjudas att fortsätta med denna eller med någon annan liknande åtgärd (23 § MFL). Detsamma gäller en anställd eller någon annan som handlar på näringsidkarens vägnar samt var och en som i övrigt väsentligt har bidragit till marknadsföringen. En näringsidkare som vid sin marknadsföring låter bli att lämna väsentlig information får åläggas att lämna informationen (24 § MFL). Förbud och ålägganden ska förenas med vite, om det inte av särskilda skäl är obehövligt (26 § MFL). Talan mot förbud eller åläggande väcks vid Marknadsdomstolen (47 § MFL). En sådan talan får väckas av bl.a. Konsumentombudsmannen och en sammanslutning av konsumenterna, näringsidkare eller löntagare.

En konsument eller någon av de i direktivet uppräknade organen har möjlighet att direkt vända sig till Finansinspektionen. Om inspektionen finner att det finns substans i anmälan kan detta leda till att inspektionen utför en närmare kontroll för att utröna om ett fondbolag eller ett förvaringsinstitut brutit mot någon av de regler som gäller för dem.

Därutöver finns lagen (2002:599) om grupprättegång och lagen (1997:379) om försöksverksamhet avseende medverkan av Konsumentombudsmannen i vissa tvister. Dessa gäller dock endast för civilrättsliga tvister, medan artikel 107.3 endast gäller för närings- och marknadsrättsliga krav gentemot bolag m.fl.

### 12.2.3 Finansinspektionens hantering av klagomål

Finansinspektionen hade tidigare en ganska omfattande hantering av klagomål mot finansiella institut. I principiellt viktiga fall prövade inspektionen klagomålet sedan det berörda institutet hade fått tillfälle att yttra sig. I andra fall skickade inspektionen, utan någon föregående prövning, klagomålet vidare till institutet, som sedan återrapporterade till inspektionen.

Sedan 1996 har inspektionen dock som målsättning att de finansiella instituten själva ska hantera klagomål från sina kunder. Inspektionen har givit ut allmänna råd om klagomålshantering avseende finansiella tjänster till konsumenter (FFFS 2002:23). Dessa råd är tillämpliga på alla institut som står under inspektionens tillsyn. Enligt de allmänna råden bör varje institut ha en policy och en instruktion för klagomålshantering. Enligt råden bör instituten ha utsett en eller flera klagomålsansvariga personer som missnöjda kunder kan hänvisas till. Detta medför att hanteringen av klagomål innebär en form av tvistlösning inom institutet. Institutet bör informera den klagande konsumenten om vart han eller hon kan vända sig om han eller hon inte är nöjd med institutets hantering.

### 12.2.4 Tvistlösning utanför domstol

En konsument har i dag möjlighet att vända sig till Allmänna reklamationsnämnden. Allmänna reklamationsnämnden har till huvudsaklig uppgift att opartisk pröva tvister mellan konsumenter och näringsidkare som rör en vara eller tjänst som tillhandahållits huvudsakligen för enskilt bruk. Nämndens prövning är kostnadsfri och utmynnar i en rekommendation om hur tvisten bör lösas.<sup>1</sup> Nämnden prövar också tvister mellan en grupp konsumenter och en näringsidkare. Tvister av det senare slaget tas upp till prövning efter anmälan av Konsumentombudsmannen eller, om Konsumentombudsmannen för ett visst fall har beslutat att inte göra någon anmälan, av en sammanslutning av konsumenter eller löntagare. Allmänna reklamationsnämnden medverkar i olika EU-nätverk för instanser som vid sidan av domstolar prövar tvister mellan konsumenter och näringsidkare, bl.a. nätverket för prövning av finansiella tvister.

---

<sup>1</sup> Se närmare förordningen (2007:1041) med instruktion för Allmänna reklamationsnämnden.

### 12.2.5 Konsumenternas bank- och finansbyrå

Konsumenternas bank- och finansbyrå är en stiftelse dit konsumenter kan vända sig för att få information och vägledning avseende finansiella tjänster. Byrån är i formell mening inte ett organ som hanterar klagomål eller fungerar som tvistlösningsorgan. Inom ramen för vägledningen kan det ändå förekomma en form av indirekt klagomålshantering i och med att information lämnas och praxis klargörs. Byrån startade 1994 och verksamheten drivs i stiftelseform. Huvudmän i stiftelsen är Finansinspektionen, Konsumentverket, Fondbolagens förening, Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen. Stiftelsen drivs av en styrelse som består av representanter för huvudmännen. Byråns verksamhet bekostas av branschen. Byrån är ett självständigt organ som lämnar avgiftsfri information och vägledning till i första hand konsumenter i frågor som rör finansiella tjänster inom bank- och värdepappersområdena. Byrån lämnar information och vägledning såväl före som efter köp av en finansiell tjänst. Byrån har också till uppgift att fånga upp och vidarebefordra konsumentsynpunkter till sina huvudmän. Alla förfrågningar registreras och besvaras. Branschen får regelbundna rapporter från byrån om hur många klagomål som har kommit in och vad de avsett etc.

### 12.2.6 Genomförande i svensk rätt

**Utredningens bedömning:** Det finns lämpliga och effektiva förfaranden och organ för hantering av klagomål och tvistlösningar mellan konsumenter och fondbolag.

*Skälen för bedömningen:* Bestämmelser som i princip motsvarar artikel 107.3 i UCITS IV-direktivet finns i artikel 13 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/65/EG om distansförsäljning av finansiella tjänster till konsumenter.<sup>2</sup> I artikel 14 samma direktiv finns en bestämmelse som i princip även motsvarar artikel 100 i UCITS IV-direktivet. Dessa bestämmelser finns även i artiklarna 52.2 och 53.1 i MiFID. Direktiven har införlivats i svensk rätt genom distans- och hemförsäljningslagen (2005:59) och genom LVPM. I förarbe-

---

<sup>2</sup> Europaparlamentet och rådets direktiv 2002/65/EG av den 23 september 2002 om distansförsäljning av finansiella tjänster till konsumenter och om ändring av rådets direktiv 90/619 samt direktiven 97/7/EG och 98/27/EG. (EGT L 271, 9.10.2002, s. 16, Celex 32002L0065).

tena till distans- och hemförsäljningslagen anför regeringen, efter att bl.a. ha hänvisat till MFL och Allmänna reklamationsnämnden, att kraven i artiklarna 13 och 14 får anses uppfyllda (prop. 2004/05:13 s. 75 ff.). I förarbetena till LVPM hänvisas till detta uttalande och regeringen anger att kraven i artiklarna 52.2 och 53.1 i MiFID får anses tillgodosedda genom de regelverk och de organisationer som redan finns på plats. Någon ändring i lag behövde därför inte göras (prop. 2006/07:115 s. 525 ff.).

Utredningen gör inga andra bedömningar än de som tidigare gjorts i nämnda förarbeten till genomförandet av de ovannämnda direktiven. De krav som finns i artiklarna 100 och 107.3 i UCITS IV-direktiven får anses tillgodosedda genom de regelverk och de organisationer som finns redan i dag. Någon ändring i lag behöver därför inte göras.

## 13 Avveckling av fond i vissa fall

**Utredningens förslag:** Efter ansökan från fondbolaget ska Finansinspektionen få avregistrera en fond som varken har fondandelsägare eller fondförmögenhet. Fondbolagets revisor ska intyga att fonden inte har tillgångar eller skulder samt att avvecklingen i övrigt har gått till på ett sätt som är förenligt med andelsägarnas intresse.

**Utredningens bedömning:** Finansinspektionen bör i fall som nämnts i förslaget få avregistrera en fond utan att kungörelse ägt rum.<sup>1</sup>

Förslaget genomförs genom ändring i 9 kap. 2 § LIF.

*Skälen för förslaget och bedömningen:* Värdepappersfondsutredningen har i sitt slutbetänkande redovisat hur fondverksamhet kan upphöra eller avvecklas, se SOU 2002:104 s. 125 ff. En fondverksamhet upphör när fondbolaget upphör med sin verksamhet p.g.a. att bolaget inte vill driva verksamheten eller inte längre kan driva den för att tillståndet återkallats eller att bolaget försatts i likvidation eller konkurs.<sup>2</sup> Fondverksamheten upphör också då fonden avvecklas genom att den fusioneras med en annan eller andra fonder, att den delas upp i flera andra fonder eller att den avvecklas och tillgångarna delas ut till ägarna.

Om fondbolaget upphör med sin verksamhet ska förvaringsinstitutet i första hand söka sälja fondförvaltningen till ett annat fondbolag och i sista hand likvidera fonden genom att skifta ut nettot till fondandelsägarna. En fond kan även komma att avvecklas trots att fondbolaget fortsätter sin verksamhet. Med Finansinspektionens godkännande kan fondbolaget sälja förvaltningen av fonden till ett annat fondbolag. Om fondbolaget inte hittar en köpare men ändå

<sup>1</sup> Se 9 kap. 4 § LIF.

<sup>2</sup> 9 kap. 1 § LIF.

vill upphöra med förvaltningen av fonden ska förvaringsinstitutet ta över fondförvaltningen. I sådana fall blir det ett val mellan att sälja fondförvaltningen eller likvidera fonden.

Enligt nuvarande regler får fondbolaget inte självt avveckla en fond. Skälet till det är att det finns ett värde i att låta någon annan än fondbolaget ta hand om avvecklingen och därigenom skapa garantier för att avvecklingen går till på rätt sätt. I vissa fall kan det dock finnas skäl för att förenkla förfarandet när det gäller avveckling av en fond. Som värdepappersfondsutredningen konstaterat så finns det exempel på fondbolag som genom ett informellt förfarande lyckas förmå andelsägarna i en fond att sälja sina andelar. Det rör sig då om fonder som inte lyckats locka till sig något större antal fondandelsägare. Värdepappersfondsutredningen har i den delen vidare anfört följande:

Genom ett sådant förfarande avvecklar fondbolaget fonden genom att successivt sälja fondens tillgångar i samband med inlösen av utestående andelar. Det kan t.o.m. vara så att fonden ännu inte förvärvat några tillgångar, utan består av likvida medel på ett bankkonto. Fondbolaget får givetvis inte tvångsinlösa fondandelarna, men det är svårt att ha några invändningar mot att fondbolaget och andelsägarna kommer överens på frivillig väg. Fondandelarnas värde motsvaras av fondens marknadsvärde och är lätt att kontrollera. Försäljning av tillgångar och utbetalning till andelsägarna går dessutom via förvaringsinstitutet på sedvanligt vis. Ett informellt och förenklat förfarande torde därtill vara mer effektivt och kostnadsbesparande än alternativet att låta förvaringsinstitutet likvidera fonden.

Även med detta informella förfarande måste emellertid förvaringsinstitutet kopplas in. I verkligheten händer det alltså att förvaringsinstitutet endast får ett skal att avveckla. Denna ordning är något omständig.

Det finns därför skäl att i lag möjliggöra ett förenklat förfarande där fonder som saknar såväl andelsägare som förmögenhet kan avvecklas utan inblandning av förvaringsinstitutet. I sådana fall bör fondbolaget kunna vända sig direkt till Finansinspektionen med en begäran att få fonden avregistrerad. För att detta skall kunna vara möjligt bör dock inspektionen försäkra sig om att det verkligen inte finns kvar några anspråk på fonden och att avvecklingen i övrigt har gått till på ett korrekt sätt. Det är därför lämpligt att fondbolaget i sådana fall ger in ett intyg från fondbolagets revisor. Revisorn skall alltså kontrollera att det inte finns kvar några andelsägare och att fonden saknar tillgångar och skulder.

Utredningen delar värdepappersfundsutredningens ställningstagande om att det bör vara möjligt att genom ett förenklat förfarande kunna avregistrera en fond som saknar andelsägare, inte har några tillgångar eller skulder och där avvecklingen av fonden gått till på ett sätt som är förenligt med andelsägarnas intresse. I sådana fall bör Finansinspektionen kunna avregistrera fonden utan att kungörelse ägt rum, se 9 kap. 4 § sista stycket LIF.

## 14 Några övriga frågor rörande den svenska fondmarknaden

I detta avsnitt behandlar utredningen ett antal frågor som inte har direkt anknytning till genomförandet av UCITS IV-direktivet. Vad som här tas upp rör handel med fondandelar på reglerad marknad, möjlighet att ha olika andelsklasser i en investeringsfond, möjlighet att fastställa andelskurs direkt efter anmälan om teckning, även om betalning ännu inte tillförts fonden samt problem som föranleds av stora in- och utflöden i en investeringsfond. Att utredningen tar upp dessa frågor hänger samman med den kartläggning av konkurrenssituationen på den svenska fondmarknaden som genomförts inom ramen för utredningens arbete. De förslag som läggs fram i de olika avsnitten ska alltså ses som led i strävandena att stärka den svenska fondmarknadens konkurrenskraft, något som är särskilt viktigt med de ökade möjligheter till konkurrens över gränserna som genomförandet av UCITS IV-direktivet ger möjligheter till.

### 14.1 Handel med fondandelar på sekundärmarknaden

**Utredningens förslag:** Definitionerna av specialfond och värdepappersfond vidgas till att även omfatta fonder som handlas på en reglerad marknad, där fondbolaget inte erbjuder inlösen av andelar på andelsägarens begäran, men där fondbolaget vidtagit åtgärder för att säkerställa att det noterade fondandelsvärdet inte avviker väsentligt från det underliggande fondandelsvärdet (NAV-kursen). Motsvarande ändring görs även av definitionen av fondföretag.

Förslaget innebär ett genomförande av artikel 1.2 b i UCITS-direktivet, vilket sker genom ändringar i 1 kap. 1 § och 4 kap. 13 § LIF.

*Skälen för förslaget:* I Sverige förekommer sedan ett antal år tillbaka så kallade ETF:er.<sup>1</sup> En ETF, eller en börshandlad fond, är något förenklat en fond vars andelar är noterade och som kan handlas i realtid på en reglerad marknad. På NASDAQ OMX Stockholms lista för börshandlade fonder upptas för närvarande närmare 50 noterade fonder. En börshandlad fond som är bildad enligt LIF kan klassificeras som en *specialfond* enligt 1 kap. 1 § p. 18 LIF eller som en *värdepappersfond* enligt 1 kap. 1 § p. 20 LIF.

Marknaden för börshandlade fonder kan delas in i en primärmarknad och en sekundärmarknad. På primärmarknaden agerar fondbolaget genom att emittera och lösa in fondandelar, medan handel på sekundärmarknaden sker mellan olika marknadsaktörer. Tanken med börshandlade fonder är att handeln med fondandelarna framförallt ska äga rum på sekundärmarknaden, alltså att fondandelarna, på samma sätt som aktier, framförallt ska köpas och säljas av olika marknadsaktörer. Detta till skillnad från icke börshandlade fonder där handeln med fondandelar sker genom att fondandelar köps av eller säljs till fondbolaget som emitterar eller löser in andelar.

I LIF är emellertid utgångspunkten att investeringsfonder ska vara öppna, innebärande bl.a. att andelsägarna ska ha rätt att när som helst få sitt innehav i fonden inlöst av fondbolaget (se SOU 2002:56 s. 459 och 518). Av definitionerna av specialfond respektive värdepappersfond i LIF framgår att andelar i fonden ska kunna lösas in på begäran av andelsägare.

UCITS-direktivet innehåller emellertid en särreglering av fondbolags skyldighet att erbjuda inlösen av andelar i börshandlade fonder, något som inte införts i svensk rätt. I artikel 1.2 b i UCITS-direktivet anges i fråga om sådana fonder att "En åtgärd som ett fondföretag vidtar för att säkra att börsvärdet av dess andelar inte i någon väsentlig mån avviker från fondandelsvärdet (NAV) ska jämföras med återköp eller inlösen". UCITS-direktivet tillåter alltså att fondbolag, i stället för att erbjuda möjlighet till inlösen av fondandelar i börshandlade fonder, erbjuder möjlighet till försäljning på sekundärmarknaden genom att vidta åtgärder för att säkerställa att det noterade fondandelsvärdet inte i någon väsentlig mån avviker från det underliggande fondandelsvärdet (NAV). I övrigt gäller samma regler för börshandlade fonder som för investeringsfonder i allmänhet.

---

<sup>1</sup> Se avsnitt 3.5.1 ovan.

I jämförelse med de länder som genomfört artikel 1.2 b i direktivet har alltså fondbolag i Sverige en konkurrensnackdel. Mot denna bakgrund anser utredningen att bestämmelsen i artikel 1.2 b i UCITS-direktivet bör genomföras i svensk rätt. Detta bör ske genom tillägg till definitionerna av specialfond respektive värdepappersfond i LIF. Följden blir att svenska fondbolag inte längre kommer att vara skyldiga att erbjuda möjlighet till inlösen av fondandelar i börshandlade fonder, under förutsättning att fondens andelar noteras på en reglerad marknad och att fondbolaget vidtar åtgärder för att säkerställa att det noterade fondandelsvärdet på denna marknad inte i väsentlig mån avviker från det underliggande fondandelsvärdet, dvs. NAV-kursen. Den möjlighet som härigenom erbjuds fondandelsägare att avyttra fondandelar bör, på samma sätt som anges i artikel 1.2 b i UCITS-direktivet, jämföras med sådan möjlighet till utträde, inlösen, som avses i 4 kap. 13 § LIF.

Fondbolaget kan uppfylla sin skyldighet att säkerställa att det noterade fondandelsvärdet inte i väsentlig mån avviker från det underliggande fondandelsvärdet genom att anlita en s.k. marknadsgarant. En marknadsgarant är en finansiell aktör som ställer ut köp- respektive säljkurser för en tillgång. Genom att erbjuda sig att bl.a. köpa fondandelar till ett visst pris, kan marknadsgaranten säkerställa att fondandelsägare ges möjlighet att sälja sina andelar till ett pris som inte i väsentlig mån avviker från NAV-kursen.

Marknadsgaranter förekommer redan idag vad gäller fondandelar i börshandlade fonder. Marknadsgarantens prissättning sker då på sådant sätt att marknadsgaranten varje morgon får information från fondbolaget om fondens innehav. Beroende på hur kurserna för fondens värdepapper utvecklas under dagen, justerar marknadsgaranten kontinuerligt de köp- och säljkurser denne ställer på marknaden.

Marknadsgarantens prissättning underlättas av att börshandlade fonder som regel är s.k. indexfonder. Fondernas utveckling följer alltså utvecklingen av ett index och marknadsgaranten kan justera de köp- och säljkurser som denne ställer utifrån utvecklingen av detta index och dess komponenter. Alldeles oavsett om den aktuella fonden är en indexfond eller inte, torde dock en marknadsgarant inte ha möjlighet att vid var varje tidpunkt ställa en köpkurs som exakt motsvarar det underliggande fondandelsvärdet (NAV-kursen). Exempelvis kan fondbolaget under dagen köpa eller sälja tillgångar i fonden, vilket gör att marknadsgarantens beräkningar av det underliggande fondandelsvärde avviker från det verkliga fondandelsvärdet. Det är av detta skäl utredningen föreslår att utrymme ska finnas för fond-

bolaget att säkerställa att det noterade fondandelsvärdet inte i *väsentlig mån* avviker från det underliggande fondandelsvärdet. Detta undantag bör dock begränsas till den situation som nu angetts.

Ett fondbolag, som väljer att anlita en marknadsgarant för att säkerställa att det noterade fondandelsvärdet inte i väsentlig mån avviker från det underliggande fondandelsvärdet, bör i avtalet med marknadsgaranten försäkra sig om att marknadsgaranten ställer köp- och säljkurser avseende en tillräcklig volym andelar för att marknaden ska kunna anses ha en ändamålsenlig likviditet. Fondbolaget bör även säkerställa att det i avtalet föreskrivs att marknadsgaranten ska tillämpa en marknadsmässig prisskillnad (*spread*) mellan köp- och säljkurser. Vad som utgör en marknadsmässig prisskillnad får anses variera beroende på vilken placeringsinriktning den aktuella fonden har och får alltså avgöras från fall till fall. Det bör dock framhållas att vad som utgör en marknadsmässig prisskillnad i stor utsträckning kan förväntas bestämmas av marknaden. Om marknadsgaranten tillämpar en för stor prisskillnad kommer marknadens aktörer tycka att det är för dyrt att köpa och för billigt att sälja till marknadsgaranten och alltså vända sig till andra aktörer på marknaden för att göra affärer. Då marknadsgarantens ersättning för uppdraget som regel utgörs av prisskillnaden – alltså mellanskillnaden mellan vad marknadsgaranten köper respektive säljer en tillgång för – kan marknadsgaranten under sådana förhållande förväntas justera prisskillnaden till en mer marknadsmässig nivå.

Kravet på att fondbolaget ska vidta åtgärder för att tillse att det noterade fondandelsvärdet inte i väsentlig mån avviker från det underliggande fondandelsvärdet, bör gälla för den reglerade marknadsplats där fondens andelar är noterade. Vid sidan av handel med andelarna på denna marknadsplats, förekommer handel även via andra marknadsplatser, till exempel s.k. handelsplattformar. Ett fondbolag kan inte förhindra att sådan handel äger rum. Det kan inte åligga ett fondbolag att övervaka var handel av andelar i fondbolagets fonder förekommer. Det torde vidare vara så att det pris som sätts på den marknad där andelarna är noterade och där fondbolaget vidtagit åtgärder för att säkerställa att fondandelsvärdet inte i väsentlig mån avviker från det underliggande fondandelsvärdet även får genomslag på priset för andelarna på de övriga platser där handel med andelarna förekommer. Detta genom bestämmelserna om bästa utförande av kundorder i 8 kap. 28–31 §§ LVPM, som bl.a. föreskriver att värdepappersinstitut vid utförande av kunds order

ska vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden, bl.a. vad gäller pris.

Ett fondbolag som ingår ett avtal med en marknadsgarant bör ha en beredskapsplan för att byta marknadsgarant för den händelse att den av fondbolaget anlitate marknadsgaranten inte fortsätter verksamheten eller säger upp avtalet med fondbolaget. Detta är viktigt för att kunna erbjuda andelsägarna möjlighet till avbrottsfri handel.

Genom den föreslagna regleringen undanröjs den här angivna konkurrensnackdelen som föreligger för svenska börshandlade fonder, jämförda med utländska motsvarigheter.

## 14.2 Fastställande av teckningskurs före det att betalning tillförts fonden

**Utredningens förslag:** Fondbolag tillåts under vissa förutsättningar sälja fondandelar (interimsandelar) till det försäljningspris som fastställs efter att fondbolaget tagit del av anmälan om teckning, utan att betalning samtidigt tillförts fonden.

Om fondandelsägarna i ett sådant fall tillfogas skada på grund av att betalning inte tillförts fonden inom sedvanlig tid, ska fondbolaget ersätta skadan.

Förslagen genomförs genom ändringar i 2 kap. 21 § och 4 kap. 11 § LIF samt genom införande av en ny paragraf i LIF, 4 kap. 10 a §.

*Skälen för förslaget:* Enligt 4 kap. 10 § LIF får en fondandel inte utfärdas innan betalning för andelen har tillförts fonden. Denna reglering har sin bakgrund i, men är striktare än artikel 87 i UCITS IV-direktivet, som anger att fondandel får utfärdas ”om fondtillgångarna inom sedvanlig tid tillförs betalning motsvarande emissionens nettopris”.

Vid den undersökning som genomförts inom ramen för utredningen avseende konkurrenssituationen på den svenska fondmarknaden har det framkommit att fondbranschens uppfattning är att den svenska regleringen medför konkurrensnackdelar för fondbolag. Skälen till detta är huvudsakligen följande.

Den svenska regleringen får till följd att i det fall en investerare exempelvis önskar byta andelar i en fond mot andelar i en annan, måste investeraren först avveckla sitt innehav i den tidigare fonden

och därefter överföra likviden till den nya fonden. Denna ordning innebär att inlösenpriset för andelarna i den tidigare fonden sätts samma dag som avyttring sker, medan teckningskursen för andelarna i den nya fonden sätts först den dag då betalning tillförs fonden. Under den tid som förlöper däremellan löper investeraren risken att vara utan exponering mot värdepappersmarknaden. De svenska bestämmelserna, som alltså är något striktare än motsvarande bestämmelser i UCITS IV-direktivet, får till följd att en investerare, som inte vill ha sina medel oplacerade under någon tid, kan komma att avstå från att investera i en svensk fond och istället välja att investera i en utländsk fond som medger att andelar utfärdas innan betalning tillförts fonden eller där fondbolaget får använda den första teckningskurs som fastställs efter att fondbolaget tagit del av anmälan om teckning av fondandelar. Detta gäller framförallt institutionella investerare. Utredningen anser det motiverat att söka en lösning på detta problem, som försvagar svenska investeringsfonders konkurrenskraft.

En reglering som till sitt ändamål närmare överensstämmer med UCITS IV-direktivet kan utformas på flera sätt. Utredningen har övervägt en sådan reglering som kommer till direkt uttryck i UCITS IV-direktivet, dvs. att fondandel får utfärdas innan betalning för andelen tillförts fonden, förutsatt att betalning tillförs fonden inom sedvanlig tid. Utredningen har dock valt att inte förespråka en sådan lösning, främst på grund av de frågor som uppkommer om i vad mån en fondandelsägare ska ges möjlighet att förfoga över en utfärdad andel före det att betalning för andelen tillförts fonden och, om denna rätt ska begränsas, hur detta ska ske.

Utredningen föreslår istället en ordning enligt vilken den nuvarande regleringen i LIF – att fondandel inte får utfärdas innan betalning för andelen har tillförts fonden – kvarstår. Dock bör det öppnas en möjlighet för fondbolag att erbjuda investerare att teckna andelar till en teckningskurs som fastställs före det att betalning för de tecknade andelarna tillförts fonden. Utredningen föreslår därför att fondbolag ska kunna erbjuda investerare möjlighet att teckna sig för fondandelar till den första teckningskurs som fastställs efter att fondbolaget mottagit teckningsanmälan och utan att betalning samtidigt har tillförts fonden. Om denna möjlighet utnyttjas ska fondbolaget – istället för att utfärda nya andelar – göra en registrering i andelsägarregistret av tecknade men inte betalda andelar (interimsandelar). Interimsandelar ger tecknaren rätt att mot betalning av teckningslikviden erhålla lika många andelar i fonden

som interimandelar. Interimandelar ska, med undantag för de särskilda villkor som gäller för sådana andelar, behandlas på samma sätt som andra andelar i fonden och kommer på motsvarande sätt som andra andelar att påverka såväl exponering som värdering av fonden. Enligt utredningens bedömning krävs inte någon särskild reglering vad gäller möjligheten att förfoga över interimandelar. De allmänna civilrättsliga regler som gäller inom förmögenhetsrättens område bör vara tillämpliga också här.

Utredningen föreslår att möjligheten för ett fondbolag att använda den först fastställda teckningskursen efter anmälan om teckning av andelar utan att betalning tillförts fonden och med åtföljande registrering av interimandelar ska framgå av fondbestämmelserna. Denna möjlighet ska dock vara förknippad med vissa begränsningar. Förfarandet ska endast få tillämpas om fondbolaget på ett tillfredsställande sätt säkerställt att betalning för andelarna kommer att tillföras fonden och att så även sker inom sedvanlig tid. Skälen för detta är följande.

Den strikta reglering som i dag återfinns i LIF får ses mot bakgrund av att befintliga fondandelsägare ska skyddas mot den marknadsrisk som kan uppkomma för fonden om det tillåts att fondandelar utfärdas innan betalning tillförts fonden, eller att teckningskursen fastställs utan att betalning tillförts fonden. I dessa fall kommer fondbolaget nämligen normalt att redan vid teckningstidpunkten agera som om fonden tillförts teckningslikviden. Detta för att minska marknadsrisken genom att för fonden göra placeringar på värdepappersmarknaden och därmed täcka den gjorda teckningen av nya andelar. I en sådan situation löper de befintliga fondandelsägarna en risk att åsamkas förluster om det senare skulle visa sig att teckningslikviden av något skäl inte tillförs fonden och de redan ingångna köpen måste reverseras i exempelvis en fallande marknad. Kostnader kan även uppkomma för fonden för det fall teckningslikviden inte kommer fonden tillhanda före det att betalningsskyldighet inträder för de värdepapper som fonden förvärvat. För att minska denna marknadsrisk föreslår utredningen att fondbolaget endast får använda den först fastställda teckningskursen efter teckning av andelar utan att betalning tillförts fonden under förutsättning att tillfredsställande säkerhet föreligger att betalning för andelarna kommer att tillföras fonden och att så sker inom sedvanlig tid. En sådan ordning bör också innebära en minskad kreditrisk för fondbolaget, vilket behandlas närmare i det följande.

Kravet på att fondbolaget på ett tillfresställande sätt ska säkerställa att fonden kommer att tillföras betalning innebär att fondbolaget, innan det erbjuder en investerare att teckna andelar till den första fastställda teckningskursen efter teckning, måste erhålla bevis för att betalning för andelarna kommer att tillföras fonden. Detta kan ske exempelvis genom att investeraren uppvisar att ett kreditinstitut inlett en betalningsöverföring till fonden eller genom att fondbolaget erhåller en fullmakt att överföra likviden från avyttringen i en av fondbolagets fonder till en annan av fondbolagets fonder. En högre grad av säkerställande bör krävas om teckningsbeloppet är betydande i relation till fondbolagets kapital.

Kravet på att betalning ska tillföras fonden inom sedvanlig tid innebär att betalningen ska komma fonden tillhanda inom den tid som krävs för att fonden ska kunna fullgöra de förpliktelser som fondbolaget redan vid teckningstidpunkten kan förväntas åta sig på den relevanta marknaden. För handel på den svenska aktiemarknaden uppgår denna tid normalt till tre dagar (t+3).

Genom kravet att fondbolaget på ett tillfredsställande sätt ska säkerställa att betalning kommer att tillföras fonden reduceras den kreditrisk som ligger i att fonden inte omedelbart tillförs betalning för de fondandelar för vilka investeraren tecknat sig.

Det är fondbolaget som fattar beslut om att medge att det här beskrivna förfarandet med interimсандelar tillämpas och fondbolaget bör därför bära de risker som ligger i förfarandet. Ett fondbolag ska vara skyldigt att hålla andelsägarna skadeslösa för de förluster som dessa kan komma att tillfogas i anledning av att fondbolaget låter investerare teckna sig för fondandelar till den första teckningskurs som fastställs efter att fondbolaget tagit emot teckningsanmälan, utan att betalning samtidigt har tillförts fonden. Utredningen föreslår därför en komplettering med den innebörden i ansvarsbestämelsen i 2 kap. 21 § LIF. Fondbolaget får i en sådan situation regressvis kräva att investeraren ersätter fondbolaget för att investeraren inte fullgjort sin avtalsenliga skyldighet att betala för de tecknade andelarna inom sedvanlig tid.

För att fondbolaget ska kunna ta på sig ansvaret att hålla fondandelsägarna skadeslösa, måste fondbolaget vid varje tillfälle säkerställa att bolaget har kapaciteten för detta, utan att själv hamna i en insolvenssituation. Det bör i sammanhanget erinras om att den risk som främst gör sig gällande i detta sammanhang är risken att teckningslikviden inte tillförs fonden och att fondbolaget, i en fallande marknad, till ett lägre pris än inköpspriset, måste sälja de innehav

som köpts in i anledning av teckningen. Den risk ett fondbolag åtar sig får, under normala marknadsförhållanden, betraktas som begränsad. Till detta kommer att fondbolaget, för det fall fonden åsamkas en skada till följd av en utebliven teckningslikvid, har rätt att kräva ersättning från den investerare som inte uppfyllt sina förpliktelser gentemot fonden. Endast för det fall denne saknar förmåga att utge ersättning kommer fondbolaget i slutändan att få bära förlusten.

För att ett fondbolag ska kunna ge potentiella investerare möjlighet att teckna sig för fondandelar på det föreslagna sättet, krävs att fondbolaget har kompetens att genomföra en kreditbedömning av investerare som önskar utnyttja denna möjlighet. Denna kreditbedömning ska ske på objektiva grunder och med iakttagande av likabehandlingsprincipen. Det bör inte förekomma att fondbolag, på rent godtyckliga grunder, väljer att ge vissa potentiella investerare, men inte andra, möjligheten att teckna sig för fondandelar till den första teckningskurs som fastställs efter att fondbolaget tagit emot teckningsanmälan, utan att betalning samtidigt har tillförts fonden.

Att ett fondbolag uppfyller de krav som ovan anges får granskas av Finansinspektionen dels i samband med att möjligheten införs i fondbestämmelserna, dels inom ramen för den löpande tillsynen av fondbolag.

Om betalning inte skulle tillföras fonden, ska fondbolaget maku- lera de till teckningen hänförliga interimandelarna.

Om interimandelar är registrerade i andelsägarregistret och förvaltningen av en investeringsfond omedelbart ska tas över av förvaringsinstitutet enligt 9 kap. 1 § LIF, ska förvaringsinstitutet svara för den teckning av andelar som är avsedd att ske och utfärda andelar om betalning kommer in. Detta kan inte anses stå i strid med 4 kap. 13 § andra stycket LIF, då det inte rör sig om någon egentlig nyteckning av andelar utan endast om uppfyllande av en förpliktelse som fondbolaget redan åtagit sig. I en sådan situation är det likväl fondbolaget som svarar för att hålla fonden och existerande andelsägare skadeslösa.

Enligt utredningens förslag ska det krävas att en fond, i sina fondbestämmelser, ska ange om fondbolaget får använda den första fastställa teckningskursen efter anmälan om teckning av andelar vid försäljning av fondandelar, utan att betalning tillförts fonden. På så sätt kan den enskilde investeraren själv avgöra om han vill stå de risker som, trots ovan angivna begränsningar och fondbolagets strikta ansvar, kan vara förknippade med att teckningskursen för andelar kan fastställas innan betalning tillförts fonden.

### 14.3 Andelsklasser i investeringsfonder

**Utredningens förslag:** Fondbolag ges möjlighet att i fondbestämmelserna ange att andelar av olika slag (andelsklasser) får utfärdas för samma fond. Sådana andelsklasser kan vara t.ex. utdelande respektive icke utdelande andelsklasser och andelsklasser i olika valutor.

Förslaget genomförs genom ändringar i 4 kap. 8, 10 och 11 §§ LIF.

*Skälen för förslaget:* Enligt 4 kap. 10 § första stycket LIF ska andelarna i en fond vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. I 4 kap. 10 § andra stycket anges att värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Bestämmelsen ger uttryck för den fondrättsliga likabehandlingsprincipen som infördes genom 1974 års aktiefondslag. I förarbetena till den lagen angavs att "...andelarna i en aktiefond skall vara lika stora, dvs. avse samma kvotdel av fonden, och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. Detta innebär att varje andel alltid skall ha samma värde som var och en av de övriga andelarna i samma aktiefond. Genom denna föreskrift förhindras att det i en aktiefond finns fondandelar med sinsemellan olika värde. Någon motsvarighet till preferensaktier kan alltså aldrig uppkomma" (se prop. 1974:128, s. 170).

Likabehandlingsprincipen innebär att det inte är möjligt för svenska fondbolag att erbjuda fonder med s.k. andelsklasser, dvs. fonder där den underliggande förmögenhetsmassan fortfarande är gemensam och förvaltas med samma placeringsinriktning men där investerare erbjuds att förvärva andelar som är förenade med olika rättigheter.

Andelsklasser i fonder är en mycket vanlig företeelse utanför Sverige och förekommer i t.ex. Luxemburg och Danmark. Andelsklasser används i dessa länder för att differentiera avgifter och för att erbjuda investerare andelar uttryckta i olika valutor. Vidare förekommer även valutasäkrade andelsklasser och andelsklasser som betalar respektive ackumulerar utdelning. Det förekommer även kombinationer, dvs. andelsklasser som är förenade med en kombination av olika rättigheter och skyldigheter.

Av den undersökning avseende konkurrenssituationen på den svenska fondmarknaden som genomförts inom ramen för utred-

ningen, har framkommit att det är fondbranschens uppfattning att möjligheten för en fond att ha olika andelsklasser är ett mycket viktigt kriterium för beslut om en fonds hemvist och att den nuvarande regleringen försämrar svenska fondbolags internationella konkurrenskraft.

En möjlighet för svenska fondbolag att kunna erbjuda andelar i olika andelsklasser i en fond skulle innebära ett kostnadseffektivt sätt att differentiera en fonds egenskaper i enlighet med efterfrågan på marknaden. Till exempel är fondbolag idag hänvisade till att bilda två helt separata fonder för det fall att fondbolaget vill erbjuda investerare att placera i andelar i en fond som är utdelande respektive icke utdelande. En möjlighet att införa andelsklasser kommer innebära att en väsentlig konkurrensnackdel för svenska fondbolag elimineras. Utredningen bedömer också att allmänheten kommer att erhålla ett rikare och mer varierat utbud som möjliggör att sparandet för den enskilde bättre kan anpassas till olika behov och preferenser.

Förslag om att införa andelsklasser har förekommit i samband med tidigare översyn av den svenska fondlagstiftningen. I slutbetänkandet av Värdepappersfondsutredningen, SOU 2002:104, avsnitt 2.5.5, s. 107 ff, föreslogs att likabehandlingsprincipen skulle modifieras på så sätt att fondbolag skulle få ta ut olika avgifter för olika kategorier av andelar i samma fond. Värdepappersfondsutredningen föreslog att med andelsägarnas rätt till likabehandling skulle förstås att när väl ett avtal om fondsparande har ingåtts ska alla fondandelsägare med samma avtal (dvs. inom samma andelsklass) behandlas lika i fonden. En följd av förslaget skulle bli att fondandelarna fick olika tillgångsvärden och att avkastningen skulle komma att variera mellan olika andelsklasser. I övrigt skulle andelsägarna behandlas lika avseende t.ex. att varje andel skulle omfatta alla värdepapper samt att rätten till inlösen var densamma. Värdepappersfondsutredningens förslag var alltså tämligen begränsat till sin utformning.

Utredningen är av uppfattningen att det, för att stärka svenska investeringsfonders internationella konkurrenskraft, finns skäl att tillåta andelsklasser även i Sverige. För att en sådan lagändring ska få avsedd effekt, bör fondbolag medges längre gående möjligheter att införa andelsklasser än vad som föreslogs av Värdepappersfondsutredningen. I enlighet med undersökningen avseende konkurrensituationen på den svenska fondmarknaden, är utredningen av uppfattningen att fondbolag bör ges uttrycklig möjlighet att erbjuda

fondandelsklasser för differentiering av avgifter, för notering av andelsvärde i olika valutor, för valutasäkring av fondförmögenheten samt för ackumulering respektive utbetalning av utdelning. Även kombinationer av dessa alternativ bör tillåtas. Utredningen föreslår vidare att möjlighet bör finnas för Finansinspektionen att även godkänna andra andelsklasser än de uppräknade.

I likhet med Värdepappersfondsutredningen anser utredningen att då det förekommer andelsklasser i en fond ska den grundläggande principen om likabehandling förstås på så sätt att samtliga fondandelsägare inom en viss andelsklass ska behandlas lika. Detta är av betydelse för de rättigheter som tillkommer fondandelsägare med fondandelar i olika andelsklasser. Likabehandlingsprincipen innebär också att en andelsklass inte får gynnas på bekostnad av någon annan andelsklass. Detta får exempelvis genomslag på så sätt att eventuella kostnader som är särskilt hänförliga till en viss andelsklass, endast ska belasta denna andelsklass och inte övriga andelsklasser (exempelvis genom ökat avgiftsuttag, minskad utdelning eller ett reducerat andelsvärde). Andra, gemensamma kostnader ska belasta varje fondandel lika, oavsett andelsklass. En central princip är att ett fondbolag inte får gynna en andelsklass på bekostnad av annan andelsklass genom exempelvis en fördelning av intäkter eller kostnader som inte sker på rent sakliga grunder. Det åligger fondbolaget att identifiera och hantera de eventuella intressekonflikter som kan uppkomma mellan olika fondandelsklasser.

Fondförmögenheten för en fond med olika andelsklasser är fortfarande gemensam och en andelsägare i en andelsklass äger fonden gemensamt med övriga fondandelsägare, oavsett andelsklass. Placeringsinriktningen ska även vara gemensam för alla andelsklasser i fonden. För en andelsklass gäller även samma principer som för en enskild fond, exempelvis kravet på kollektiv förvaltning. Rättigheter och skyldigheter för en andelsklass får inte vara utformade på ett sådant sätt att andelsklassen kan uppfylla förutsättningarna för individuell portföljförvaltning (se prop. 2002/03:150 s. 253 f). Det som skiljer olika andelsklasser från varandra är de olika rättigheter och skyldigheter som är förenade med respektive andelsklass.

En andelsägare med en andel i en andelsklass har alltså lika rätt till tillgångarna i fonden som övriga andelsägare men med justering för de villkor som gäller för andelsklassen, vilket kan innebära att den ekonomiska rättigheten skiljer sig åt för andelsägare i olika andelsklasser. Detta kan illustreras med ett par exempel.

Ett exempel kan vara att det i en fond förekommer två andelsklasser; en *utdelande* andelsklass och en *icke-utdelande* (eller *ackumulerande*) andelsklass. Att en andelsklass är utdelande innebär att andelsägarna erhåller sin del av fondens resultat genom utdelning. Att en andelsklass är icke-utdelande innebär att andelsägarna erhåller sin del av fondens resultat genom att resultatet återinvesteras i fonden. Vid förekomsten av en utdelande respektive icke-utdelande andelsklass i en fond, kommer andelsägarna med andelar i den icke-utdelande andelsklassen att ha investerat ett större belopp i fonden per andel än de andelsägare som har andelar i den utdelande andelsklassen. För detta kan andelsägarna i den icke-utdelande klassen kompenseras genom att tilldelas ytterligare andelar i fonden eller genom att de befintliga andelarna åsätts ett högre värde vid beräkningen av fondandelsvärdet. I det senare fallet kommer alltså fondandelsvärdet att skilja sig åt mellan andelarna i de olika andelsklasserna.

Ett annat exempel kan vara att det i en fond som placerar i värdepapper i amerikanska dollar förekommer två andelsklasser; en där fondförmögenheten valutasäkras till andelsklassens noteringsvaluta (svenska kronor) och en utan valutasäkring. Att andelsklassen är valutasäkrad innebär att andelsägaren är skyddad från värdeförändringar för den svenska kronan i förhållande till amerikanska dollar. Om den svenska kronans värde sjunker i förhållande till den amerikanska dollarn kommer i detta fall värdet på den valutasäkrade andelsklassen att vara oförändrat (med avdrag för kostnaderna för valutasäkring), medan värdet på andelarna utan värdesäkring har ökat eftersom amerikanska dollar relativt sett blivit mer värda i förhållande till den svenska kronan.

På vilka sätt en fonds olika andelsklasser skiljer sig åt, dvs. vilka olika rättigheter och skyldigheter dessa är förenade med, ska tydligt anges i fondbestämmelserna. Som huvudregel ska ett faktablad upprättas för varje andelsklass. I kapitel II avsnitt 2 artikel 26 i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 anges när information om två eller flera andelsklasser får samlas i ett enda faktablad eller när en andelsklass får representera en annan andelsklass i ett faktablad.

En andelsklass ska kunna införas i samband med att fondbestämmelserna godkänns eller genom en ändring av fondbestämmelserna. Inledningsvis innebär det att andelsklassen är utan andelsägare. Så är det både i det fall då fonden startar och då det införs en ny andelsklass i en befintlig fond. Om en befintlig andelsägare vill ha

de villkor som erbjuds i en ny andelsklass, får andelsägaren lösa in sina ursprungliga andelar och istället förvärva andelar i den nya andelsklassen. På detta sätt kan andelsklasser tillföras en existerande fond, utan att likabehandlingsprincipen på något sätt frångås. En andelsklass kan indirekt avvecklas genom att de rättigheter och skyldigheter som enligt fondbestämmelserna gäller för andelsklassen ändras så att rättigheterna och skyldigheterna blir identiska med dem i en annan andelsklass i fonden. Om fondbestämmelserna ändras för att därigenom indirekt avveckla en andelsklass utgör det en väsentlig ändring av fondbestämmelserna för andelsägarna i den aktuella andelsklassen. Detta innebär att de berörda andelsägarna får rätt att inom 30 dagar lösa in sina andelar, utan att andra kostnader får tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. En underrättelse om ändringen av fondbestämmelserna behöver i detta fall endast lämnas till andelsägarna i den aktuella klassen.

Vid införandet av andelsklasser bör särskilt uppmärksammas huruvida kravet på att en investeringsfond ska vara öppen för allmänheten ger utrymme för ett fondbolag att rikta en fondandelsklass mot vissa investerare. Utredningen är av uppfattningen att andelsklasser som uttryckligen riktar sig till vissa investerare inte bör tillåtas. Däremot bör hinder inte uppställas för andelsklasser som genom en tröskel för lägsta insättning eller höga insättningsavgifter indirekt riktar sig till framförallt institutionella investerare. En förutsättning för att en fond vid förekomsten av sådana andelsklasser ska leva upp till kravet att vara öppen för allmänheten, är emellertid att fonden även erbjuder en fondandelsklass utan krav på en betydande lägsta insättning eller höga insättningsavgifter. Därmed ges även konsumenter reell möjlighet att investera i fonden och få tillgång till den placeringsinriktning som fonden erbjuder. Utredningen gör bedömningen att detta inte kommer att inverka på konsumentskyddet, eftersom det alltid ska finnas en andelsklass som uppfyller kraven för en värdepappersfond.

Ett system med olika andelsklasser kräver väl fungerande rutiner och stor administrativ kapacitet. Finansinspektionen bör därför kunna ställa krav på fondbolag som förvaltar fonder med olika andelsklasser att de ska ha tillräckliga resurser och väl fungerande rutiner och system för att hantera de olika fondandelsklasserna. Någon särskild föreskriftsrätt behövs inte för ändamålet, eftersom fondbolagens administration m.m. av andelsklasser måste anses omfattad av de allmänna sundhetskrav som ställs på fondbolag (se SOU 2002:104, sid 109).

## 14.4 Hantering av stora kapitalflöden

**Utredningens förslag:** I syfte att skydda framför allt långsiktiga sparare för de särskilda kostnader (transaktionskostnader och marknadspåverkan) som kan uppkomma som följd av stora in- och utflöden i en investeringsfond redovisar utredningen olika metoder för att begränsa sådana effekter. Detta kan ske genom ökning av andelen likvida medel i fonden, genom tillfällig upplåning eller genom tillfällig stängning av fonden. Dessa metoder är dock inte alltid tillräckliga eller lämpliga. Andra metoder som prövats är att avgiftsbelägga transaktioner och, i vissa länder, att justera fondandelsvärdet.

Utredningen förordar ett system med avgifter för att kompensera fondandelsägarna. Som alternativ till en sådan lösning redovisas ett system som bygger på att fondbolaget tillåts att justera fondandelsvärdet med belopp motsvarande de beräknade särskilda kostnader som det stora flödet bedöms åsamka fonden.

Förslaget föranleder ändring i 4 kap. 8 och 10 §§ och i 13 kap. 1 § LIF. Vidare införs en ny paragraf i LIF, 4 kap. 10 b §.

*Skälen för förslaget:* Grunden för fondsparandet är att det är en kollektiv sparform. En av hörnstenarna i fondlagstiftningen är likabehandlingsprincipen i 4 kap. 10 § första stycket LIF, vilken innebär att alla andelar i en fond ska vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. Den kollektiva sparformen förutsätter vidare att tillgångarna i en fond hanteras som en gemensam förmögenhetsmassa. Den egendom som ingår i fonden ska, enligt 4 kap. 10 § andra stycket LIF, värderas med ledning av gällande marknadsvärde. Av samma stycke framgår också att värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar.

Att egendomen som ingår i fonden ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde är en av de mest grundläggande principerna i fondlagstiftningen. Principen syftar bl.a. till att säkerställa att andelsägarna ges en reell möjlighet att träda ut ur fonden. Av 4 kap. 10 § andra stycket LIF framgår också att en fonds värde ska beräknas enligt de grunder som anges i fondbestämmelserna. I förarbetena till den tidigare gällande aktiefondslagen (1974:931) lämnas vissa anvisningar om grunderna för hur en fonds värde ska beräknas (se prop. 1974:128 s. 170 f.). Där anges att från tillgångarna i fonden ska dras de skulder som avser denna. Skulderna kan utgöras av beslu-

tade men inte utbetalade utdelningar till andelsägarna. Vidare kan det finnas skulder till förvaringsinstitutet. Skulderna kan också bestå av ännu inte betalda likvider, avgifter eller andra kostnader i samband med handel med finansiella instrument. Till skulderna hör även slutligt debiterade men ännu inte betalda skatter, liksom latentas skatteskulder, om sådana ska beaktas enligt fondbestämmelserna. Hur beräkningen av marknadsvärdet närmare ska göras ska enligt 4 kap. 8 § andra stycket 4 LIF anges i fondbestämmelserna.<sup>2</sup>

I den undersökning avseende konkurrenssituationen på den svenska fondmarknaden som genomförts inom ramen för utredningen, har det framkommit att ett betydande antal av fondbolagen angett att de utsätts för stora in- och utflöden av kapital i fonderna genererade av enskilda fondandelsägare och att sådana in- och utflöden riskerar att vara till men för övriga fondandelsägare. Mest framträdande är detta inom Premiepensionssystemet, vilket också har beskrivits utförligt i en rapport, nyligen utgiven av Pensionsmyndigheten.<sup>3</sup> Enligt rapporten var det 1 200 000 pensionssparare som under år 2009 genomförde fondbytten inom premiepensionssystemet. Pensionsmyndigheten uppskattar att det vid rapportens publicering i mars 2010 fanns cirka 500 000 pensionssparare som hade valt förvaltningstjänster, innebärande att en förvaltare får fullmakt att göra omplaceringar bland spararens fondplaceringar. Pensionsmyndigheten tillskriver volymtillväxten av antalet fondbytten inom premiepensionssystemet dessa förvaltningsbolag. Gemensamt för dessa bolags agerande är att de genomför simultana omplaceringar för ett stort antal kunder. Under år 2007 genomfördes totalt 2 500 000 fondbytten varav 25 procent beställdes av förvaltningsbolagen. År 2009 uppgick fondbyttena till 4 500 000 och av dessa beställdes 2 500 000 av förvaltningsbolagen.<sup>4</sup> Problemet med ökande, simultana omplaceringar förekommer även inom andra system, t.ex. bland fonder med anknytning till tjänstepensionsförsäkringar.<sup>5</sup>

---

<sup>2</sup> Närmare föreskrifter om hur gällande marknadsvärde ska fastställas vid hel- och halvårsskiftet finns i 19 kap. FFFS 2008:11. Finansinspektionen har uttalat att dessa bestämmelser också kan tjäna som vägledning för hur värderingen kan göras vid övriga tillfällen då andelskursen för en fond ska bestämmas (se Finansinspektionens promemoria "Värdering av onoterade innehav i fonder – en vägledning", daterad den 26 november 2008).

<sup>3</sup> Problemet har beskrivits utförligt i Pensionsmyndighetens rapport "2k – kompletterande kanaler – förslag till fortsatt inriktning, Dnr/ref: LED 2010-9 samt även i artikeln "PPM-flock sänker Moskvabörsen", Johan Högberg, Affärsvärlden nr 23, 11 juni 2010.

<sup>4</sup> Pensionsmyndighetens rapport "2k – kompletterande kanaler – förslag till fortsatt inriktning, s. 18 f.

<sup>5</sup> Konkurrensen på fondmarknaden, Hans Fahlin, s. 29.

Problematiken med stora in- och utflöden av kapital kan beskrivas enligt följande. Om en fond utsätts för ett inflöde av kapital, kan fonden välja att öka andelen likviditet i förhållande till det totala fondvärdet eller att genomföra köp av värdepapper. Om en fond utsätts för ett uttag av kapital, kan fonden effektuera detta genom att minska sin likviditet, om tillräckliga medel finns, eller genom att sälja värdepapper. Då de flesta fonder utvärderas mot ett fullinvesterat jämförelseindex är fondförvaltare vanligtvis ovilliga att hålla likvida medel i någon betydande omfattning, varför såväl nyteckning som inlösen av andelar normalt medför att fonden behöver genomföra transaktioner på värdepappersmarknaden.

Transaktioner på värdepappersmarknaden medför kostnader. Fonden måste exempelvis betala courtage och avgifter för avräkningsnotor. Dessa kostnader är i normala fall relativt små, men kan, t.ex. om fonden investerar på mindre likvida marknader eller på utvecklingsmarknader, ändå uppgå till belopp som inte är försumbara. Utöver dessa kostnader kan en priseffekt uppstå på marknaden, s.k. ”*market impact*”. Med detta avses att fondens köp eller försäljning påverkar marknadspriset. Vid köp genom att fonden tvingas erbjuda ett högre pris än det rådande marknadspriset för att förmå andra aktörer att sälja de värdepapper som ska köpas till fonden och vid försäljning att fonden tvingas att sälja värdepapper till ett lägre pris än rådande marknadspris för att förmå andra aktörer att köpa de innehav som fonden avser sälja. Denna priseffekt kan vara betydande. Preiseffektens storlek bestäms av ett antal faktorer. Preiseffekten kan exempelvis vara större om transaktioner för fonden till följd av in- eller utflöden innebär att omsättningen är högre än värdepapperets normalt omsatta volym. Forskning på området har visat att på den mycket likvida amerikanska aktiemarknaden uppgår den onormala avkastningseffekten på en aktie som säljs av enstaka fonder med stora utflöden till -2,5 procent för den månad försäljningen sker och att denna priseffekt återgår påföljande månad.<sup>6</sup>

Såväl transaktionsavgifter som eventuella priseffekter drabbar vid köp befintliga fondandelsägare samt vid försäljningar kvarvarande andelsägare. Vid köp drabbas befintliga fondandelsägare genom att fondandelar utfärdas till den enskilde köparen baserat på rådande andelsvärde, vilket i sin tur baseras på rådande marknadspriser. När likviden för de utgivna andelarna placeras på marknaden, trycks dock marknadspriserna upp, vilket resulterar i att färre antal värde-

<sup>6</sup> Konkurrensen på fondmarknaden, Hans Fahlin, s. 29 f.

papper kan införskaffas åt fonden. När marknadspriserna sedan faller tillbaka, efter det att köpen är genomförda, så resulterar det i att tillgångsmassan i fonden inte har ökat i samma utsträckning som antalet andelar. På så sätt sker en viss utspädning av fondandelarna. Vid försäljning drabbas kvarvarande fondandelsägare genom att dessa tvingas bära skillnaden mellan fondens andelsvärde vid inlösen-tillfället och det värde till vilket fonden sedermera kan genomföra de avyttringar på marknaden som krävs för att lösa in andelarna.

Sammanfattningsvis kan stora in- och utflöden orsaka betydande transaktionskostnader och priseffekter. Dessa kostnader bärs i stor utsträckning av de andelsägare som inte gett upphov till transaktion och drabbar framförallt fondandelsägare med långsiktiga innehav och investerare som genomför färre transaktioner, dvs. ofta småsparare. Den fråga som måste ställas är vilka åtgärder ett fondbolag kan vidta för att minska de negativa effekterna för fondspararna av stora flöden.

En åtgärd som kan vidtas för att minska transaktionskostnaderna och priseffekterna vid stora in- och utflöden är att fonden, vid förväntade stora flöden, håller en högre nivå av likviditet. En sådan strategi kan emellertid ha väsentlig, negativ inverkan på fondens avkastning. Eftersom avkastningen på finansiella marknader i genomsnitt är positiv, så kommer en fond med högre likviditet att i genomsnitt och i förhållande till andra fonder ha en lägre avkastning, till nackdel för dess andelsägare.

En fond kan i viss utsträckning använda sig av derivatinstrument för att skapa en exponering mot avsedd marknad för att kompensera för den minskade avkastningen som likviditeten ger upphov till. Detta förutsätter dock att sådana derivatinstrument är tillgängliga på den marknad som fonden investerar i, att fonden enligt fondbestämmelserna får placera i derivatinstrument samt att exponeringen som uppnås genom derivatinstrumenten inte avviker från fondens placeringsinriktning.

En annan metod för att kompensera en fond för kostnader för stora in- och utflöden ur fonden är att ta ut avgifter av de andelsägare som orsakar stora flöden, avgifter som tillfaller fonden och kompenserar övriga andelsägare. Metoden att införa försäljnings- respektive inlösenavgifter för hantering av kostnader relaterade till stora in- respektive utflöden ur en fond synes också vara den enda metod som för närvarande erkänns av fondlagstiftningen. Sådana

avgifter är dock idag mindre vanliga på den svenska fondmarknaden. De är inte heller tillåtna för fonder inom premiepensionssystemet.<sup>7</sup>

Ytterligare ett tillvägagångssätt för att möta stora utflöden ur en fond är att fondbolaget tar upp kortfristiga lån motsvarande högst tio procent av fondens värde enligt 5 kap. 23 § LIF.

Utöver ovanstående åtgärder medges, enligt 4 kap. 13 § första stycket LIF att fondbolaget, om det för inlösen av andelar krävs att tillgångar i fonden säljs, efter anmälan till Finansinspektionen får avvakta med sådan försäljning. En förutsättning för detta är att en omedelbar försäljning skulle kunna väsentligt missgynna andra andelsägares intresse. Av den undersökning som genomförts avseende konkurrenssituationen på den svenska fondmarknaden har det framkommit att bestämmelsen sällan tillämpas av fondbolagen. Utredningen har föreslagit ändringar av bestämmelsen, innebärande bl.a. att kravet på föransökan om stängning till Finansinspektionen slopas.

Utredningen är av uppfattningen att de möjligheter som fondbolag idag har för att hantera stora in- och utflöden i en fond, inte ger bolagen tillräckliga möjligheter att hantera de transaktionskostnader och priseffekter som uppkommer vid sådana flöden. Därmed har också fondbolagen begränsade möjligheter att skydda de många fondsparare som placerar på lång sikt för de negativa effekterna av stora flöden av framför allt kortsiktiga placeringar. Utredningen har därför undersökt alternativ till de metoder som svenska fondbolag idag har möjlighet att använda sig av.

Andra länders lagstiftning och tillsynsmyndigheter tillåter andra modeller för att kompensera en fond för transaktionskostnader och i vissa fall priseffekter. I bl.a. Storbritannien, Luxemburg, Danmark och Norge är olika typer av modellen ”*swing pricing*”, eller justerat fondandelsvärde, tillåtna. I exempelvis England tillämpas enligt uppgift ”*swing pricing*” av mer än hälften av de engelska fondföretagen. Justerat fondandelsvärde har i dessa länder införts i syfte att hantera problematiken med kostnader som föranleds av stora in- och utflöden och att övriga andelsägare som en följd därav i vissa situationer kan förfördelas på grund av enskilda andelsägares agerande.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> Se 8 kap. 3 § första stycket 4 lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.

<sup>8</sup> Se exempelvis avsnitt 6.3.8 (1) i ”FSA Handbook COLL” (Storbritannien), CSSF:s cirkulär 04/146 (Luxemburg), Finanstilsynets ”Bekendtgørelse om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i investeringsforeninger, specialforeninger, professionelle foreninger, godkendte fåmandsforeninger og hedgeforeninger” samt Investeringsforeningsrådets ”Håndtering af markedsafledte udgifter i tegningsprospekterne” (Danmark) och Verdipapirfondenes Forenings ”Veiledning till bransjestandard for rutiner ved tegning og inløsning” (Norge).

Modellen justerat fondandelsvärde innebär i korthet en möjlighet för ett fondbolag att vid stora in- eller utflöden justera fondandelsvärdet för fonden. Modellen grundar sig vanligtvis på att samtliga kostnader, däribland transaktionskostnader och priseffekter, i samband med in- och utflöden ska uppskattas och sedan räknas om till en total kostnadspåverkan på fondandelsvärdet, så att fondens andelsvärde påverkas samma dag som kostnaderna hänför sig till. Det justerade andelsvärdet tillämpas i förhållande till samtliga inflöden och utflöden den aktuella dagen. Vid *inflöde* i fonden justeras fondandelsvärdet till ett högre värde och vid *utflöde* justeras på motsvarande sätt fondandelsvärdet till ett lägre värde. Eventuell justering av fondandelsvärdet för fonden sker efter det att fondens egendom har värderats med ledning av gällande marknadsvärde.

Modellen justerat andelsvärde medför uppenbarligen vissa risker, eftersom den innebär avsteg från normala värderingsprinciper i en fond och även från likabehandlingen av andelsägare. Modellen kan vidare medföra att andelsägarna uppfattar att en viss godtycklighet uppstår vid fastställandet av fondandelsvärdet. Modellen ställer också höga krav på löpande kontroll, uppföljning och utvärdering av fondbolaget och även på information till andelsägarna.

I Sverige är justerat fondandelsvärde idag en modell som inte anses förenlig med fondlagstiftningen. Detta mot bakgrund av *dels* principen att den egendom som ska ingå i en fond ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde, *dels* likabehandlingsprincipen som närmare redogjorts för ovan. Utredningen är dock av uppfattningen att man även i Sverige bör överväga att införa en möjlighet för fondbolag att tillämpa justerat fondandelsvärde i syfte att förhindra att andelsägare i vissa situationer kan förfördelas på grund av enskilda andelsägares agerande. Tillämpning av justerat fondandelsvärde får således till konsekvens att investerare som ger upphov till mer omfattande in- och utflöden också bär de kostnader som flödena orsakar. En förutsättning för att fondbolag ska få tillämpa justerat fondandelsvärde är dock att fondbolagen har förutsättningar för att kunna hantera de risker som följer med att tillämpa denna modell. Fondbolagen måste införa system för att identifiera alla betydande risker som följer av att tillämpa justerat fondandelsvärde och vidta effektiva åtgärder för att reducera dessa risker genom en förstärkt intern kontroll. Det ska framgå av fondbestämmelserna att ett fondbolag för en viss fond tillämpar justerat fondandelsvärde och även av informationsbroschyren.

Möjligheten för ett fondbolag att tillämpa justerat fondandelsvärde bör medge att detta värde justeras med hänsyn till såväl de transaktionskostnader som de priseffekter som kan uppkomma i samband med mer omfattande in- och utflöden i en fond. Möjligheten att tillämpa justerat fondandelsvärde bör uttryckligen regleras i LIF. Därutöver bör ett bemyndigande lämnas till regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen att meddela närmare föreskrifter om vilka kriterier som ska kunna tillämpas för justerat fondandelsvärde och vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att tillämpa justerat fondandelsvärde för en fond. Vad gäller de kriterier som ska tillämpas för justerat fondandelsvärde, bör dessa präglas av största möjliga enkelhet och utgöra ett tydligt och objektivt underlag för hur ett fondbolag ska beräkna en fonds justerade fondandelsvärde samt möjliggöra genomlysning av hur fondbolaget beräknar detta värde. Vad gäller priseffekter, bör kriterierna också ge möjlighet att beakta den aktuella marknadens särart.<sup>9</sup> Vid utformandet av kriterierna bör särskild hänsyn tas till långsiktiga investerare och investerare som genomför mindre transaktioner (framförallt konsumenter), vilka tillämpningen av justerat fondandelsvärde är avsedd att skydda.

Sammanfattningsvis vill utredningen anföra följande angående hanteringen av stora flöden i aktiefonder.

Det synes klart att stora momentana in- eller utflöden i en aktiefond, framför allt de som är knutna till kortsiktiga placeringar, i många fall är svåra att hantera utan att det leder till negativa effekter för de långsiktiga placeringarna i en aktiefond, bland dem många småsparare. Enligt utredningens mening är det angeläget att försöka skydda dessa kategorier av sparare från de här beskrivna effekterna. I det föregående har också redovisats ett antal metoder att begränsa de negativa effekterna av stora flöden.

Möjligheterna för fondbolag att ta upp tillfälliga lån för att möta stora utflöden eller att tillfälligt stänga fonden har nackdelen att de ofta är enbart temporära lösningar av problemet med stora flöden.

De flesta investeringsfonder har enligt fondbestämmelserna möjlighet att ta ut avgifter för köp och inlösen av fondandelar. Avgifter får emellertid, som ovan redovisats, inte tas ut i PPM-systemet, vilket fått till följd att detta alternativ inte utnyttjas. Enligt utredningens mening har en avgiftsmodell i vissa avseende klara fördelar, jämförd med ett system med justering av fondandelsvärden. Att ta

<sup>9</sup> Se i detta sammanhang det danska Investeringsforeningsrådets "Håndtering av markedsafledte udgifter i tegningsprospekter".

ut avgifter står inte i strid med principerna om marknadsvärdering och likabehandling. Ett avgiftssystem är också mera rustikt till sin karaktär, mer objektivt och förutsebart för investerarna och kräver inte heller på långt när lika sofistikerade system för tillämpning och uppföljning som ett system med fortlöpande justering av andelsvärdet. Dock är inte heller ett avgiftssystem utan komplikationer. Det kan vara svårt att fastställa en avgiftsnivå som helt motsvarar kostnaderna för flödena. Ibland går stora flöden i en riktning med omfattande kostnader som följd, andra gånger stora flöden i båda riktningar, vilket kan ge ett mycket litet nettoflöde och begränsade kostnader. Avgifterna är i båda fallen desamma. Avgiftsnivån får med nödvändighet grundas på en schablonmässig bedömning av genomsnittliga transaktionskostnader och kostnader för marknadspåverkan. Avgifterna tillfaller fonden och kompenserar därmed de långsiktiga investerarna, framför allt för kostnader för stora, kortsiktiga placeringar.

Som framgått ovan är ett system med fortlöpande justering av andelsvärdet ett sätt att hantera problemet med stora flöden. Det är emellertid ett administrativt mycket krävande system. Sofistikerade mekanismer krävs för att bestämma kursjusteringar och för att följa upp tillämpningen. Vidare är förutsebarheten för investerarna begränsad, liksom möjligheterna, t.ex. för en inspektionsmyndighet, att i efterhand kontrollera tillämpningen. Det är därför också ett resurskrävande system i den meningen att det ställer stora krav på insatser från Finansinspektionens sida både när ett fondbolag, genom ändring i fondbestämmelserna, vill introducera ett sådant system och under den kontinuerliga tillsynen därefter. Emellertid, systemet har under ett antal år tillämpats i flera EES-länder och har av fondförvaltare och inspektionsmyndigheter bedömts fungera på ett i huvudsak acceptabelt sätt. Det har också bidragit till att ge fondernas långsiktiga investerare det skydd mot kostnader för stora flöden som eftersträvats.

Av de skäl som redovisats ovan förordar utredningen att problemet med kostnader för stora flöden i första hand hanteras inom ramen för ett avgiftssystem. Detta förutsätter dock att förbudet mot avgifter i lagen om inkomstgrundad ålderspension upphävs.

Vidare anser utredningen, mot bakgrund av de erfarenheter som vunnits i andra EES-länder, att även systemet med justerat andelsvärde, trots dess komplexitet, är en möjlig väg att gå för att hantera problemet med kostnader för stora flöden. Utredningen har därför utarbetat förslag till erforderliga författningsändringar också för detta alternativ.

## 15 Övriga frågor

### 15.1 Avtal mellan förvaringsinstitutet och det bolag som förvaltar en investeringsfond

**Utredningens förslag:** Förvaringsinstitut ska ingå ett avtal med det bolag som förvaltar en investeringsfond, vilket ska tillförsäkra institutet den information som det behöver för att kunna fullgöra sina skyldigheter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om innehållet i avtalet.

*Skälen för förslagen:* I fråga om förvaringsinstitut för en värdepappersfond gäller alltså kravet, enligt UCITS IV-direktivet, att detta ska vara etablerat i samma land som fonden (artikel 23.1). Motsvarande bestämmelse i LIF innebär att förvaringsinstitutet ska ha sitt säte i Sverige eller, om det är en i Sverige etablerad filial, i ett annat land inom EES (3 kap. 1 §). De nya regler som införts i UCITS IV-direktivet för förvaringsinstitut är en följd av det utvecklade förvaltningsbolagspasset och innebär för svenska förhållanden följande. Ett förvaringsinstitut ska på begäran av Finansinspektionen tillhandahålla sådan information som institutet erhållit för att kunna fullgöra sina skyldigheter i förhållande till fonden och som inspektionen behöver för att utöva tillsyn (jfr artikel 23.4). Bestämmelser om att förvaringsinstitut ska lämna inspektionen upplysningar om sin verksamhet finns redan i LIF (10 kap. 2 §).

Vidare anges i direktivet att förvaringsinstitutet ska ingå ett avtal med förvaltningsbolaget, när de båda företagen inte är etablerade i samma land. Avtalet ska reglera det informationsflöde som bedöms nödvändigt för att institutet ska kunna fullgöra sina skyldigheter enligt tillämpliga bestämmelser i fondföretagets hemland (artikel 23.5). Avtalet ska lämnas till den behöriga myndig-

heten när förvaltningsbolaget ansöker om att förvalta ett fondföretag (artikel 20.1 a). I LIF bör det, för att genomföra direktivet, införas bestämmelser om förvaringsinstitutets skyldighet att ingå ett sådant avtal med ett förvaltningsbolag som avser att förvalta en värdepappersfond. Skyldigheten bör dock inte begränsas till att avse endast denna situation, utan bör gälla även i förhållande till svenska bolag som driver fondverksamhet. Förvaringsinstitutet ska således ingå ett avtal med det fondbolag, värdepappersbolag, svenska kreditinstitut eller förvaltningsbolag som förvaltar en investeringsfond för vilken institutet fullgör skyldigheterna i 3 kap. LIF. Avtalet ska tillförsäkra förvaringsinstitutet den information det behöver för att kunna fullgöra sina skyldigheter. Bestämmelser om detta bör införas i LIF (3 kap. 4 § jfr med 1 kap. 5 och 6 c §§).

Kommissionen har antagit ett direktiv som innehåller regler om innehållet i avtalet (direktiv 2010/43/EU). Dessa regler bör genomföras i svensk rätt genom bestämmelser på lägre nivå än i lag. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör bemyndigas att meddela föreskrifter om innehållet i avtalet (13 kap. 1 § LIF).

## 15.2 Nya generella bestämmelser för fondbolagens verksamhet

**Utredningens förslag:** Vissa grundläggande rörelseregler införs för fondbolag. Dessa avser krav på interna riktlinjer, rutiner och system m.m., dokumentation av transaktioner, hantering av intressekonflikter, rapportering till fondandelsägare och bästa utförande av transaktioner.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om nämnda krav.

*Skälen för förslagen:* Kommissionen har antagit ett direktiv som genomför UCITS IV-direktivet och innehåller närmare regler för förvaltningsbolag när det gäller organisatoriska krav, intressekonflikter, uppföranderegler och riskhantering (direktiv 2010/43/EU). Reglerna för förvaltningsbolag kommer därmed att i väsentlig grad harmoniseras i länderna inom EES. Reglerna i genomförandedirektivet motsvarar i stor uträkning de rörelseregler som gäller för värdepappersföretag enligt MiFID och dess genomförandedirek-

tiv.<sup>1</sup> Reglerna på EU-nivå för värdepappersföretag och förvaltningsbolag kommer således i stor utsträckning att vara likalydande. Reglerna i MiFID som avser skydd för investerare och andra rörelser regler har genomförts i 8 kap. LVPM. Reglerna i genomförandedirektivet till MiFID på samma område har genomförts i Finansinspektions föreskrifter, efter bemyndiganden i LVPM och i värdepappersmarknadsförordningen (2007:572).

Det är lämpligt, för att uppnå konsekvens mellan regelverken för värdepappersbolag och fondbolag, att reglerna i nämnda genomförandedirektiv till UCITS IV-direktivet genomförs efter samma principer som motsvarande regler i genomförandedirektivet till MiFID. Således bör regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bemyndigas att meddela föreskrifter på området.

I 8 kap. LVPM finns ett flertal bestämmelser om rörelser regler för värdepappersinstitut vilka genomför MiFID. LIF innehåller däremot endast en grundläggande bestämmelse om ett allmänt s.k. sundhetskrav (2 kap. 17 §). Det kan konstateras att det i UCITS IV-direktivet inte har gjorts någon förändring av rörelser reglerna för förvaltningsbolagen (se artiklarna 12 och 14). I stället har kommissionen bemyndigats att anta genomförandeåtgärder på området. Dessa åtgärder står, som nämnts, till stor del i överensstämmelse med reglerna i genomförandedirektivet till MiFID. Även om inga förändringar gjorts i UCITS IV-direktivets rörelser regler för att anpassa dessa till MiFID, anser utredningen att det är konsekvent och lämpligt att, på motsvarande sätt som i LVPM, ange vissa grundläggande rörelser regler i LIF. Bestämmelserna i LIF bör därvid så nära som möjligt ansluta till motsvarande bestämmelser i LVPM. Det är dock endast vissa av bestämmelserna i 8 kap. LVPM som bör införas på motsvarande sätt i LIF. Dessa är bestämmelserna om interna riktlinjer, rutiner och system m.m. samt om dokumentation av utförda tjänster i 8 kap. 9–12 §§. Vidare är det bestämmelserna om intressekonflikter, rapportering till fondandelsägare och bästa utförande av transaktioner i 8 kap. 21, 27–29 och 33 §§. Det är på dessa områden som det finns regler i genomförandedirektivet till UCITS IV-direktivet. Bestämmelserna bör införas i 2 kap. 17–17 e § LIF. De bemyndiganden att meddela föreskrifter som föreslås bör ansluta till dessa bestämmelser (13 kap. 1 §).

---

<sup>1</sup> Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 241, 2.9.2006, s. 26, Celex 32006L0073).

### 15.3 Fondbolags utförande av uppgifter på uppdrag

**Utredningens förslag:** Fondbolag ska inte behöva ett särskilt tillstånd för att få utföra visst arbete eller vissa funktioner på uppdrag av någon annan.

*Skälen för förslaget:* Fondbolag behöver enligt gällande rätt ett särskilt tillstånd för att få utföra visst arbete eller vissa funktioner på uppdrag av ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller ett fondföretag, s.k. insourcing (1 kap. 4 § LIF). Tillstånd får ges av Finansinspektionen. Några särskilda kriterier för när sådant tillstånd ska ges eller vägras finns inte i lagen. Tillståndet är ett sidotillstånd till bolagets huvudsakliga tillstånd att driva fondverksamhet. Att driva fondverksamhet innebär i huvudsak att förvalta investeringsfonder och att sköta därmed sammanhängande administration samt försäljning och inlösen av fondandelar (se definitionen i 1 kap. 1 § 10 LIF). Därutöver ska fondbolag, enligt utredningens förslag, inom ramen för sitt tillstånd få förvalta sådana fondföretag som omfattas av UCITS IV-direktivet. Ett fondbolag bör inom ramen för sitt verksamhetstillståndet också få utföra motsvarande verksamhet på uppdrag av någon annan, utan något särskilt tillstånd för detta. Kravet i 1 kap. 4 § LIF på ett särskilt tillstånd för att utföra arbete på uppdrag bör därför tas bort.

Detta är också i linje med det som anges i skäl 12 i UCITS IV-direktivet (se den engelska versionen av direktivet). Där anges att det tillstånd som ges förvaltningsbolag i hemlandet bör innefatta rätt för bolaget att i andra medlemsstater bl.a. distribuera andelar i fondföretag som förvaltas av andra förvaltningsbolag samt utföra alla funktioner som innefattas i kollektiv portföljförvaltning på uppdrag av förvaltningsbolag. Det synes i direktivet vara förutsatt att förvaltningsbolag kan göra detta inom ramen för sitt verksamhetstillstånd.

Fondbolag som uppdrar åt någon annan att utföra visst arbete som ingår i fondverksamheten måste anmäla detta och ge in uppdragsavtalet till Finansinspektionen (4 kap. 7 § LIF). Detsamma gäller för värdepappersbolag och svenska kreditinstitut som driver fondverksamhet enligt 1 kap. 5 § LIF. Finansinspektionen får därmed uppgift om vilken verksamhet som sådana bolag delegerar och till vem den delegeras. Det bolag som lämnat uppdraget bär alltså det fulla ansvaret för verksamheten (4 kap. 4 § första stycket). Den

principen gäller även för förvaltningsbolag som omfattas av UCITS IV-direktivet (jfr artikel 13.2).

Fondbolag bör, såsom tidigare, kunna ta emot uppdrag från andra fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag. Därutöver bör de kunna ta emot uppdrag från värdepappersbolag och svenska kreditinstitut som har tillstånd att driva fondverksamhet enligt 1 kap. 5 § LIF. Fondbolag får endast utföra sådana uppgifter på uppdrag som ryms inom dess verksamhetstillstånd.

#### 15.4 Uppdragsavtal som avser distribution av fondandelar

**Utredningens förslag:** Uppdragsavtal som avser distribution av fondandelar behöver inte ges in till Finansinspektionen. Sådana avtal ska inte omfattas av lagens krav avseende innehållet i ett uppdragsavtal.

*Skälen för förslagen:* Fondbolag får lägga ut uppgifter som ingår i fondverksamheten på någon annan, s.k. outsourcing. Ett fondbolag bär dock alltid det fulla ansvaret för den fondverksamhet som drivs, oavsett om vissa uppgifter delegerats till någon annan. I LIF uttrycks detta på så sätt att ett lämnat uppdrag aldrig fråntar fondbolaget dess ansvar enligt lagen (4 kap. 4 § första stycket). I ett uppdragsavtal ska fondbolaget förbehålla sig rätten att övervaka verksamheten, att ge de anvisningar som behövs för en sund förvaltning samt att med omedelbar verkan säga upp avtalet, om det är i andelsägarnas gemensamma intresse (4 kap. 4 § tredje stycket LIF). Ett fondbolag som vill lämna ett uppdrag till någon ska anmäla detta till Finansinspektionen och ge in uppdragsavtalet (4 kap. 7 § LIF).

När det gäller distribution (försäljning) av fondandelar är fondbolagets i LIF reglerade ansvar framför allt att erbjuda investerare faktablad (4 kap. 20 §). I de nya reglerna i UCITS IV-direktivet anges dock att fondbolagets ansvar för att tillhandahålla faktablad endast gäller vid bolagets egen distribution av fondandelarna. När fondandelar distribueras av någon annan åligger ansvaret för att tillhandahålla faktablad i stället denne (artikel 80). Fondbolaget behåller således, enligt direktivet, inte detta ansvar när försäljningen läggs ut på någon annan. Distributörer av fondandelar måste upp-

fylla de investerarskyddskrav som ställs upp i LVPM, vilka är mer omfattande än de som gäller vid fondbolagens egen distribution av andelar i de fonder som förvaltas. Med hänsyn till att distributörer således har det fulla ansvaret vid försäljningen av fondandelar finns det inte skäl att uppställa de krav på ett distributionsavtal som anges i 4 kap. 4 § tredje stycket LIF. Det kan vidare noteras att det inte finns något absolut krav på avtal för att en distributör ska kunna sälja andelar i en fond. Distributören kan således sälja fondandelar utan att ha avtalat särskilt om detta med fondbolaget. Även detta talar för att kraven på de uppdragsavtal som faktiskt upprättas inte bör ställas för högt. Således bör det i 4 kap. 4 § tredje stycket LIF anges att de där uppställda kraven endast gäller för uppdragsavtal som avser fondförvaltning eller fondadministration.

Fondbolaget har dock en allmän skyldighet att se till att en investeringsfond är öppen på det sätt som anges i lagen eller i fondbestämmelserna. Skulle någon distributör av fondandelarna inte utföra försäljningen är fondbolaget således ansvarigt för att andelarna kan säljas så att det som anges i lag eller fondbestämmelser efterlevs. Denna skyldighet för bolaget slås fast genom det som anges i 4 kap. 4 § första stycket, vilket, liksom lagrummets andra stycket, alltjämt ska gälla när bolaget uppdrar åt någon annan att utföra försäljningen.

Mot bakgrund av vad som anförts finns det inte samma behov för Finansinspektionen att granska distributionsavtal som sådana uppdragsavtal som avser övriga delar av fondverksamheten. Inspektionen har dessutom alltid möjlighet att begära att ett fondbolag ger in ett distributionsavtal, om det behövs för tillsynen över bolaget (10 kap. 2 § LIF). Fondbolaget bör därför inte vara skyldigt att anmäla uppdrag och ge in uppdragsavtal som avser distribution av fondandelar enligt 4 kap. 7 § LIF. Det bör således anges i lagrummet att den skyldigheten bara gäller när uppdraget avser fondförvaltning eller därmed sammanhängande administrativa åtgärder.

Bestämmelserna om uppdragsavtal i 4 kap. 4–7 §§ LIF genomför regler i 1985 års UCITS-direktiv, vilka överförts i stort sett oförändrade till UCITS IV-direktivet. Dessa regler gäller enligt direktivet vid delegering av en eller flera av förvaltningsbolagens funktioner. I artikel 13.1 a anges att ett förvaltningsbolag ska informera den behöriga myndigheten i hemlandet om delegeringsarrangemang. Den regeln har genomförts genom bestämmelsen i 4 kap. 7 § första stycket LIF. Genom UCITS IV-direktivet har det gjorts ett tillägg till regeln som innebär att den behöriga myndigheten ska

vidarebefordra informationen till motsvarande myndighet ”i fondföretagets hemmedlemsstat”. Skyldigheten gäller, som det får förstås, när förvaltningsbolaget förvaltar ett fondföretag i ett annat land och uppdraget rör det fondföretaget. Det kan noteras att förvaltningsbolaget enligt artikel 20.1 b i UCITS IV-direktivet också självt ska lämna information om sådana uppdrag till myndigheten i fondföretagets hemland. Detta ska ske i samband med att bolaget ansöker om att få förvalta ett fondföretag i ett annat land. Enligt den artikeln är det endast information om uppdrag som avser fondförvaltning och fondadministration som ska lämnas. Detta talar för att kraven i artikel 13 bör tolkas så att de endast avser uppdrag av sådant slag. De föreslagna bestämmelserna kan därmed inte anses stå i strid med direktivets regler.

# 16 Specialfonder

## 16.1 Värdepappersfonder och specialfonder

I LIF används begreppet investeringsfonder som samlingsnamn för värdepappersfonder och specialfonder. Värdepappersfonder är sådana fonder som uppfyller UCITS-direktivets krav och de får därmed marknadsföras och säljas fritt inom EU och Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). Specialfonder är fonder som på något sätt avviker från reglerna i direktivet. I många avseenden är den svenska regleringen dock densamma för värdepappersfonder och specialfonder. De sätt på vilka specialfonderna, efter tillstånd av Finansinspektionen, kan avvika från bestämmelserna för värdepappersfonder omfattar bl.a. möjlighet att begränsa kretsen av investerare, att inte omedelbart behöva lösa in fondandelar och att ha andra placeringsbestämmelser än sådana som gäller för värdepappersfonderna.<sup>1</sup> Det ska framgå av fondbestämmelserna på vilket sätt fonden avviker från vad som gäller för värdepappersfonder samt att det är en specialfond.<sup>2</sup> Specialfonder får förvaltas av fondbolag och kreditinstitut och även av värdepappersbolag efter särskilt tillstånd.<sup>3</sup> Varken värdepappersbolag eller kreditinstitut får förvalta värdepappersfonder.

## 16.2 Gällande rätt

### 16.2.1 Placeringsregler för specialfonder

Placeringsbestämmelserna i 5 kap. LIF utgör utgångspunkt även för specialfonderna. De undantag från bestämmelserna i UCITS-direktivet som framförallt har varit aktuella för specialfonderna är

---

<sup>1</sup> 6 kap. 1 och 2 §§ LIF.

<sup>2</sup> 4 kap. 8 § LIF.

<sup>3</sup> 1 kap. 5 § LIF.

undantag från placeringsreglerna. Finansinspektionen ska för förvaltningen i en specialfond godkänna undantag från bestämmelserna i 5 kap. LIF.<sup>4</sup> Enligt 6 kap. 2 § andra stycket LIF tillåts dock placering i vissa derivatinstrument som inte är tillåtna för värdepappersfonderna utan Finansinspektionens godkännande. Av inspektionens föreskrifter framgår att fondbestämmelserna för en specialfond måste innehålla uppgift om placering kan ske i sådana derivatinstrument (14 kap. 8 § tredje stycket 3 FFFS 2008:11).

Medlen i en specialfond ska placeras med iakttagande av principen om riskspridning. Kravet på riskspridning preciseras inte i antal innehav eller i procentuella begränsningar. Inspektionen får inte medge undantag som skulle strida mot de allmänna bestämmelserna i LIF. Inspektionen prövar vid godkännande av fondbestämmelserna om fonden har en lämplig fördelning av placeringar med hänsyn till de krav som bör uppställas på riskspridning.<sup>5</sup>

### 16.2.2 Undantag från kontraheringsplikten

Den generella kontraheringsplikten för en värdepappersfond innebär att fonden måste rikta sig till alla utan åtskillnad. Fondbestämmelserna för en specialfond får innehålla begränsningar av möjligheten att förvärva fondandelar. Om en specialfond begränsar kretsen av investerare krävs Finansinspektionens godkännande. I sådant fall ska det i fondbestämmelserna anges att fonden riktar sig till en på förhand särskilt angiven och avgränsad krets investerare. Denna krets får inte vara för snäv.

### 16.2.3 Delvis slutna specialfonder

Specialfonder får vara delvis slutna. En specialfond måste dock vara öppen för inlösen av andelar minst en gång om året.<sup>6</sup> För sådana fonder ska det på förhand anges under vilka tidsperioder andelarna kan lösas in. Skäl till att begränsa möjligheten till inlösen av andelar kan vara bl.a. då medlen i fonderna placeras i finansiella instrument som handlas på illikvida marknader eller i instrument där likvidi-

---

<sup>4</sup> 6 kap. 2 § andra stycket LIF.

<sup>5</sup> 6 kap. 2 § första stycket LIF.

<sup>6</sup> 6 kap. 1 § LIF.

teten kan vara ett problem och fonderna därför kan tänkas fungera bättre om de är slutna.<sup>7</sup>

#### 16.2.4 Placeringsregler för värdepappersfonder

En värdepappersfond får i dag placera medel i andelar i bl.a. en specialfond.<sup>8</sup> För att en värdepappersfond ska få investera i specialfonder och andra oharmoniserade fondföretag fordras dock att de uppfyller vissa grundkrav som liknar dem som återfinns i UCITS-direktivet.

En första förutsättning är att specialfonden företar kollektiva investeringar i sådana tillgångar som anges i 5 kap. LIF och med kapital från allmänheten.

En andra förutsättning är att fonden måste tillämpa principen om riskspridning och vara öppen för utträde.

För det tredje måste specialfonden vara underkastad regler som ger andelsägarna ett skydd som är likvärdigt med det som ges andelsägare i en värdepappersfond. UCITS-direktivet anger särskilt att krav bör ställas på att tillgångarna i fonden hålls avskilda och att reglerna för ut- och inlåning och försäljning av värdepapper utan täckning är likvärdiga de som återfinns i UCITS-direktivet.

För det fjärde måste fondens verksamhet redovisas i halvårliga och årliga rapporter på ett sätt som gör det möjligt att bedöma tillgångar, avkastning, frågor om ansvar samt händelser under den aktuella perioden.

För det femte får den fond som en värdepappersfond vill köpa andelar i, i sin tur inte investera mer än tio procent av sina tillgångar i andra fonder. Denna bestämmelse avser att förbjuda fondandelsfonder som investerar i andra fondandelsfonder.

I en värdepappersfond får det ingå andelar i en och samma fond eller ett och samma fondföretag med högst 20 procent av värdepappersfondens värde.<sup>9</sup> Placeringar i andelar i specialfonder får sammanlagt uppgå till högst 30 procent av en värdepappersfonds värde.

Som undantag anges i 5 kap. 17 § LIF att en värdepappersfond får förvärva andelar i en specialfond, även om specialfondens innehav tillsammans med värdepappersfondens innehav skulle överstiga

---

<sup>7</sup> Prop. 2002/03:150 s. 256.

<sup>8</sup> 5 kap. 15 § LIF.

<sup>9</sup> 5 kap. 16 § LIF.

de allmänna begränsningsregler som gäller för exponeringar mot en enskild emittent eller koncernbolag.

## 16.3 De nya bestämmelserna i UCITS IV-direktivet

### 16.3.1 Nya bestämmelser för inhemska fusioner

**Utredningens förslag:** Bestämmelserna i LIF om inhemska fusioner för värdepappersfonder ska gälla även för specialfonder.

Tillstånd får ges till en fusion mellan en specialfond och en värdepappersfond om värdepappersfonden blir den övertagande fonden.

Förslaget genomförs genom införande av en ny paragraf i LIF, 8 kap. 28 §.

*Skälen för förslaget:* Enligt gällande rätt är bestämmelserna om sammanläggning av fonder i 8 kap. 1 § LIF tillämpliga både för värdepappersfonder och specialfonder. Enligt utredningens mening är det lämpligt att även fortsättningsvis låta bestämmelserna om inhemska sammanläggningar av värdepappersfonder även gälla för specialfonder. Det är inte rimligt att ha två parallella system där bestämmelserna för sammanläggning av specialfonder är mera restriktiva än för fusioner mellan inhemska värdepappersfonder. Det finns inte heller anledning att särbehandla specialfonderna på det sättet att vissa av bestämmelserna för inhemska fusioner av värdepappersfonder inte ska gälla för specialfonder. Vissa specialfonder, som inte är öppna för inlösen veckovis, kommer vid en fusion inte att kunna tillämpa den föreslagna bestämmelsen i 8 kap. om inlösen av andelar utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Utredningen föreslår att en särskild bestämmelse om inlösen av fondandelar enligt ovan ska införas för sådana specialfonder i enlighet med utredningens förslag i avsnitt 16.3.3.

Av nuvarande 8 kap. 2 § LIF framgår att en värdepappersfond inte får ombildas till en specialfond. En sammanläggning av en specialfond och en värdepappersfond med en specialfond som övertagande fond går således inte att genomföra enligt reglerna i LIF. Däremot är det inget som hindrar en sammanläggning av en värdepappersfond och en specialfond, där den övertagande fonden kommer att bli en värdepappersfond.

UCITS IV-direktivet innehåller endast bestämmelser för fondföretag som fått tillstånd enligt direktivet. Direktivet innehåller således inga regler för specialfonder. Utredningen anser att det bör utredas närmare om det ska tillåtas att specialfonder fusionerar med utländska fondföretag. De överväganden som fordras låter sig dock inte göras inom ramen för utredningens uppdrag.

Det bör av LIF framgå vilka bestämmelser i det av utredningen föreslagna kapitlet om fusioner mellan värdepappersfonder som ska vara tillämpliga vid fusioner av specialfonder.

### 16.3.2 Nya bestämmelser för mottagar- och matarfondsstrukturer

**Utredningens förslag:** Finansinspektionen ska få godkänna fondbestämmelser för en specialfond som har en placeringsinriktning som innebär att fondförvaltaren för specialfonden placerar minst 85 procent av fondens värde i en investeringsfond.

Fondförvaltaren för en specialfond ska dock inte få placera medel i en investeringsfond som i sin tur har en placeringsinriktning som innebär att denna fond placerar minst 85 procent av sina tillgångar i en annan investeringsfond.

Bestämmelserna i 5 a kap. LIF, med undantag av placeringsbestämmelserna för matarfond, ska gälla även för specialmatarfonder.

En specialfond ska kunna vara en mottagarfond till en specialfond om dennes fondförvaltare placerar minst 85 procent av fondens tillgångar i mottagarfonden. Bestämmelserna om mottagarfond i 5 a kap. ska i sådana fall gälla för specialfonden.

Förslagen genomförs genom ändring i 6 kap. 3 § LIF.

*Skälen för förslaget:*

*Inledning*

Finansinspektionen har sedan länge tillåtit att fondförvaltare för specialfonder i form av matarfonder placerar 100 procent av fondens medel i en viss i fondbestämmelserna angiven mottagarfond, om även den är en specialfond. Inspektionen har medgett att specialfonden blir en specialmatarfond under förutsättning att mottagar-

fonden i sig uppfyller riskspridningsreglerna och att specialmatarfonden kan erbjuda ett förvaltarrelaterat mervärde, ofta i form av en hävstång som antingen uppnås genom derivat eller belåning, för matarfondens andelsägare. Inspektionen uppskattar att det i dag finns ca sex–åtta specialmatarfonder som alla har en annan specialfond som mottagarfond.

De placeringsregler som finns i artikel 58.1 i UCITS IV-direktivet täcker inte den typ av placeringar som dagens specialmatarfonder gör, eftersom fondens belåning bl.a. kräver undantag från 5 kap. 23 § LIF samt att hävstång via derivat kräver undantag från reglerna om maximal bruttoexponering i 5 kap. 13 § andra stycket LIF och 16 kap. 6 § första stycket FFFS 2008:11.

#### *En specialfond i form av en matarfond*

En specialfond bör även efter genomförandet av UCITS IV-direktivet kunna vara en matarfondsliknande specialfond. En sådan fond bör, om fondförvaltaren placerar minst 85 procent av fondens tillgångar i en annan fond, tillämpa de bestämmelser om matarfonder som finns i det av utredningen föreslagna 5 a kap. LIF. Även en fondförvaltare för en specialfond, som vill placera minst 85 procent av fondens tillgångar i viss i fondbestämmelserna angiven fond och vars fondbestämmelser enligt 6 kap. LIF innehåller undantag från bestämmelserna i 5 kap. LIF som går utöver vad som framgår av 5 a kap. LIF, ska följa de regler som gäller för matarfonder. En specialfond som är en matarfondsliknande fond bör exempelvis kunna få undantag från förbudet mot att uppta penninglån för att öka exponeringen gentemot mottagarfonden. Detsamma gäller gränser för derivatanvändning. Oavsett vilka undantag från 5 kap. LIF som en specialfond beviljas måste förvaltningen i specialmatarfonden vara passiv i meningen att beviljade undantag uteslutande ska syfta till att uppnå viss på förhand i fondbestämmelserna angiven exponering mot mottagarfonden. I annat fall kan inte specialfonden få godkännande såsom en matarfondsliknande fond. Det centrala är att specialfonden har minst 85 procent indirekt eller direkt exponering mot mottagarfonden. Detta medför att placeringsbestämmelserna i 5 a kap. LIF inte blir tillämpliga på en specialmatarfond.

Av nuvarande 8 kap. 2 § LIF framgår att en värdepappersfond inte får ombildas till en specialfond. En specialfond kan däremot ombildas till en värdepappersfond. En fondförvaltare för en special-

fond som är en matarfondsliknande fond kan således placera medel i en mottagarfond oavsett om mottagarfonden är en värdepappersfond eller specialfond.

Av artikel 58.4 a i UCITS IV-direktivet framgår att ett mottagarfondföretag som har minst två matarfondföretag kan välja om det ska söka kapital från andra investerare. Enligt utredningens mening blir denna bestämmelse endast tillämplig om mottagarfonden är en värdepappersfond. Ytterligare en fråga är om de två matarfondföretagen måste vara två värdepappersfonder eller om, även i det fall att en av matarfonderna är en specialmatarfond, bestämmelsen i artikel 58.4 a blir tillämplig. Enligt utredningens mening blir artikeln inte tillämplig i sådant fall. Fondförvaltaren för mottagarfonden kan stänga fonden för fler investeringar först när två matarfondföretag, i form av värdepappersfonder eller fondföretag som är godkända i enlighet med UCITS IV-direktivet, har investerat i mottagarfonden. I annat fall skulle det innebära att den svenska lagstiftningen påverkar tillämpningen av UCITS IV-direktivet på ett sätt som inte är avsett.

Det bör i LIF framgå vilka bestämmelser om matarfonder i det av utredningen föreslagna 5 a kap. LIF som ska vara tillämpliga för specialfonder.

#### *Specialfondens investeringar i ett fondföretag*

UCITS IV-direktivet innebär att reglerna om matarfonder och mottagarfonder harmoniseras inom direktivets tillämpningsområde. Några motsvarande bestämmelser finns inte såvitt avser oharmoniserade fonder, dvs. specialfonder och non-UCITS. Enligt utredningens uppfattning kan svensk lagstiftning därför inte ge en specialfond tillåtelse att, såsom en matarfond, placera medel i ett fondföretag, oavsett om fondföretaget är en UCITS eller non-UCITS.

#### *En specialfond i form av en mottagarfond*

I dag kan en specialfond vara en mottagarfond. En specialfond bör därför även fortsättningsvis kunna vara en mottagarfondsliknande specialfond. Bestämmelserna om mottagarfond i det föreslagna 5 a kap. LIF bör då också gälla för specialfonden. En förutsättning

är att fondförvaltaren för en fond placerar minst 85 procent av fondens tillgångar i den mottagarfondsliknande specialfonden.

Bestämmelsen i artikel 58.1 i UCITS IV-direktivet får anses innebära att ett fondföretag, i Sverige en värdepappersfond, endast kan placera i andra värdepappersfonder eller fondföretag som är godkända enligt direktivet. Dessutom framgår av nuvarande 8 kap. 2 § LIF att en värdepappersfond inte får ombildas till en specialfond. Med hänsyn till detta kan lagen inte godkänna att en fondförvaltare till en värdepappersfond placerar merparten av fondens tillgångar i en specialfond. Det skulle i så fall innebära ett kringgående av lagbestämmelsen.

I definitionerna i 5 a kap. 1 § LIF föreslås att en mottagarfond inte ska kunna vara en matarfond. Utredningen anser att det av bestämmelsen i 6 kap. LIF bör framgå att denna princip även ska gälla för de mottagarfondsliknande specialfonder som en specialfond placerat minst 85 procent av fondens medel i.

Det bör av LIF framgå vilka bestämmelser om mottagarfonder i det av utredningen föreslagna 5 a kap. som ska vara tillämpliga för specialfonder.

#### *Utländska investeringar i en mottagarspecialfond*

Av samma skäl som svensk lagstiftning inte kan medge en specialfond att såsom en matarfondsliknande specialfond placera medel i ett oharmoniserat mottagarfondföretag kan det svenska regelverket kring matar- och mottagarfonder inte omfatta att ett oharmoniserat fondföretag agerar matarfond till en specialfond. En specialfond kan emellertid, utan att känna till det, ha en eller flera matarfondföretag utan att den därför kan sägas bryta mot svensk lagstiftning. Däremot får inte en specialfond på något sätt särbehandla, varken positivt eller negativt, ett oharmoniserat fondföretag.

### 16.3.3 Inlösen av fondandelar i vissa specialfonder

**Utredningens förslag:** När en specialfond ingår i en fusion eller ändring sker av fondens fondbestämmelser och ändringen är av väsentlig betydelse för andelsägarna, ska andelsägarna i specialfonden ha rätt att lösa in sina fondandelar, utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Andelsägarna i en specialfond, som inte är öppen för inlösen veckovis, ska innan fondbestämmelseändringen eller fusionen träder i kraft erbjudas minst ett tillfälle att få lösa in sina andelar, utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Andelsägarna ska under 30 dagar före tillfället för en sådan inlösen få möjlighet att lämna in anmälan om att få lösa in sina andelar.

Förslaget genomförs genom införande av två nya paragrafer i LIF, 4 kap. 9 b § och 8 kap. 28 §.

*Skälen för förslaget:* Utredningen har föreslagit att de nya bestämmelserna om inhemska fusioner samt bestämmelserna om mottagar- och matarfonder ska gälla för specialfonder. Även de nya föreslagna bestämmelserna för ändring av fondbestämmelser bör gälla för specialfonder.

Vid fusion, ändring av fondbestämmelser som är av väsentlig betydelse för andelsägarna och när en värdepappersfond omvandlas till matarfond bör andelsägarna i värdepappersfonden ha rätt att inom 30 dagar få lösa in sina andelar, utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Tidsfristen ska räknas från den dag då informationen om åtgärden lämnades till andelsägarna.

Specialfonder får vara delvis slutna. En specialfond måste dock vara öppen för inlösen av andelar minst en gång om året.<sup>10</sup> För sådana fonder ska det på förhand anges i fondbestämmelserna under vilka tidsperioder andelarna kan lösas in. Med hänsyn härtill måste bestämmelsen om inlösen av fondandelar modifieras om bestämmelsen ska kunna bli tillämplig för alla specialfonder.

Utredningens förslag innebär att en specialfond måste vara öppen för utträde under sammanlagt 30 dagar för att en andelsägare ska ges möjlighet att lämna in en begäran om inlösen och få utträda ur fonden, allt enligt de handelsintervall som fonden enligt sina

<sup>10</sup> 6 kap. 1 § LIF.

fondbestämmelser har att tillämpa. I ett sådant fall av inlösen av fondandelar får inga andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Enligt UCITS IV-direktivet måste fonden ha öppet två gånger per år. Enligt svenska regler krävs att en fond har öppet minst veckovis<sup>11</sup> vilket innebär som högst fyra sådana utträdestillfällen under sammanlagt 30 dagar. Det finns även specialfonder som bara behöver vara öppna för utträde en gång per år. Även i sådana fall bör en andelsägare få 30 dagar på sig att komma in med en begäran om inlösen.

Ett exempel på den beskrivna situationen är när en kvartalsvis handlad specialfond är öppen för utträde den sista bankdagen i varje kvartal – t.ex. den sista december, den sista mars, den sista juni och den sista september. I specialfondens fondbestämmelser anges att andelsägare ska komma in med begäran om inlösen två månader innan handelstillfället, dvs. den sista oktober, den sista januari, den sista april respektive den sista juli. Den 15 januari skickar ett fondbolag underrättelsen till sina andelsägare. Den sista januari, dvs. två månader före den sista mars, måste andelsägaren enligt fondbestämmelserna meddela att denne vill lösa in sina andelar. Eftersom andelsägarna bara får på sig från den 15 januari till den sista januari, dvs. 15 dagar, att begära inlösen, måste det innebära att fonden måste hålla öppet för sådan inlösen som anges ovan även vid nästa tillfälle för inlösen. Det måste i vart fall gälla för begäran om inlösen som fondbolaget mottagit fram t.o.m. den 15 april.

Som utredningen har föreslagit angående inlösen av fondandelar vid fusioner, ändring av fondbestämmelser m.m. ska inlösen inte medföra några andra kostnader för andelsägarna än de som fondförvaltarna debiterar fonden direkt i syfte att täcka kostnader för avveckling av värdepappersinnehav. Detta betyder att en andelsägare ska kunna lösa in sina andelar utan inlösenavgift. Med avvecklingskostnader avses de kostnader som är direkt förknippade med att sälja värdepapper i fonden till följd av ett utträde ur fonden. Exempel på avvecklingskostnader är courtage.

---

<sup>11</sup> 4 kap. 10 § tredje stycket LIF.

## 17 Konsekvenser

Utredningens förslag gäller i huvudsak genomförandet av EU-direktiv<sup>1</sup>, som i stort inte lämnar utrymme för andra nationella regleringar än de som följer av direktivens bestämmelser. Några alternativa lösningar att överväga vid genomförandet av direktivet i svensk rätt finns då inte. De ändringar som införts genom UCITS IV-direktivet och kommissionens direktiv och förordningar syftar främst till att öka möjligheterna till effektiv förvaltning av värdepappersfonder, att göra det enklare för fondförvaltare att verka i andra medlemsstater än den egna medlemsstaten och att förbättra informationen till investerare.

### 17.1 Konsekvenser för fondbolagen

Som inledningsvis nämnts så syftar de nya bestämmelserna som föreslås till att underlätta gränsöverskridande verksamhet och omstruktureringar. De torde därmed ha allmänt positiva effekter för fondbolag. I vilken utsträckning dessa möjligheter kommer att utnyttjas av bolagen är svårare att förutse.

För fondbolagen kan föreslagna lagändringar medföra lägre administrationskostnader och kapitalkostnader i den mån synergieffekter kan uppnås genom reglerna om förvaltningsbolagspass, mottagar- och matarfonder, ändring av fondbestämmelser, fusioner och delning av fonder samt enklare notifiering vid gränsöverskridande verksamhet.

Hans Fahlin har i sin undersökning i bilaga 7 sammanfattningsvis pekat på några huvudsakliga effekter som förväntas inom fondbranschen av genomförandet av UCITS IV-direktivet: Antalet fonder förväntas minska om fondbolagen kommer att utnyttja de ökade

---

<sup>1</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG, kommissionens direktiv 2010/43/EU och 2010/44/EU samt kommissionens förordningar (EU) nr 583/2010 och 584/2010.

möjligheterna till fondsammanslagningar för att rationalisera sitt produktutbud. Antalet fondbolag förväntas minska, om finansiella koncerner kommer att utnyttja direktivets s.k. förvaltningsbolagspass. De förväntade fond- och fondbolagsrationaliseringarna lär medföra att nuvarande administrativa verksamhetsmodeller kommer att omprövas. Konkurrensen mellan fondbolagen inom EU förväntas att öka ytterligare tack vare att notifieringsprocessen för marknadsföring i annat land inom EES kommer att förenklas och snabbas upp. Om detta blir verklighet hänger mycket samman med hur skattefrågorna kommer att lösas.

De bolag som inte har för avsikt att utnyttja de nya möjligheterna, och därmed dra nytta av de minskade kostnader som kan följa därav, kommer att få vissa ökade kostnader på grund av bl.a. nya rapporteringskrav samt krav på faktablad och på innehållet i avtalen med förvaringsinstitut.

De ändrade kraven på faktablad bör endast medföra engångskostnader för fondbolagen i de fall då de behöver skriva om sina befintliga faktablad.

Det utvidgade regelverket avseende organisation och administration av fondbolagen som föranleds av förvaltningsbolagspasset kommer att medföra en ökad administrativ börda och systemförändringar för fondbolagen. När det gäller förvaltningsbolagspass bör det noteras att det är frivilligt för fondbolag att förvalta fonder i annat land än etableringslandet. Om man väljer en sådan lösning blir troligen förvaltningen för de första fonderna dyr. På sikt kan det bli billigare för fondbolaget att kunna konsolidera fondutbudet till ett land men även land där man har fondbolag. Det är dock svårt att i siffror ange hur mycket fondbolaget kan spara. Reglerna om förvaltningsbolagspass kommer också att medföra vissa ökade kostnader p.g.a. reglerna om ägarutövande, utvidgad transaktionsrapportering, nya rutiner vid orderutförande, nya rutiner för incitamentshantering, krav på innehållet i avtalen med förvaringsinstitut, nya rutiner och system för riskmätning och riskhantering, nya rutiner för rapportering avseende köp- och inlösen samt nya regler om intressekonfliktshantering.

När det gäller fondfusioner kan noteras att själva procedurerna för sammanläggning av fonder kommer att vara administrativt betungande. Att kunna konsolidera fondutbudet kan dock på sikt innebära lägre kostnader. Istället för att förvalta många små fonder kan fondbolagen förvalta färre och större fonder.

Att etablera mottagar- och matarfonder drar vissa kostnader inledningsvis. På sikt bör dock en sådan förvaltning kunna leda till vissa besparingar.

Enligt utredningens förslag ska värdepappersinstitut och försäkringsförmedlare vidarebefordra information till andelsägare. Det uppstår kostnader för bolagen när de ska organisera rutiner för detta. Dessutom får de ökade kostnader för pappersutskick.

## 17.2 Konsekvenser för småföretagen

Det finns ett visst utrymme i UCITS IV-direktivet för att ta särskild hänsyn till de små företagens villkor inom fondbranschen. Kommissionen har i skäl 3 i direktiv 2010/43/EU anført att även om principerna i direktivet är generella för alla förvaltningsbolag, är de tillräckligt flexibla för att säkerställa att tillämpningen – och övervakningen av denna tillämpning – genom de behöriga myndigheterna är proportionerliga och tar hänsyn till art, omfattning och komplexitet hos förvaltningsbolagens verksamhet, den mångfald fondföretag som faller inom tillämpningsområdet för direktiv 2009/65/EG och de stora skillnaderna mellan de olika fondföretag som kan förvaltas av ett förvaltningsbolag. Enligt utredningens uppfattning är det av stor vikt att all reglering med anledning av genomförandet av UCITS IV-direktivet tar hänsyn till bolagens storlek, verksamhet och komplexitet.

För att belysa konsekvenser för bl.a. små företags arbetsförutsättningar, konkurrensförmåga eller villkor i övrigt i jämförelse med större företags kan följande nämnas.

För mindre fondbolag kan genomförandet av UCITS IV-direktivet medföra att det blir enklare och billigare att etablera sig i andra EES-länder. Integrerade finansiella marknader kan sannolikt leda till ökad konkurrens över gränserna. Ökad konkurrens torde i sin tur leda till bättre tillgång på och effektivare prissättning av riskkapital. Därmed skulle exempelvis små och medelstora företag kunna få lägre finansieringskostnader.

Förekomsten av välfungerande finansiella marknader har förvisso även betydelse i tidiga faser av ett företags utveckling. Exempelvis får många mindre och nystartade företag finansiering i tidiga investeringsfaser via s.k. riskkapitalbolag. För att diversifiera riskerna har riskkapitalbolagen i regel en portfölj av företag som de finansierar. Möjligheten att attrahera sådan finansiering via riskkapital-

bolag ökar givetvis om det finns utsikter för företagen i portföljen att i ett senare stadium av deras utveckling börsintroduceras. Värdepappersmarknaderna har således även indirekt betydelse för småföretagens kapitaltillförsel.

### 17.3 Konsekvenser för investerare

Nuvarande regler föreskriver att fondbestämmelserna eller ändringarna i dem måste vara skäliga för fondandelsägarna för att få godkännas, se 4 kap. 9 § LIF. Utredningen har föreslagit att detta ändras på så sätt att Finansinspektionen ska godkänna fondbestämmelserna och ändringarna i dem om de är skäliga. Någon prövning av om själva ändringen i sig är skälig ska således inte göras. Utredningens förslag innebär att det blir möjligt att göra omfattande ändringar i fondbestämmelserna, vilket kan innebära en viss försämring av skyddet för investerarna. Samma möjlighet till ändring av fondbestämmelserna gäller också vid sammanläggning och delning av fonder, där fonderna enligt utredningens förslag då kommer att kunna ändra karaktär. Utredningen har därför lagt stor vikt vid att det av informationen till andelsägarna tydligt framgår vad en ändring av fondbestämmelserna kommer att få för effekter för andelsägaren.

Föreslagna lagändringar kan också leda till positiva effekter för investerarna, eftersom de kan få en bättre produkt inom ramen för sitt befintliga innehav. Fondbolagen kommer att få lättare att anpassa fonderna och fondutbudet så att de bättre svarar mot kundernas efterfrågan. Gamla fondbestämmelser kommer att kunna moderniseras för att ge förbättrade placeringsmöjligheter. Vidare kommer investerarna, för de fall de inte gillar ändringen i fondbestämmelserna, att ha rätt till inlösen av sina fondandelar utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. De kommer även att få bättre information om fonderna och fondutbudet. Framförallt kommer investerarna att få lättare att jämföra fonder genom de nya reglerna om faktablad. Det är också troligt att det blir ett bredare fondutbud om fondbolagen kommer att utnyttja möjligheterna med bl.a. mottagar- och matarfonder. En ökad konkurrens på fondmarknaden kan också leda till lägre kostnader för investerarna.

Utredningens förslag om att tillåta fonder med olika andelsklasser kan också leda till ett rikare och mer varierat fondutbud som

möjliggör att sparandet bättre kan anpassas till var och ens situation och preferenser.

#### 17.4 Konsekvenser för Finansinspektionen

Inom ramen för förfarandet vid gränsöverskridande fusioner, omvandling av värdepappersfond till matarfond och vid anmälan om gränsöverskridande verksamhet ges Finansinspektionen vissa nya uppgifter. För godkännande av sådana anmälningar och ansökningar kommer det införas mycket korta tidsfrister för inspektionens prövning av anmälan och ansökan. Kraven på inspektionen kommer också att öka när det gäller samarbete med tillsynsmyndigheter i andra länder. Dessutom kommer införandet av UCITS IV-direktivet att medföra att inspektionen kommer att behöva utfärda omfattande nya föreskrifter gällande de ändringar som genomförs i bl.a. LIF. Allt detta medför ett ökat resursbehov för inspektionen. De merkostnader som kan uppstå hos inspektionen får finansieras inom befintliga ramar samt genom anmälnings- och ansökningsavgifter enligt principen om full kostnadstäckning.

#### 17.5 Konsekvenser för den svenska fondmarknaden

Genom utredningens förslag om att det ska bli lättare att ändra fondbestämmelserna kan fondbolagen på ett bättre sätt anpassa sitt produktutbud så att det bättre stämmer överens med efterfrågan. Bland annat därigenom kan fondbolagen öka sin konkurrenskraft. Föreslagna regler om fusioner kan också medföra att många fonder fusioneras inom landet såväl som över gränserna. Möjligheten att fusionera över gränserna innebär att många bolag kommer att överväga i vilket land den fusionerade fonden ska ha sin hemvist.

Därför kommer det att bli av ännu större vikt än hittills att vara uppmärksam på faktorer som negativt påverkar konkurrensförutsättningarna på den svenska fondmarknaden, när nu rörligheten över gränserna underlättas. Det bör också understrykas att det är viktigt att de konkurrensfrämjande åtgärder som vidtas är på plats när UCITS IV-direktivet genomförs. I annat fall kan det blivit svårt att möta eventuella utflyttningstendenser.

Om utredningens förslag om fonder med olika andelsklasser förverkligas kommer svenska fonder att i detta avseende få samma

förutsättningar som många utländska fondföretag. En betydande konkurrensnackdel för svenska bolag kommer därigenom att elimineras.

Sammanfattningsvis kan sägas att om de av utredningen föreslagna lagändringar förverkligas kan de svenska fondbolagen bevara sin konkurrenskraft på marknaden. På så sätt motverkas utflyttning av fonder till andra länder. Se även Hans Fahlins undersökning i bilaga 7.

## 17.6 Övriga konsekvenser

Direktivet bedöms inte medföra några konsekvenser på de övriga områden som berörs i 15 § kommittéförordningen. Det finns med andra ord inga uppenbara konsekvenser av betydelse för den kommunala självstyrelsen, brottsligheten och det brottsförebyggande arbetet, sysselsättning och offentlig service i olika delar av landet, jämställdheten mellan kvinnor och män eller möjligheterna att nå de integrationspolitiska målen.

## 18 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

### 18.1 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

**Utredningens förslag:** Ändringarna i LIF och LVPM ska träda i kraft den 1 juli 2011.

**Utredningens bedömning:** Några särskilda övergångsbestämmelser krävs inte. Verkställighetsföreskrifter som beslutats av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör också träda i kraft den 1 juli 2011.

*Skälen för förslaget och bedömningen:* Enligt artikel 116.1 i UCITS IV-direktivet ska medlemsstaterna senast den 30 juni 2011 ha antagit de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet. Bestämmelserna ska tillämpas fr.o.m. 1 juli 2011. För genomförandet av UCITS IV-direktivet har kommissionen antagit direktiv 2010/43/EU och 2010/44/EU samt förordningarna (EU) nr 583/2010 och 584/2010. Dessa direktiv och förordningar ska i huvudsak också tillämpas fr.o.m. den 1 juli 2011.

De lagförslag som utredningen nu föreslagit för genomförande av UCITS IV-direktivet i Sverige måste således vara antagna av riksdagen och utfärdade av regeringen så att de kan träda i kraft den 1 juli 2011. Även de förordningar som regeringen beslutar samt de föreskrifter m.m. som Finansinspektionen beslutar med anledning av nämnda direktiv och förordningar samt lagändringar måste också träda i kraft den 1 juli 2011.

Endast artiklarna 7 och 29 i kommissionens direktiv 2010/44/EU, som avser metod för tillhandahållande av information till andelsägarna och hur information ska lämnas till andelsägarna, får träda i kraft senare, dock senast den 31 december 2013. Utredningen har föreslagit att regeringen eller den myndighet som regeringen bestäm-

mer får meddela föreskrifter för genomförande av direktivet i den delen.

De värdepappersfonder som finns när nu aktuella ändringar i LIF träder i kraft ska snarast möjligt och under alla omständigheter senast tolv månader därefter ha upprättat faktablad enligt de nya reglerna, se artikel 118.2 i UCITS IV-direktivet. Utredningen anser att det med hänsyn tagen till konsumentskyddet är angeläget att de föreslagna reglerna om faktablad kan tillämpas för alla fonder omedelbart då lagändringarna träder ikraft. Utredningen utgår från att fondbolagen har möjlighet att hantera redan befintliga faktablad så att de till den 1 juli 2011 stämmer överens med de nya reglerna. På samma sätt bör också de avtal m.m. kunna hanteras som enligt de av utredningen föreslagna reglerna i 6 kap. 3 § LIF kommer att gälla för specialfonder. De fondföretag som är berörda av dessa regler är de s.k. matarfondsliknande specialfonderna, vilka i dag är mindre än tio till antalet.

Utredningen har även föreslagit ändringar i LIF som inte är direkt kopplade till UCITS IV-direktivet och som rör t.ex. delning av fond, andelsklasser och avveckling av fond i vissa fall. Även dessa lagförslag bör träda i kraft den 1 juli 2011.

Utredningen vill särskilt påpeka att de fondföretag som är anmälda eller fått tillstånd i Sverige före den dag då lagen träder i kraft inte behöver göra någon ny anmälan eller söka nytt tillstånd enligt de nya reglerna. UCITS IV-direktivets bestämmelser om gränsöverskridande fusioner och omvandling till en matarfond ska gälla för alla s.k. UCITS-fonder, alltså såväl fonder som etablerats efter det att ändringarna i LIF trätt i kraft som redan befintliga fonder. Som en konsekvens av de här nämnda reglerna om fusion och omvandling föreslår utredningen att inhemska fusioner och ändringar av fondbestämmelser ska hanteras på motsvarande sätt. Främst avses här att skälighetsprövningen av ändringen i sig ersätts med information till andelsägarna. Det finns i detta sammanhang anledning att slå fast att även dessa bestämmelser ska gälla såväl för fonder som etablerats efter det att föreslagna ändringar i LIF trätt i kraft som då redan befintliga fonder.

## 19 Författningskommentar

### 19.1 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder

#### 1 kap. Inledande bestämmelser

##### 1 §

I *första stycket* 4 och 19 har hänvisningar till 1985 års UCITS-direktiv ändrats till motsvarande artiklar i det nya UCITS IV-direktivet. Någon ändring i sak avses inte med detta.

I första stycket 9 har definitionen av fondföretags hemland anpassats till den nya definition av begreppet som följer av UCITS IV-direktivet. Hemlandet definieras i den nya lydelsen som det land där fondföretaget har sitt tillstånd och det finns inte längre någon koppling till förvaltningsbolagets hemland. Ändringen är en förutsättning för det s.k. förvaltningsbolagspasset, som innebär att ett förvaltningsbolag som har tillstånd enligt UCITS IV-direktivet får förvalta ett fondföretag i ett annat land än bolagets hemland. Med fondföretag avses i LIF även vissa utländska fondföretag som inte har tillstånd enligt UCITS-direktivet (se definitionen i 1 kap. 1 § första stycket 8). Den ändrade definitionen av fondföretags hemland omfattar således även sådana fondföretag.

I ett nytt *andra stycke* har gjorts ett tillägg till definitionerna av fondföretag, specialfond och värdepappersfond i första stycket 8, 18 och 20, vilket innebär att definitionerna kommer att inbegripa även s.k. börshandlade fonder. Jämför ändringen i 4 kap. 13 §. Se avsnitt 14.1.

I övrigt har en redaktionell ändring gjorts i inledningen av paragrafen för att anpassa texten till LVPM, jfr 1 kap. 5 § den lagen).

## 4 §

Ändringen innebär att fondbolag inte längre ska behöva ett särskilt tillstånd för att utföra arbete på uppdrag av någon annan, s.k. insourcing. Bolaget får i stället utföra sådant arbete inom ramen för sitt tillstånd att driva fondverksamhet. Det kan således endast röra sig om sådana funktioner som ingår i fondverksamheten. Den fondverksamhet som ett fondbolag har tillstånd att driva består i förvaltning av investeringsfonder, fondadministration samt försäljning och inlösen av fondandelar (jfr definitionen av fondverksamhet i 1 § första stycket 10). Fondbolag som förvaltar värdepappersfonder får vidare, utan särskilt tillstånd, förvalta, administrera och sälja/lösa in andelar i fondföretag som omfattas av UCITS IV-direktivet och är etablerade i andra länder inom EES än Sverige (2 kap. 12, 13 och 15 §§). Motsvarande uppgifter ska fondbolag, utan annat tillstånd än verksamhetstillståndet, få utföra på uppdrag av någon annan.

## 5 §

Ändringen i *andra stycket* första strecksatsen innebär att även 2 kap. 20 a och 20 b §§ ska gälla för värdepappersbolag och svenska kreditinstitut som driver fondverksamhet. I nämnda lagrum finns bestämmelser om meddelandeförbud och ansvar för den som bryter mot ett meddelandeförbud. Bestämmelserna har ett nära samband med bestämmelsen om uppgiftsskyldighet i 2 kap. 20 §, som redan gäller för bolagen i fråga. Motsvarande bestämmelser finns i annan lagstiftning på finansmarknadsområdet, såsom LVPM (1 kap. 12–14 §§). Hänvisningen till första stycket i 21 § har tagits bort eftersom den paragrafen numera endast består av ett stycke. Även de nya bestämmelserna i 2 kap. 17–17 e §§ om krav på organisation m.m. ska gälla för värdepappersbolag och svenska kreditinstitut i deras fondverksamhet.

Hänvisningen till 8 kap. i femte strecksatsen har ändrats så att det endast är 8 kap. 28 och 29 §§ som gäller för värdepappersbolag och svenska kreditinstitut i deras fondverksamhet.

## 6 §

I *första stycket* har hänvisningen till 1985 års UCITS-direktiv ändrats till UCITS IV-direktivet. Vidare har texten i första stycket och i det nya *tredje stycket* anpassats till motsvarande text i LVPM (4 kap. 1 §). Ändringarna innebär inget nytt i sak.

Det nu gällande andra stycket har utgått till följd av att motsvarande text i 1985 års UCITS-direktiv inte finns i UCITS IV-direktivet. Enligt det senare direktivet ska information om svenska regler som gäller för utländska företags verksamhet i Sverige hållas tillgänglig, t.ex. på Finansinspektionens elektroniska hemsida. Bestämmelser om detta bör enligt utredningens förslag tas in i förordning.

Det nya *andra stycket* reglerar vilka uppgifter en verksamhetsplan ska innehålla, utöver det som anges i första stycket, när ett förvaltningsbolag som omfattas av UCITS IV-direktivet avser att förvalta en värdepappersfond. Bestämmelsen motsvarar det som anges i artikel 17.2 b i direktivet.

## 6 a §

I den nya paragrafen genomförs det som anges i artiklarna 17.8 och 18.4 i UCITS IV-direktivet. Ett förvaltningsbolag som driver verksamhet i Sverige och som avser att ändra något förhållande som angetts i den underrättelse som Finansinspektionen tagit emot enligt 6 § ska underrätta inspektionen om ändringen. Om bolaget driver verksamhet från filial i Sverige ska bolaget underrätta Finansinspektionen om ändringen minst en månad innan den genomförs. Driver bolaget verksamhet här utan att ha inrättat en filial räcker det att inspektionen underrättas innan ändringen genomförs.

## 6 b §

Paragrafen, som är ny, klargör att ett förvaltningsbolag med tillstånd enligt UCITS IV-direktivet får förvalta en värdepappersfond, om Finansinspektionen godkänt detta. Bestämmelserna i *första stycket* genomför artikel 20 i UCITS IV-direktivet. En förutsättning för att inspektionen ska godkänna att ett sådant förvaltningsbolag förvaltar en värdepappersfond är att bolaget i sitt hemland har tillstånd att förvalta fondföretag av motsvarande typ som värdepappersfonden i fråga. Till grund för den bedömningen kommer inspek-

tionen att ha ett intyg som utfärdats av den behöriga myndigheten i förvaltningsbolagets hemland och som anger att bolaget har ett sådant tillstånd att förvalta fondföretag som avses i UCITS IV-direktivet, samt beskriver omfattningen av tillståndet och om det finns några begränsningar när det gäller vilka typer av fondföretag bolaget har tillstånd att förvalta (artiklarna 17.3 och 18.2 i direktivet). Detta intyg ska den utländska behöriga myndigheten, enligt direktivet, ha fogat till den underrättelse om att ett förvaltningsbolag avser att förvalta en värdepappersfond som ska lämnas enligt 6 §. Inspektionen har alltid möjlighet att kontakta den behöriga myndigheten och diskutera eller begära förtydliganden av intyget (artikel 20.2).

En annan förutsättning för att ett förvaltningsbolag ska få tillstånd att förvalta en värdepappersfond är att bolaget till inspektionen har lämnat ett avtal som bolaget ingått med det förvaringsinstitut som avses användas för värdepappersfonden i fråga. Avtalet ska tillförsäkra förvaringsinstitutet den information som det behöver för att kunna uppfylla de krav som ställs på institutet enligt 3 kap. 2 §. Om förvaltningsbolaget har uppdragit åt någon annan att utföra förvaltningen av fonden eller därmed sammanhängande administrativa åtgärder ska uppgifter om detta lämnas till inspektionen. Avtalet och uppgifterna behöver dock inte lämnas om bolaget sedan tidigare förvaltar en värdepappersfond och i samband med ansökan om godkännande av denna förvaltning tidigare lämnat in motsvarande uppgifter. I sådant fall får bolaget i stället hänvisa till den tidigare inlämnade dokumentationen.

Bestämmelsen i *andra stycket* om undantaget från skyldighet att lämna in handlingar genomför andra stycket i artikel 20.1 i UCITS IV-direktivet. Där talas visserligen om att förvaltningsbolaget förvaltar värdepappersfonder "av samma typ" sedan tidigare. Det som emellertid torde vara relevant är i stället att de handlingar och uppgifter som tidigare lämnats in är desamma som de som skulle lämnats in för godkännande av den aktuella värdepappersfonden. Detta kommer därför till uttryck i lagtexten.

Härutöver måste de fondbestämmelser för värdepappersfonden i fråga som upprättats uppfylla kraven i LIF. Det är först när fondbestämmelserna godkänts av Finansinspektionen som värdepappersfonden är etablerad och kan börja förvaltas av förvaltningsbolaget. Namnet på förvaltningsbolaget ska anges i fondbestämmelserna (4 kap. 8 § andra stycket 1, jfr med nya 6 c §). Förvaltningsbolaget godkänns således för att få förvalta värdepappersfonden när fond-

bestämmelserna godkänns. Något ytterligare beslut om godkännande av förvaltningsbolaget behöver därmed inte fattas enligt förvarande paragraf.

Om Finansinspektionen inte skulle godkänna att förvaltningsbolaget får förvalta en värdepappersfond ska Europeiska kommissionen enligt *tredje stycket* underrättas om detta. Bestämmelsen genomför artikel 21.9 i direktivet.

Ändringar i den dokumentation som lämnats in enligt första stycket 2 ska lämnas till Finansinspektionen enligt *fjärde stycket*. Bestämmelsen genomför artikel 20.4.

## 6 c §

Ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond efter godkännande enligt bestämmelserna i 6 b § ska följa de svenska bestämmelser som gäller för fonden. Vilka regelområden som ska anses hänförliga till fonden, och inte till bolagets verksamhet, anges i artikel 19.3 i UCITS IV-direktivet. I LIF motsvaras dessa regelområden av de allmänna bestämmelser för investeringsfonder som anges i 4 kap., bortsett från bestämmelserna i det kapitlet om uppdragsavtal, och bestämmelserna om förvaltning av värdepappersfonder i 5 kap., bortsett från det som där anges om riskhanteringssystem. Bestämmelser om uppdragsavtal och riskhanteringssystem är i stället hänförliga till förvaltningsbolagets verksamhet och bolaget ska därmed följa de regler som gäller i dess hemland (artikel 19.1 i direktivet). Förvaltningsbolaget ska i Sverige följa bestämmelserna i 2 kap. 15 b § och 5 a kap. Vidare ska förvaltningsbolaget i Sverige följa bestämmelser i 8 och 9 kap. om sammanläggning, delning och ombildning av en investeringsfond samt om upphörande och överlåtelse av förvaltningen av en investeringsfond. Även bestämmelserna i 3 kap. om förvaringsinstitut ska gälla för en värdepappersfond som förvaltas av ett förvaltningsbolag. Detta framgår inte uttryckligen av den uppräknade av regelområden som finns i artikel 19.3 i direktivet, men är en följd av att såväl fond som förvaringsinstitut finns i Sverige och skulle också kunna sägas vara en del av reglerna för fondens etablering (artikel 19.3 a).

I paragrafen anges att de uppräknade bestämmelserna i lagen ska gälla i tillämpliga delar. Detta hänger samman med att flera av bestämmelserna gäller för såväl värdepappersfonder som för specialfonder, medan ett förvaltningsbolag endast får förvalta värdepap-

persfonder i Sverige. De uppräknade bestämmelserna ska således endast tillämpas i de delar som avser värdepappersfonder.

I *andra stycket* klargörs att när det i 9 kap. 1 § talas om den situation att Finansinspektionen har återkallat ett fondbolags tillstånd ska detta för förvaltningsbolagens del i stället avse situationer när tillståndet återkallats av hemlandsmyndigheten eller när inspektionen beslutat att bolaget inte längre får förvalta en värdepappersfond. Inspektionen har inte möjlighet att återkalla ett förvaltningsbolags verksamhetstillstånd.

## 7 §

Sedan tidigare finns möjligheten för fondföretag att marknadsföra och sälja fondandelar i Sverige. Proceduren för detta förfarande ändras i och med UCITS IV-direktivet. Bestämmelsen genomför artiklarna 92, 93.3 93.7 och 93.8 i UCITS IV-direktivet. Fondföretaget ska fr.o.m. den 1 juli 2011 anmäla till den behöriga myndigheten i sitt hemland att företaget vill marknadsföra andelar i fondföretaget i Sverige. När anmälan är fullständig kommer den behöriga myndigheten att till Finansinspektionen överlämna företagets anmälan samt ett intyg att fondföretaget uppfyller kraven i UCITS IV-direktivet. Fondföretaget kommer därefter att få en underrättelse av den behöriga myndigheten att företaget kan marknadsföra andelar i företaget i Sverige. Från och med denna dag får fondföretaget marknadsföra andelar i företaget i Sverige.

Av *första stycket* framgår att ett fondföretag får marknadsföra andelar i företaget i Sverige fr.o.m. den dag då den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland underrättat företaget om att anmälan om marknadsföring och intyget om att företaget uppfyller kraven i UCITS IV-direktivet lämnats över till Finansinspektionen.

Begreppet ”marknadsföra och sälja” fondandelar har ändrats till enbart ”marknadsföra”. Syftet med det är att tydliggöra att redan när ett fondföretag vill marknadsföra fondandelar i Sverige måste fondföretaget anmäla detta till den behöriga myndigheten. En gränsdragningen mellan marknadsföring och försäljning kan vara svår att göra då marknadsföringen är en del av och syftar till försäljning, varför gränsdragningen kan upplevas som godtycklig för konsumenten. Ur konsumentskyddssynpunkt finns det starka skäl att inte göra skillnad mellan marknadsföring och försäljning utan låta anmälningsplikten redan omfatta marknadsföring. Svenska marknads-

rättsliga regler är dessutom som huvudregel tillämpliga på marknadsföring som riktas mot svenska konsumenter, även om marknadsföringen sker från utlandet. Konsumenter ska inte behöva bära ansvaret för att kontrollera att en produkt som marknadsförs i Sverige verkligen är anmäld i landet. Detta ansvar bör åvila fondföretagen och dess distributörer samt tillsynsmyndigheten. Att det anmälningspliktiga området utökas till att omfatta även marknadsföring hindrar inte att Finansinspektionen med stöd av reglerna i 12 kap. 19 § LIF kan ingripa mot ett fondföretag eller en distributör av fondföretaget och förbjuda fortsatt verksamhet i Sverige. Även denna möjlighet att ingripa kan bidra till att förbättra skyddet för konsumenterna.

Det bör inte anses som marknadsföring om en investerare helt på eget initiativ tar kontakt med fondföretaget och tecknar fondandelar, t.ex. via fondföretagets elektroniska hemsida. Det bör inte heller anses som marknadsföring om en investerare på eget initiativ tar kontakt med ett värdepappersbolag och ber bolaget förmedla en order avseende ett fondföretag som inte ingår i bolagets erbjudande. Om värdepappersbolaget uteslutande bidrar med själva förmedlingstjänsten kan bolaget i sådant fall inte anses ha marknadsfört fondföretaget i Sverige. Något hinder för värdepappersbolag att på uppdrag av investerare förteckna andelarna i fondföretaget på depå hos bolaget bör inte föreligga i ett sådant fall.

Någon anmälningsplikt kan heller inte anses uppkomma bara på den grunden att exempelvis en bank, inom ramen för ett diskretionärt portföljförvaltningsuppdrag (se 2 kap. 1 § 4 LVPM), placerar en kunds medel i ett fondföretag.

I de fall ett fondföretag inte marknadsför sina tjänster eller sina fonder i Sverige och inte har för avsikt att värva kunder här i landet är det således inte fråga om en gränsöverskridande verksamhet av fondföretaget och då omfattas inte företaget av anmälningsplikten.

Det *andra stycket* innebär inget nytt i sak.

Enligt *tredje stycket* ska fondföretaget underrätta Finansinspektionen om ändring beträffande fondföretagets åtgärder för marknadsföring eller om en ändring ska ske av de andelsklasser som ska marknadsföras. Fondföretaget ska vidare underrätta Finansinspektionen om de ändringar som har skett i de handlingar som företaget bifogade sin anmälan om marknadsföring.

Enligt *fjärde stycket* ska sådan anmälan enligt tredje stycket punkterna 1 och 2 göras innan ändringen genomförs.

Se vidare avsnitten 8.2. och 8.4.

## 8 §

I *första stycket* har begreppet "fondverksamhet" ändrats till "verksamhet". Syftet med detta är att tydliggöra att det inte är tillåtet för förvaltningsbolag som inte regleras i UCITS IV-direktivet att förvalta investeringsfonder i Sverige på det sätt som nu möjliggörs för förvaltningsbolag som har tillstånd enligt nämnda direktiv. Den verksamhet som ett förvaltningsbolag med stöd av denna paragraf kan driva i Sverige är förvisso bara sådan verksamhet som regleras i lagen, dvs. funktioner som ingår i fondverksamhet. Men såvitt gäller förvaltningen av en svensk investeringsfond kan ett sådant förvaltningsbolag endast utföra funktionen på uppdrag av det primärt ansvariga, i fondbestämmelserna angivna, bolaget. Vidare har i första stycket hänvisningen till 1985 års UCITS-direktiv ändrats till UCITS IV-direktivet.

I *andra stycket* 3 har hänvisningen till bestämmelsen i 2 kap. 1 § 5 tagits bort. Den bestämmelsen innebär att fondbestämmelserna för den eller de investeringsfonder som ett bolag avser att förvalta ska ha godkänts. Eftersom ett förvaltningsbolag som avses här inte får förvalta en investeringsfond bör någon hänvisning till den bestämmelsen inte göras.

Bestämmelsen i *tredje stycket* om att bolaget får ges tillstånd att utföra arbete på uppdrag har tagits bort. Bolaget får i stället utföra sådant arbete om tillstånd lämnats enligt första och andra styckena. Något särskilt tillstånd för detta krävs således inte, vilket motsvarar det som gäller för fondbolag enligt 4 §. I den nya lydelsen av tredje stycket anges att en ansökan enligt första stycket ska innehålla en verksamhetsplan. Detta är en anpassning till det som anges för motsvarande situation i LVPM (5 kap. 5 §).

I övrigt har vissa redaktionella ändringar gjorts för att anpassa texten till det som anges i LVPM (5 kap. 4–6 § §).

## 9 §

I *första stycket* har hänvisningen till 1985 års UCITS-direktiv ändrats till UCITS IV-direktivet. Av kommentaren till 1 kap. 7 § LIF framgår att även marknadsföring av andelar i fondföretag i Sverige blir anmälningspliktigt. Detta synsätt bör även gälla för ett fondföretag som inte hör hemma inom EES eller, om det hör hemma inom EES, inte omfattas av UCITS IV-direktivet. Tillståndsplikt

för ett sådant fondföretag krävs även då fondföretaget endast vill marknadsföra andelar i företaget i Sverige. Se vidare avsnitt 8.2.

I *andra stycket* har likartad verksamhet bytts ut mot motsvarande verksamhet. Detta har skett för att anpassa lagtexten till motsvarande bestämmelse i 1 kap. 8 §.

#### 10 §

Hänvisningen i *första stycket* till 2 kap. 17 § har flyttats till andra stycket. Den paragrafen, i sin nya lydelse, kommer dock inte längre att gälla för förvaltningsbolag som omfattas av UCITS IV-direktivet och driver verksamhet här i landet utan att inrätta en filial eller av fondföretag vars andelar marknadsförs här i enlighet med direktivet. Förvaltningsbolagen och de självförvaltande fondföretagen, investeringsbolagen, ska i stället tillämpa motsvarande bestämmelser i sitt hemland (artiklarna 18.3, 19.1 och 30 i direktivet). Vidare anges, genom en ändring i första stycket, att även 2 kap. 20 a och 20 b §§ ska gälla för förvaltningsbolag och fondföretag som driver verksamhet i Sverige. I nämnda lagrum finns bestämmelser om meddelandeförbud och ansvar för den som bryter mot ett meddelandeförbud. Bestämmelserna har ett nära samband med bestämmelsen om uppgiftsskyldighet i 2 kap. 20 §, som sedan tidigare gäller för företagen i fråga. Hänvisningen till första stycket i 21 § har tagits bort eftersom den paragrafen endast består av ett stycke.

I det nya *andra stycket* 1 anges vilka bestämmelser ett förvaltningsbolag som omfattas av UCITS IV-direktivet och driver verksamhet här i landet från en filial ska tillämpa. De bestämmelser som är tillämpliga är att hänföra till s.k. uppföranderegler, vilka enligt direktivet ska tillämpas i förvaltningsbolagets värdland när en filial etablerats där (artikel 17.4).

I andra stycket 2 anges de bestämmelser som gäller för ett förvaltningsbolag som inte omfattas av UCITS IV-direktivet och som driver verksamhet här i landet från filial. För sådant bolag gäller, utöver det som gäller för bolag enligt punkten 1, även bestämmelserna i 17 a och 17c §§ om organisatoriska krav och hantering av intressekonflikter. För ett förvaltningsbolag som omfattas av UCITS IV-direktivet gäller motsvarande regler i bolagets hemland (artikel 19.1). Ett förvaltningsbolag som inte regleras av direktivet behöver däremot inte vara föremål för en liknande reglering i hemlandet. Det är därför viktigt att det för ett sådant bolags verksam-

het i Sverige ställs motsvarande krav som gäller för andra företag som driver fondverksamhet i Sverige.

I andra stycket 3 anges de bestämmelser som gäller för ett fondföretag som inte omfattas av UCITS IV-direktivet och vars andelar marknadsförs i Sverige. Företaget ska följa sådana bestämmelser som är relevanta för försäljningen av andelar i Sverige, nämligen det allmänna sundhetskravet i 2 kap. 17 §, kravet på rapportering till fondandelsägare om utförande av en order och kravet på att tillhandahålla faktablad.

## 2 kap. Allmänna bestämmelser för fondbolag m.m.

### 12 §

I första stycket har redaktionella ändringar gjorts för att anpassa texten till det som anges i motsvarande bestämmelser i LVPM (5 kap. 1 §).

I det nya *andra stycket* anges vilka ytterligare uppgifter verksamhetsplanen ska innehålla om fondbolaget avser att förvalta ett fondföretag i det land där filialen ska inrättas. De fondföretag som avses är sådana som regleras i UCITS IV-direktivet. Med förvaltning menas här sådan verksamhet som bolaget är primärt ansvarigt för och inte sådan som bolaget utför på uppdrag av ett annat förvaltningsbolag. Bolaget ska lämna uppgifter om sitt riskhanteringsystem enligt 5 kap. 2 § och vissa särskilda åtgärder som vidtagits i det andra landet. Bestämmelserna i andra stycket genomför artikel 17.2 b i UCITS IV-direktivet. De åtgärder som ska redovisas är sådana som bolaget enligt direktivet ska vidta i det land där bolaget driver fondverksamhet genom att förvalta ett fondföretag (artikel 15). Enligt artikel 17.2 b ska verksamhetsplanen innehålla dessa uppgifter vid varje tillhandahållande av tjänster i andra länder från en filial. Detta är ett tillägg i direktivet i förhållande till motsvarande bestämmelse i 1985 års UCITS-direktiv och är en följd av att förvaltningsbolagspasset introducerats i det nya UCITS IV-direktivet (jfr artikel 6a.2 b i 1985 års direktiv). De ytterligare uppgifter som ska lämnas i verksamhetsplanen är till sin karaktär sådana att de rimligen endast kan behövas när det är fråga om fondförvaltning i ett annat land. Genomförandet i svensk rätt innebär därför att uppgifterna behöver lämnas bara när de tjänster som ska erbjudas innefattar förvaltning av ett fondföretag i det andra landet.

## 13 §

I *första stycket* har tiden för Finansinspektionens handläggning av en underrättelse enligt 12 § från ett fondbolag kortats ned från tre till två månader. Detta följer av UCITS IV-direktivet (artikel 17.3).

Av det nya *andra stycket* framgår att Finansinspektionen ska utfärda ett intyg när ett fondbolag i underrättelsen angett att det avser att förvalta ett fondföretag i ett annat land enligt 12 §. Intyget ska överlämnas till den behöriga myndigheten i det land där filialen ska inrättas och ska kunna ligga till grund för den myndighetens bedömning av om fondbolaget ska få förvalta ett visst fondföretag. Genom bestämmelsen genomförs tredje stycket i artikel 17.3 i UCITS IV-direktivet.

I övrigt har redaktionella ändringar gjorts, bl.a. för att anpassa texten till motsvarande bestämmelse i LVPM (5 kap. 2 §).

## 14 §

I *tredje stycket* har ett tillägg gjorts som innebär att Finansinspektionen ska underrätta en behörig myndighet om det sker någon förändring av de uppgifter som lämnats i intyget enligt 13 § andra stycket. Genom bestämmelsen genomförs andra stycket i artikel 17.9 i UCITS IV-direktivet.

I övrigt har redaktionella ändringar gjorts, bl.a. för att anpassa texten till motsvarande bestämmelser i LVPM (5 kap. 3 § andra stycket).

## 15 §

I *första stycket* har tidigare första och andra styckena sammanförts och utformats efter mönster i motsvarande bestämmelser i LVPM (5 kap. 4 §). Det som tidigare angavs i sista meningen i första stycket om ändringar av något som angetts i underrättelsen har flyttats till nya 15 a §, även det efter mönster i LVPM (5 kap. 5 §).

I det nya *andra stycket* anges vilka ytterligare uppgifter verksamhetsplanen ska innehålla om fondbolaget avser att förvalta ett fondföretag i det andra landet utan att inrätta en filial där. De fondföretag som avses är sådana som regleras i UCITS IV-direktivet. Med förvaltning menas här sådan verksamhet som bolaget är primärt ansvarigt för och inte sådan som bolaget utför på uppdrag av ett

annat förvaltningsbolag. Bolaget ska lämna uppgifter om sitt riskhanteringssystem enligt 5 kap. 2 § och vissa särskilda åtgärder som vidtagits i det andra landet. Med bestämmelsen genomförs artikel 18.1 b i UCITS IV-direktivet. De åtgärder som ska redovisas är sådana som bolaget enligt direktivet ska vidta i det land där bolaget driver fondverksamhet genom att förvalta ett fondföretag (artikel 15). I artikel 18.1 b anges att verksamhetsplanen ska innehålla dessa uppgifter vid varje tillhandahållande av tjänster i andra länder från en filial. Detta utgör ett tillägg i direktivet i förhållande till motsvarande bestämmelse i 1985 års UCITS-direktiv och är en följd av att förvaltningsbolagspasset introducerats i det nya UCITS IV-direktiv (jfr artikel 6b.1 b i 1985 års direktiv). De ytterligare uppgifter som ska lämnas i verksamhetsplanen är till sin karaktär sådana att de rimligen endast kan behövas när det är fråga om fondförvaltning i ett annat land. Genomförandet i svensk rätt innebär därför att uppgifterna behöver lämnas bara när de tjänster som ska erbjudas innefattar förvaltning av ett fondföretag i det andra landet.

Av det nya *fjärde stycket* framgår att Finansinspektionen ska utfärda ett intyg när ett fondbolag i underrättelsen angett att det avser att förvalta ett fondföretag i ett annat land. Intyget ska överlämnas till den behöriga myndigheten i det land där verksamheten ska drivas och ska kunna ligga till grund för den myndighetens bedömning av om fondbolaget ska få förvalta ett visst fondföretag. Genom bestämmelsen genomförs tredje stycket i artikel 17.2 i UCITS IV-direktivet.

I övrigt har redaktionella ändringar gjorts, bl.a. för att anpassa texten till motsvarande bestämmelser i LVPM (5 kap. 4 §).

#### *15 a §*

Av den nya paragrafens *första stycke* framgår att fondbolaget ska underrätta Finansinspektionen om eventuella ändringar av sådana uppgifter som ska anges i underrättelsen enligt 15 §. Bestämmelsen, som har sin grund i artikel 18.4 i UCITS IV-direktivet, har flyttats från 15 § första stycket och anpassats till motsvarande bestämmelse i LVPM (5 kap. 5 §).

Enligt *andra stycket* ska Finansinspektionen underrätta en behörig myndighet om det sker någon förändring av de uppgifter som lämnats i intyget enligt 15 § fjärde stycket. Genom bestämmelsen genomförs andra meningen i artikel 18.4 i UCITS IV-direktivet.

## 15 b §

Bestämmelsen genomför artikel 93 i UCITS IV-direktivet. Genom införandet av bestämmelserna ska fondbolag eller förvaltningsbolag som förvaltar svenska värdepappersfonder fr.o.m. den 1 juli 2011 anmäla till Finansinspektionen om de vill marknadsföra fondandelar i ett annat EES-land. Denna ändrade ordning genomförs genom den nya paragrafen.

Av *första stycket* framgår att ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag får inom EES-området marknadsföra andelar i en värdepappersfond som bolaget förvaltar samt att ansökan om sådan marknadsföring ska ges in till Finansinspektionen. Frågan om när en åtgärd föranleder anmälningsskyldighet för marknadsföring och försäljning måste i första hand vara en fråga för fondförvaltaren och värdlandets tillsynsmyndighet att bedöma. Om en åtgärd är anmälningsskyldig i värdlandet måste fondförvaltaren komma in med en anmälan till Finansinspektionen innan marknadsföringen i värdlandet påbörjas. Med anmälan avses anmälan och övriga handlingar som ska bifogas anmälan.

Förfarandet hos Finansinspektionen när en fondförvaltare ger in en anmälan om marknadsföring i annat EES-land framgår av *andra stycket*. Om anmälan och de övriga handlingarna som ska bifogas anmälan är fullständiga ska inspektionen inom tio arbetsdagar från mottagandet av anmälan lämna över handlingarna till den behöriga myndigheten i det land där marknadsföringen ska bedrivas. Inspektionen ska till handlingarna bifoga ett intyg som styrker att värdepappersfonden uppfyller kraven i UCITS IV-direktivet. Därefter ska inspektionen omedelbart underrätta fondförvaltaren om att inspektionen överlämnat handlingarna till den behöriga myndigheten i det land där marknadsföringen ska bedrivas. Fondförvaltaren får tillträde till marknaden i värdlandet fr.o.m. dagen för denna underrättelse.

Se vidare avsnitt 8.3.

## 16 §

I *första stycket* har redaktionella ändringar gjorts.

I *andra stycket* hänvisas, genom ett tillägg, till första stycket i 12 §. I föreslagen lydelse av 12 § anges i ett nytt andra stycke vilka uppgifter som ska lämnas när ett fondbolag avser att förvalta ett

fondföretag i ett annat land från en filial. Rätten att få förvalta fondföretag i andra länder gäller bara inom ramen för UCITS IV-direktivet. Bestämmelserna i nu aktuell paragraf rör situationen när fondbolag avser att inrätta en filial i ett annat land utanför ramen för UCITS IV-direktivet och i den situationen finns ingen rättighet att få förvalta fondföretag i andra länder. Inrättandet av filial är i stället föremål för en särskild tillståndsprövning av Finansinspektionen. Någon hänvisning till det som anges i 12 § andra stycket bör därför inte göras.

#### *17–17 e §§*

Bestämmelsen i 17 § om ett grundläggande sundhetskrav på ett fondbolags verksamhet har ändrats och kompletterats med ytterligare bestämmelser om bolagets verksamhet i 17 a–17 e §§. Bestämmelserna innehåller grundläggande krav på fondbolagens verksamhet. Kraven avser bolagens organisation, hantering av intressekonflikter och uppförande ("code of conduct"). Detaljerade regler i dessa avseenden anges i kommissionens genomförandedirektiv 2010/43/EU. De reglerna genomförs dock inte i lag utan i föreskrifter. Bestämmelserna har utformats efter förebild i vissa av bestämmelserna som enligt 8 kap. LVPM gäller för värdepappersinstitut.

#### *17 §*

Paragrafen har omformulerats för att bättre stå i överensstämmelse med motsvarande bestämmelse i LVPM (8 kap. 1 §, prop. 2006/07:115 s. 434 ff.). Någon ändring i sak är inte avsedd, utan den tidigare lydelsen att verksamheten ska drivas så att "enskildas kapitalinsatser inte otillbörligen äventyras samt i övrigt så att verksamheten kan anses sund" får anses innefattad i att fondbolaget ska "handla hederligt, rättvist och professionellt".

#### *17 a §*

I paragrafen anges de övergripande krav som ett fondbolag ska uppfylla. Motsvarande bestämmelser finns för värdepappersinstitut i 8 kap. 9–11 §§ LVPM (prop. 2006/07:115 s. 362 ff. och s. 579).

*17 b §*

Paragrafen innehåller krav på att fondbolaget ska dokumentera de transaktioner som bolaget har genomfört för en förvaltd investeringsfonds räkning. Bestämmelsen motsvarar i stort den bestämmelse om dokumentationskrav som gäller för värdepappersinstitut (8 kap. 12 § LVPM, prop. 2006/07:115 s. 362 ff. och s. 579).

*17 c §*

Ett fondbolag ska, enligt paragrafen, vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera de intressekonflikter som kan uppkomma i bolagets verksamhet. Det handlar om bolagets totala verksamhet, dvs. såväl fondverksamheten som den diskretionära portföljförvaltning som bolaget kan ha tillstånd att driva. När bolaget har identifierat en sådan intressekonflikt ska det vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att fondandelsägarnas eller andra kunders intressen påverkas negativt. Motsvarande bestämmelse gäller för värdepappersinstitut enligt 8 kap. 21 § LVPM (prop. 2006/07:115 s. 447 ff. och s. 584 f.). Den bestämmelsen är redan tillämplig för fondbolag i den verksamhet som avser diskretionär portföljförvaltning (se 7 kap. 3 § LIF). När det gäller intressekonflikter inom bolagets fondverksamhet eller i förhållandet mellan bolagets olika verksamheter, såsom mellan fondandelsägare och kunder i verksamhet som avser diskretionär portföljförvaltning, så täcks dessa av förevarande paragraf.

*17 d §*

Fondbolaget är skyldigt att rapportera till en fondandelsägare efter det att bolaget har utfört en order från andelsägaren om tecknande eller inlösen av fondandelar. En liknande bestämmelse finns för värdepappersinstitut i 8 kap. 27 § LVPM.

*17 e §*

Ett fondbolag ska, enligt *första stycket*, när det handlar för en investeringsfonds räkning, vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för fonden. Indirekt innebär detta naturligtvis bästa möjliga resultat för fondandelsägarna. Motsvarande bestämmelse

finns i LVPM (8 kap. 28 §). Den gäller dock för värdepappersinstituts utförande av en kundorder. I förarbetena till den bestämmelsen anges att det inte är möjligt att ge en uttömmande beskrivning av vad ett värdepappersinstitut i det enskilda fallet ska iaktta (prop. 2006/07:115 s. 588). I första stycket ges dock en exemplifiering på sådana omständigheter som ska iakttas.

Fondbolag ska, enligt *andra stycket*, införa system och riktlinjer för hur bolaget ska kunna uppnå bästa möjliga resultat när det handlar för investeringsfondens räkning. Motsvarande bestämmelse finns i 8 kap. 29 § LVPM (prop. 2006/07:115 s. 452 ff.).

### 21 §

Om ett fondbolag utnyttjar möjligheten enligt 4 kap. 10 a § att bestämma priset på fondandelar så snart anmälan om teckning skett men innan betalning tillförts fonden blir fondbolaget, enligt det nya *andra stycket*, ansvarigt för den skada som kan tillfogas fondandelsägarna om betalning inte tillförs fonden inom sedvanlig tid.

Se avsnitt 14.2.

### 21 a §

Bestämmelsen genomför artikel 79.2 i UCITS IV-direktivet.

Av paragrafen framgår att ett fondbolag får göras ansvarigt för uppgifter som ingår i faktabladet bara om dessa är vilseledande, oriktiga eller inte stämmer överens med informationsbroschyren. Motsvarande gäller om uppgifter saknas i faktabladet. Detsamma gäller beträffande en översättning av faktabladet. Denna begränsning av ansvaret ska redovisas i faktabladet.

Se vidare avsnitt 9.3.

## 3 kap. Förvaringsinstitut

### 4 §

I paragrafen, som är ny, genomförs det som anges i artikel 23.5 i UCITS IV-direktivet. Bestämmelsen innebär att det ska finnas ett skriftligt avtal mellan förvaringsinstitutet och det fondbolag som förvaltar en investeringsfond. Avtalet ska tillförsäkra institutet den

information det behöver för att kunna fullgöra sina skyldigheter enligt lagen. Bestämmelsen omfattar, genom hänvisningen i 1 kap. 6 c §, även förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond. Artikel 23.5 i UCITS IV-direktivet avser endast den situationen att ett fondföretag förvaltas av ett förvaltningsbolag som är etablerat i ett annat land än fondföretaget, dvs. när förvaltningsbolagspasset används. Den här aktuella bestämmelsen gäller dock även när en värdepappersfond förvaltas av ett fondbolag och när en specialfond förvaltas enligt 1 kap. 4 eller 5 §. Den gäller således i förhållande till varje investeringsfond, oavsett vem som förvaltar den. Bestämmelsen innebär naturligtvis inte någon kontraheringsplikt för förvaringsinstitutet, utan avtalet är att se som ett villkor för att institutet ska få agera som förvaringsinstitut för en investeringsfond. Avtalet ska, enligt nya 6 b §, lämnas till Finansinspektionen av ett förvaltningsbolag som önskar förvalta en värdepappersfond. Detta krav följer av UCITS IV-direktivet. Något motsvarande krav finns inte när ett svenskt bolag förvaltar en investeringsfond. Finansinspektionen har dock möjlighet att begära in avtalet med stöd av bestämmelserna i 10 kap. 2 §.

#### 4 kap. Allmänna bestämmelser för investeringsfonder

##### 4 §

Ändringen i *tredje stycket* innebär att de krav på ett uppdragsavtal som ställs där ska gälla endast när den verksamhet som läggs ut är fondförvaltning eller därmed sammanhängande administration. Dessa funktioner kan avse såväl en investeringsfond som ett fondföretag som omfattas av UCITS IV-direktivet. De uppställda kraven på uppdragsavtalen avser således inte uppdrag att sälja fondandelar (distributionsavtal).

##### 7 §

Skyldigheten att anmäla och ge in uppdragsavtal till Finansinspektionen begränsas i *första stycket* till uppdrag som avser fondförvaltning eller därmed sammanhängande administrativa åtgärder. Uppdraget kan avse såväl en investeringsfond som ett fondföretag som omfattas av UCITS IV-direktivet. Avtal som avser försäljningen av fondandelar (distributionsavtal) behöver således inte anmälas eller

ges in enligt denna paragraf. Ett fondbolag är dock på begäran av inspektionen skyldigt att ge in även sådana uppdragsavtal om det behövs för inspektionens tillsyn (10 kap. 2 §).

I övrigt har redaktionella ändringar gjorts.

## 8 §

Paragrafen reglerar vad fondbestämmelserna ska innehålla.

Av en ny punkt 3 följer att det ska framgå av fondbestämmelserna om fonden har olika andelsklasser.

En ny punkt 7 avser fonder som får tillämpa justerat fondandelsvärde. Detta ska framgå av fondbestämmelserna. Där ska också anges vilken metod som ska tillämpas för att beräkna sådant värde.

## 9 §

Utredningens överväganden avseende *första stycket* redovisas i avsnitt 3.2.

I *första stycket* ändras kriterierna för Finansinspektionens prövning av fondbestämmelseändringar. Inspektionen ska godkänna fondbestämmelser om de är skäligen ändring av fondbestämmelser om de i sin nya lydelse är skäligen för andelsägarna. Detta innebär att inspektionen inte längre ska pröva om det är skäligt att göra de begärda ändringarna. I övrigt har en redaktionell ändring gjorts i stycket.

Av det nya *andra stycket* framgår att Finansinspektionen ska besluta om fondbestämmelser eller ändringar i dem kan godkännas eller inte inom två månader från det att en fullständig ansökan lämnats in. Det har inte tidigare funnits någon tidsfrist för inspektionens beslut. Genom bestämmelsen genomförs *andra stycket* i artikel 5.4 i UCITS IV-direktivet. Med fullständig ansökan avses att de handlingar och uppgifter lämnats in som inspektionen behöver för att kunna besluta i frågan. Trots att tidsfristen i sig är en fördel för sökande bolag synes det också ofta vara en fördel om vissa underhandskontakter med myndigheten kan förekomma när uppgifter behöver ändras, i stället för att ett avslagsbeslut fattas inom tidsfristen. När sådana kontakter inte ryms inom tidsfristen bör det därför vara möjligt för ett sökande bolag att medge att den förlängs. Ett bolag som inte vill medge detta har dock alltid rätt att få

ett beslut inom den angivna fristen. Det finns vidare ingen skyldighet för inspektionen att avvakta med beslut om myndigheten inte finner det vara lämpligt.

I övrigt har redaktionella ändringar gjorts.

### 9 a §

Utredningens överväganden avseende paragrafen redovisas i avsnitt 3.4. Med paragrafen genomförs artikel 64 i UCITS IV-direktivet.

Bestämmelsen i *första stycket* är flyttad från 4 kap. 9 § andra stycket. Tidsfristen för när en ändring av fondbestämmelser senast ska börja tillämpas har tagits bort. Finansinspektionen ska ha möjlighet att besluta det datum som inspektionen anser är lämpligt med hänsyn taget till konsumentskyddet och till vad fondbolaget anför i sin ansökan om fondbestämmelseändring. I övrigt har redaktionella ändringar gjorts.

Bestämmelserna om underrättelse kommer att gälla i de fall Finansinspektionen bedömer att ändringarna av fondbestämmelserna är av väsentlig betydelse för andelsägare. I sådana fall då det enligt UCITS IV-direktivet är obligatoriskt med information till andelsägarna kommer inspektionen alltid att bestämma att underrättelse ska lämnas till andelsägarna, t.ex. när en matarfond byter mottagarfond.

Det kan också förekomma situationer där ändringen i sig inte kan anses som väsentlig men där Finansinspektionen ändå anser att det är viktigt att denna information delges andelsägarna.

Det kan även förekomma fondbestämmelseändringar som varken är väsentliga eller viktiga när det gäller förutsättningarna för en andelsägare att bedöma investeringen. Exempel på sådana ändringar kan vara språkliga eller redaktionella ändringar av fondbestämmelserna. Då ändringen inte har någon betydelse för andelsägarna ska Finansinspektionen kunna bestämma att ändring i fondbestämmelserna ska offentliggöras på fondförvaltarens elektroniska hemsida.

Det är viktigt att även investerare som efterfrågar information eller köper fondandelar efter det datum då informationen till andelsägarna skickats ut, men innan den väsentliga förändringen av fonden träder i kraft, får information om förändringen. Inspektionens beslut om att fondförvaltaren måste underrätta andelsägare omfattar också en skyldighet för denne att informera de investerare

som tillkommer i tiden efter inspektionens beslut och fram till dess ändringen träder i kraft.

Om Finansinspektionen bedömer att en ändring av fondbestämmelserna är av väsentlig betydelse för andelsägare har andelsägarna, enligt *andra stycket*, rätt att under 30 dagar begära att deras fondandelar löses in utan andra kostnader än de som behöver tas ut av fonden för avveckling av värdepappersinnehavet. Med avvecklingskostnader avses kostnader som följer direkt av att fonden måste avyttra värdepapper, t.ex. notakostnader.

Exempel på fondbestämmelseändringar av väsentlig betydelse för andelsägare är när en värdepappersfond omvandlas till en matarfond, en matarfond byter mottagarfond, en fond fusioneras eller delas. Fondbestämmelseändringar av väsentlig betydelse för andelsägare kan även vara höjning av avgifter, större ändringar i placeringsinriktningen och möjligheter att placera i derivat i en fond som inte tidigare fått göra det.

Tidsfristen om 30 dagar för att lösa in andelar ska räknas från den dag underrättelsen lämnades till andelsägarna.

### 9 b §

För specialfonder finns bestämmelser som medger att fonderna kan vara delvis slutna. En specialfond måste dock vara öppen för inlösen av andelar minst en gång om året. För sådana fonder ska det på förhand anges i fondbestämmelserna under vilka tidsperioder andelarna kan lösas in. Vid fondbestämmelseändringar av väsentlig betydelse för andelsägarna i sådana specialfonder måste bestämmelsen att deras fondandelar inlöses utan andra kostnader än de som behöver tas ut av fonden för avveckling av värdepappersinnehavet modifieras, om en sådan bestämmelse ska kunna bli tillämplig för alla specialfonder.

Enligt paragrafen ska de andelsägare som innehar andelar i specialfonder som inte är öppna för inlösen veckovis ges möjlighet att vid minst ett tillfälle, innan ändringen träder i kraft, lösa in sina andelar utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Med avvecklingskostnader avses kostnader som följer direkt av att fonden måste avyttra värdepapper, t.ex. notakostnader.

Enligt paragrafen måste en specialfond vara öppen för utträde under sammanlagt 30 dagar för att en andelsägare ska ges möjlighet

att lämna in en begäran om inlösen och fritt få utträda ur fonden, allt enligt de handelsintervall som fonden enligt sina fondbestämmelser har att tillämpa. Tidsfristen om 30 dagar räknas från den dag då underrättelsen om ändringen av fondbestämmelserna lämnades till andelsägarna.

Se vidare avsnitt 16.3.3.

#### 10 §

I paragrafen görs de ändringar som föranleds av att en investeringsfond ska kunna ha olika andelsklasser. Innebörden av detta redovisas i avsnitt 14.3.

Vidare införs ett nytt *femte stycke* som rör fondbolags möjlighet att tillämpa justerat fondandelsvärde.

#### 10 a §

Enligt denna paragraf ges fondbolaget möjlighet att fastställa försäljningspriset på fondandelar omedelbart i anslutning till anmälan om teckning av andelar, utan att betalning då tillförts fonden. Tecknade men inte betalda andelar benämns interimandelar och ska, enligt 4 kap. 11 § femte stycket, antecknas i fondandelsägarregistret. Om, på detta sätt, avsteg görs från principen att priset bestäms när betalning tillförts fonden, blir fondbolaget, enligt 2 kap. 21 § andra stycket, ansvarigt för den skada som fondandelsägarna kan åsamkas om betalning inte sker inom sedvanlig tid. Se avsnitt 14.2.

#### 10 b §

Enligt denna paragraf öppnas möjlighet för ett fondbolag att tillämpa justerat fondandelsvärde för att skydda fondandelsägarna för de särskilda kostnader i form av avgifter och marknadspåverkan som kan uppkomma till följd av stora in- och utflöden i en fond, se avsnitt 14.4.

För att en fond ska få tillämpa metoden med justerat fondandelsvärde krävs tillstånd av Finansinspektionen. För att tillstånd ska ges bör krävas att fondbolaget har en organisation och kompetens som kan hantera detta komplicerade förfarande, att tillämpad metod ger en såvitt möjligt objektiv grundval för att bestämma

justeringen av andelsvärdet samt att förfarandet är transparent och att det är möjligt att i efterhand följa upp och kontrollera förfarandet, t.ex. inom ramen för Finansinspektionens tillsyn.

Av fondbestämmelserna ska framgå om fonden får tillämpa justerat fondandelsvärde och vilken metod som används för detta.

#### 11 §

I *fjärde stycket* har gjorts ett tillägg som innebär att fondbolaget, när det bekräftar fondandelsinnehav till andelsägaren, också ska ange andelsklass.

Sådana interimсандelar som avses i 4 kap. 10 a § ska, enligt det nya *femte stycket*, antecknas i fondandelsägarregistret. För dessa andelar gäller i tillämpliga delar bestämmelserna i paragrafens första-fjärde stycken.

#### 12 §

Bestämmelsen i *första stycket tredje meningen* har omformulerats så att skyldigheten för förvaltaren att vidarebefordra information från fondbolaget ska fullföljas skyndsamt till andelsägaren eller, om någon har antecknats i andelsägarens ställe, till denne.

Den nya *fjärde meningen i första stycket* innebär att den generella möjligheten för förvaltare och andelsägare att avtala bort andelsägarens rätt till information ska kvarstå. Avståndet ska emellertid inte kunna omfatta information om sådan ändring av fondbestämmelser som är av väsentlig betydelse för andelsägarna. Med fondbestämmelseändring av väsentlig betydelse för andelsägarna avses bl.a. sådana förändringar av fonden som enligt UCITS IV-direktivet kräver information till andelsägare, dvs. när en värdepappersfond omvandlas till matarfond och när en matarfond byter mottagarfond eller mottagarfondföretag. UCITS IV-direktivet föreskriver även i de fall en fond deltar i en fusion obligatorisk information till andelsägarna. Andelsägarna ska även alltid underrättas om en fond delas. Detsamma gäller vid andra väsentliga ändringar i fondbestämmelserna där erhållandet av viss information är förknippat med rättsverkningar för andelsägaren och där förvaltaren ska lämna information från fondbolaget eller förvaltningsbolaget vidare till

andelsägarna. Det kan t.ex. vara en fondbestämmelseändring som medför att fonden ändrar karaktär.

Det kan förekomma situationer där ändringar av fondbestämmelserna enligt Finansinspektionens beslut ska meddelas till andelsägarna men där det finns en möjlighet för andelsägaren att avstå från informationen.

I övrigt föreslås vissa redaktionella ändringar. Se vidare avsnitt 3.5.2.

### 13 §

I och med införandet av 4 kap. 13 a § om senareläggande av försäljning och inlösen av fondandelar kommer *första stycket* tredje meningen att tas bort och ersättas av bestämmelserna i 4 kap. 13 a §. Se vidare avsnitt 7.3.

Enligt ett nytt *andra stycke* jämföras, under viss förutsättning, möjlighet att sälja fondandelar på en reglerad marknad med rätt att få andel inlöst. Närmare om detta, se avsnitt 14.1.

Bestämmelser i tredje stycket gäller även i de fall fondandelar handlas på en reglerad marknad.

I övrigt har redaktionella ändringar gjorts i paragrafen.

### 13 a §

Paragrafen motsvarar artikel 84 i UCITS IV-direktivet och gör det möjligt för fondbolag att i undantagsfall senarelägga försäljning och inlösen av fondandelar då ett uppskov är berättigat med hänsyn till andelsägarnas gemensamma intresse. Så är fallet om fondförmögenheten och därmed fondandelarna inte kan värderas till sitt marknadsvärde. Om fondförvaltaren i stället skulle tvingas att sälja eller lösa in andelar till ett tidigare fastställt värde, eller till ett uppskattat värde, finns en risk att vissa andelsägare gynnas på bekostnad av andra andelsägare. Detta är inte förenligt med likabehandlingsprincipen. Det kan också finnas ett värde i att andelsägarna inte behöver känna sig tvingade att vidta åtgärder avseende sitt sparande i en krissituation.

Se vidare i avsnitt 7.3.

*13 b §*

Av paragrafen framgår att även Finansinspektionen kan besluta om att en fond under viss tid ska senarelägga försäljning och inlösen av andelar.

Paragrafen motsvarar artikel 84 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 7.3.

*15 §*

I paragrafen har bestämmelserna om faktablad överflyttats till 4 kap. 15 a §.

I *andra stycket* finns sedan tidigare en uppräkningslista av vad informationsbroschyren ska innehålla för uppgifter. Till denna uppräkningslista har lagts till de två punkter som finns i nuvarande 4 kap. 16 § första stycket. I övrigt har vissa redaktionella ändringar gjorts.

*15 a §*

I *andra stycket* finns en beskrivning av faktabladet. Denna beskrivning återfinns för närvarande i 4 kap. 15 § tredje stycket LIF. Motsvarande bestämmelser i UCITS IV-direktivet återfinns i artiklarna 78 och 79.1.

Av *tredje stycket* framgår att detaljerade bestämmelser om ett faktablads innehåll och form finns i kommissionens förordning. Den som ska upprätta ett sådant faktablad måste i fortsättningen således följa bestämmelserna i förordningen. Vad som anges i förordningen ska i tillämpliga delar gälla för faktablad för specialfonder. Om fonden är en specialfond ska detta framgå av faktabladet avseende fonden.

Bestämmelserna om innehållet i faktabladet har behandlats i avsnitt 9.2.

## 16 §

De bestämmelser i *första stycket* som avser informationsbroschyren har flyttats till 4 kap. 15 §.

De bestämmelser i paragrafen som avsåg faktabladet har tagits bort. Vilka uppgifter som ska ingå i faktabladet framgår av 4 kap. 15 a § LIF och kommissionens förordning (EU) nr 583/2010.

Begreppet reklammaterial i *andra och tredje styckena* har bytts ut till marknadsföringsmaterial. Detta innebär ingen ändring i sak.

## 20 §

Med ändringen i *första stycket* genomförs artikel 80 i UCITS IV-direktivet. Ändringen innebär att i de fall där fondbolaget självt distribuerar fondandelar eller där fondbolaget distribuerar andelar i fonder som bolaget inte förvaltar, är bolaget ansvarigt för att den potentiella investeraren utan begäran tillhandahålls faktabladet i god tid före det att investeraren erbjuds att teckna sig för andelar. När fondbolaget distribuerar andelar i fonder som bolaget inte förvaltar, är fondbolaget ansvarigt för att den potentiella investeraren får tillgång till faktabladet, oavsett om fondbolaget har tecknat ett distributionsavtal med fondförvaltaren eller inte. Med att investeraren i god tid ska tillhandahålla faktabladet avses att investeraren vid sin första kontakt med fondbolaget i syfte att teckna avtal för köp av fondandelar i en viss fond eller vissa fonder, ska tillhandahållas ett faktablad, t.ex. vid besök på fondförvaltarens elektroniska hemsida eller vid ett kundevenemang.

Ett fondbolag som distribuerar andelar i fonder som bolaget inte förvaltar, ska, enligt UCITS IV-direktivet, även tillhandahålla sina befintliga kunder faktablad. Den situation som avses är när en befintlig kund vill köpa en fondandel i en ny fond som denne tidigare inte har investerat i. I den situationen ska kunden erbjudas faktabladet utan begäran. Om investeraren vill köpa ytterligare fondandelar i en fond som denne redan investerat i krävs inte att investeraren erbjuds ett nytt faktablad för denna fond. Se vidare avsnitten 9.9 och 9.10.

Enligt *andra stycket* ska ett aktuellt faktablad för investeringsfonden finnas tillgängligt på fondbolagets elektroniska hemsida. Bestämmelsen motsvarar det som anges i artikel 81.1 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 9.7.

Av *tredje stycket* framgår att fondbolaget får tillhandahålla informationsbroschyren och faktabladet i en handling eller i någon annan läsbar och varaktig form som är tillgänglig för investeraren eller på en elektronisk hemsida. Det framgår vidare av stycket att detaljerade bestämmelser om tillhandahållandet av informationsbroschyren och faktabladet finns i kommissionens förordning. Den som ska tillhandahålla handlingarna enligt tredje stycket måste i fortsättningen följa bestämmelserna i förordningen, som kommer att utgöra gällande rätt i Sverige. Bestämmelsen motsvarar det som anges i artiklarna 75.2 och 81.1 i UCITS IV-direktivet. Bestämmelserna i förordningen har behandlats i avsnitten 9.6 och 9.7.

I övrigt har redaktionella ändringar gjorts.

#### 20 a §

I paragrafen anges vad som ska framgå av marknadsföringen av fondandelar. Denna bestämmelse återfinns för närvarande i 4 kap. 20 § andra stycket LIF.

Se avsnitt 9.5

### 5 kap. Förvaltning av värdepappersfonder

#### 20 §

*Andra stycket* har anpassats till de nya bestämmelser som innebär att fondbolag även kan förvalta fondföretag (se 2 kap. 12 och 15 §§). Det är det sammanlagda aktieinnehavet i samtliga förvaltade fonder och fondföretag som ska beaktas när det avgörs om fondbolaget har möjlighet att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett företag enligt första stycket.

#### 24 §

Det kan vara svårt för värdepappersfonder som ändrat sina fondbestämmelser väsentligt och i samband därmed ändrar karaktär på fonden att från början följa de nya fondbestämmelserna eller att hålla sig inom de begränsningsregler som räknas upp i första stycket och samtidigt fatta vettiga och ekonomiskt riktiga investeringsbeslut. Detsamma gäller för den övertagande värdepappersfonden i

en fusion då denna tar över de överlåtande fondernas tillgångar. Finansinspektionen får, enligt det nya *andra stycket*, för en enskild värdepappersfond besluta att avvikelser får ske från begränsningsreglerna eller från fondbestämmelserna under sex månader från det att ändringarna av fondbestämmelserna börjar tillämpas eller från det att fusionen träder i kraft, under förutsättning att fonden har en lämplig fördelning av sina placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning enligt fondbestämmelserna.

Se vidare avsnitten 3.6 och 5.6.

## 5 a kap. Mottagarfonder och matarfonder

### 1 §

Paragrafen innehåller definitioner på matarfond, matarfondföretag, mottagarfond och mottagarfondföretag.

Paragrafen motsvarar artikel 58.1–58.3 i UCITS IV-direktivet.  
Se avsnitten 4.3 och 4.5.

### 2 §

Av *första och andra styckena* framgår vilka placeringsbestämmelser som gäller för en matarfond. Bestämmelsen motsvarar det som anges i artikel 58.1 och 58.2 i UCITS IV-direktivet. Utredningens överväganden framgår av avsnitt 4.3.

Av *tredje stycket* framgår hur matarfondens totala exponering som hänför sig till derivatinstrument ska beräknas. Bestämmelsen reglerar inte matarfondens användning av derivatinstrument.

Bestämmelsen ska ses mot bakgrund av att förvaltningen av matarfonden är avsedd att vara passiv. Det innebär att matarfondens och mottagarfondens eller mottagarfondföretagets exponering hänförlig till derivatinstrument ska räknas samman vid tillämpningen av bestämmelsen i 5 kap. 13 § andra stycket LIF. Det kan ske på två olika sätt. Det första fallet medger ett större utrymme för matarfonden men är å andra sidan administrativt mer krävande, eftersom det förutsätter att fondförvaltaren av mottagarfonden eller mottagarfondföretaget löpande förser fondförvaltaren av matarfonden med information om den faktiska exponeringen hänförlig till derivatinstrument i mottagarfonden eller mottagarfondföretaget. Om

exempelvis mottagarfonden eller mottagarfondföretaget en viss dag faktiskt utnyttjat 90 procent av sitt derivatutrymme kvarstår enligt bestämmelsen endast ett utrymme om tio procent vid förvaltningen av matarfonden. I det andra fallet, som är enkelt att hantera administrativt, sätts gränserna för matarfondens derivatanvändning inte av mottagarfondens eller mottagarfondföretagets faktiska exponering hänförlig till derivatinstrument utan av de begränsningar som mottagarfondens eller mottagarfondföretagets fondbestämmelser anger. Om mottagarfonden eller mottagarfondföretaget enligt fondbestämmelserna kan placera 100 procent av fondens värde i derivatinstrument är det inte möjligt för matarfonden att placera några medel i derivatinstrument. Det spelar i detta fall alltså ingen roll om mottagarfonden eller mottagarfondföretaget faktiskt utnyttjar det utrymme som fondbestämmelserna medger.

Tredje stycket motsvarar artikel 58.2 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 4.4.

### 3 §

Paragrafen motsvarar artikel 58.4 a i UCITS IV-direktivet och föreskriver att en fondförvaltare för en svensk mottagarfond, som har minst två matarfonder eller matarfondföretag som andelsägare, kan välja om den vill sälja andelar till allmänheten eller inte. Fondförvaltaren till mottagarfonden kan därmed välja att stänga fonden för nyteckning av andelar såvitt avser andra investerare än matarfonderna.

Matarfonderna måste vara värdepappersfonder och matarfondföretagen måste vara fondföretag som har tillstånd att driva verksamhet enligt bestämmelserna i UCITS IV-direktivet.

Mottagarfonden är tvungen att ånyo vända sig till allmänheten om en matarfond eller matarfondföretag lämnar mottagarfonden så den därmed endast har en matarfond som andelsägare.

Om fondförvaltaren för mottagarfonden beslutar att fonden ska stängas för nya investerare påverkas inte befintliga andelsägare. Dessa kvarstår med sina innehav i mottagarfonden. Fondförvaltaren för mottagarfonden kan alltså inte begära att befintliga andelsägare ska lösa in sina andelar.

Direktivet innehåller inga särbestämmelser för denna typ av mottagarfond om t.ex. inlösen av andelar. Med hänsyn härtill är det de allmänna bestämmelserna i LIF som gäller för mottagarfonden.

En fondförvaltare för en värdepappersfond som vill använda sig av denna möjlighet att inte rikta sig till allmänheten bör i fondens fondbestämmelser ange att fonden riktar sig till allmänheten men har möjlighet att upphöra med att söka kapital från andra investerare om den bland sina andelsägare får två eller flera matarfonder eller matarfondföretag. Även hur andelsägarna ska informeras om denna åtgärd bör anges i fondbestämmelserna. Detsamma gäller när förutsättningarna för denna särskilda form av stängning inte längre föreligger och mottagarfonden därför återigen måste öppnas för försäljning. Se vidare avsnitt 4.5.

#### 4 §

*Första stycket* anger att fondbolaget som vill starta en värdepappersfond eller förvaltar en värdepappersfond ska kunna ansöka hos Finansinspektionen om tillstånd att få placera medel i en mottagarfond eller mottagarfondföretag i enlighet med placeringsbestämmelserna i 2 §. Paragrafen blir även tillämplig i de fall fondförvaltaren för en matarfond vill placera fondens medel i en annan mottagarfond än den nuvarande. Stycket motsvarar artikel 59.1 i UCITS IV-direktivet.

I *andra stycket* anges vilka handlingar som ska bifogas ansökan om omvandling till matarfond.

Stycket motsvarar artikel 59.3 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 4.6.

#### 5 §

*Första stycket* motsvarar artikel 59.3 i UCITS IV-direktivet. Av stycket framgår vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att Finansinspektionen ska ge sitt godkännande till värdepappersfondens omvandling till matarfond eller om en matarfond byter mottagarfond eller mottagarfondföretag. Placeringen av medlen får inte ske förrän inspektionen godkänt placeringen.

En första förutsättning för godkännande är att fullständiga ansökningshandlingar har lämnats in till inspektionen. Därutöver krävs att fondförvaltaren för matarfonden placerar i enlighet med placeringsbestämmelserna samt att matarfonden och mottagarfonden eller mottagarfondföretaget uppfyller de krav som ställs på dem i LIF. Det innebär att ett avtal om informationsutbyte mellan fondför-

valtarna för matarfonden och dess mottagarfond eller mottagarfondföretag är ingånget och uppfyller de krav som finns i LIF. Ett alternativ är att interna uppföranderegler upprättats för fondförvaltaren för matarfonden och mottagarfonden eller mottagarfondföretaget, om de förvaltas av samma fondförvaltare. Om fonderna eller fondföretaget inte har samma förvaringsinstitut och revisorer ska det finnas avtal om informationsutbyte mellan de båda förvaringsinstituten respektive revisorerna. Även dessa avtal ska uppfylla de krav som föreskrivs i LIF. Matarfondens informationsbroschyr, faktablad och informationen till andelsägarna måste också innehålla de uppgifter som krävs enligt LIF.

Matarfondens fondbestämmelser ska godkännas av Finansinspektionen. Se vidare avsnitt 4.7.

*Andra stycket* anger att inspektionen ska inom 15 arbetsdagar från den dagen fondförvaltaren gett in fullständiga ansökningshandlingar underrätta denne om sitt beslut. Med fullständiga ansökningshandlingar avses att de handlingar som har getts in till myndigheten är fullständigt ifyllda och att alla de handlingar som enligt lag eller föreskrifter ska ges in är ingivna. Inspektionen ska således kunna fatta beslut med stöd av de ingivna handlingarna utan ytterligare kompletteringar. Andra stycket motsvarar artikel 59.2 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 4.6.

## 6 §

Paragrafen motsvarar artikel 60.1 i UCITS IV-direktivet. I paragrafen anges att fondförvaltarna för matarfonden och mottagarfonden eller mottagarfondföretaget ska ingå ett avtal som reglerar informationsutbytet mellan fondförvaltarna och fondföretaget samt de övriga skyldigheter och rättigheter som fondföretaget och fondförvaltarna har enligt LIF.

Se avsnitt 4.9.

## 7 §

Om det är samma fondbolag som förvaltar både matarfonden och mottagarfonden eller mottagarfondföretaget så krävs det, enligt 7 §, i stället för avtal enligt 5 a kap. 6 § endast att fondförvaltaren fastställer interna uppföranderegler.

Paragrafen motsvarar artikel 60.1 i UCITS IV-direktivet. Se avsnitt 4.9.

### 8 §

Paragrafen motsvarar artikel 66.3 i UCITS IV-direktivet. Paragrafen föreskriver att fondförvaltaren som förvaltar mottagarfonden ska hålla all information tillgänglig som krävs för att de i paragrafen nämnda funktionerna ska kunna fullgöras.

Se avsnitt 4.8.

### 9 §

Paragrafen motsvarar artikel 61.1 i UCITS IV-direktivet.

Av *första stycket* framgår att förvaringsinstituterna ska få lämna uppgifter till varandra när det krävs för att de ska kunna fullgöra sina uppdrag. Att förvaringsinstitutet lämnar kundinformation till det andra förvaringsinstitutet är därför inte att anse som ett obehörigt röjande av information. Förvaringsinstituterna kommer således inte att bryta mot lag då uppgifter enligt denna paragraf lämnas mellan dem. Se vidare avsnitt 4.10.3.

*Andra stycket* föreskriver att om matarfonden och mottagarfonden eller mottagarfondföretaget har olika förvaringsinstitut ska instituten ingå avtal om informationsutbyte med varandra.

Se avsnitt 4.10.1.

### 10 §

Enligt paragrafen ansvarar matarfondens fondförvaltare för att all information om mottagarfonden eller mottagarfondföretaget som krävs för att matarfondens förvaringsinstitut ska kunna utföra sina uppgifter vidarebefordras till institutet.

Paragrafen motsvarar artikel 61.1 i UCITS IV-direktivet. Se avsnitt 4.10.1.

## 11 §

*Första stycket* motsvarar artikel 62.3 i UCITS IV-direktivet. Enligt detta stycke ska revisorerna få lämna uppgifter om fonderna och fondföretagen till varandra när det krävs för att revisorerna ska kunna fullgöra sina uppdrag. Revisorerna lämnar sinsemellan sådan information som avses i paragrafen och det är därför inte att anse som ett obehörigt röjande av information av revisorn. Detta medför även att revisorerna, i de sällsynta fall de skulle behöva överlämna uppgifter om enskildas förhållanden till varandra, skulle vara behöriga att lämna över dessa upplysningar. Se vidare avsnitt 4.11.3.

*Andra stycket* föreskriver att om matarfonden och mottagarfonden eller mottagarfondföretaget har olika revisorer ska revisorerna ingå avtal om informationsutbyte med varandra. I avtalet ska även regleras hur de uppgifter som LIF ålägger revisorerna ska utföras. Revisorernas uppgifter anges närmare i 12 §. Se avsnitt 4.11.1.

## 12 §

I paragrafen anges närmare de uppgifter LIF ålägger revisorerna i en matarfond och mottagarfond.

Se avsnitten 4.11.1 och 4.11.2.

## 13 §

Paragrafen motsvarar artikel 66.2 i UCITS IV-direktivet. Av paragrafen framgår att ett fondbolag som förvaltar en mottagarfond inte får ta ut någon avgift av matarfonden eller matarfondföretaget vid försäljning eller inlösen av andelar. Direkta kostnader för avyttringar och köp av fondandelar får dock tas ut. Det bör noteras att bestämmelsen inte hindrar mottagarfondens fondförvaltare eller mottagarfondföretaget från att debitera matarfonden en förvaltningsavgift.

Se vidare avsnitt 4.16.

## 14 §

Paragrafen motsvarar artikel 65.2 i UCITS IV-direktivet. Av paragrafen framgår att erhållen provision eller annan ekonomisk ersättning i samband med att fondförvaltaren för matarfonden eller någon

på dennes uppdrag placerar medel i mottagarfonden eller mottagarfondföretaget ska tillföras matarfondens tillgångar.

Se vidare avsnitt 4.16.

### 15 §

Paragrafen motsvarar artikel 60.3 i UCITS IV-direktivet och möjliggör för fondbolag som förvaltar en matarfond att senarelägga försäljning och inlösen av fondandelar, om fondförvaltaren av mottagarfonden eller mottagarfondföretaget beslutar om att senarelägga försäljning och inlösen av fondandelar. Det behöver inte föreligga en undantagssituation för matarfonden för att fondförvaltaren ska kunna besluta om att avvakta med försäljning och inlösen av fondandelar.

Om fondbolaget som förvaltar matarfonden i den angivna situationen inte beslutar att senarelägga försäljning och inlösen av fondandelar kan Finansinspektionen fatta besluta att bolaget under viss tid ska senarelägga försäljning och inlösen av andelar.

Se vidare avsnitt 4.14.

### 16 §

Paragrafen motsvarar artikel 63 punkterna 1 och 4 i UCITS IV-direktivet och anger vad matarfondens informationsbroschyr och marknadsföringsmaterial ska innehålla för uppgifter utöver de uppgifter dessa handlingar ska innehålla enligt 4 kap. LIF.

Se vidare avsnitt 4.15.

### 17 §

Paragrafen motsvarar artikel 63.2 i UCITS IV-direktivet och anger vad matarfondens årsberättelse och halvårsredogörelse ska innehålla för uppgifter, utöver de uppgifter dessa handlingar ska innehålla enligt 4 kap. 18 och 19 § § LIF.

Se vidare avsnitt 4.15.

## 18 §

Fondförvaltaren för matarfonden ska på begäran av en investerare kostnadsfritt översända en papperskopia av mottagarfondens eller mottagarfondföretagets informationsbroschyr, årsberättelse och halvårsredogörelse.

Se vidare avsnitt 4.15.

## 19 §

Paragrafen motsvarar artikel 58.4 b i UCITS IV-direktivet.

Paragrafen innebär att ett mottagarfondföretag, som inte har anmält till den behöriga myndigheten i sitt hemland att det vill marknadsföra andelar i fondföretaget i Sverige, inte behöver göra sådan anmälan bara för att mottagarfondföretaget får en svensk matarfond. Fondföretaget behöver inte heller fullgöra de skyldigheter som anges i 1 kap. 7 § LIF för fondföretag som marknadsför andelar i fondföretaget i Sverige. Finansinspektion kan således inte kräva att fondföretaget ska vidta åtgärder för att i Sverige kunna göra utbetalning till andelsägarna, lösa in andelar eller lämna information enligt hemlandets lagstiftning. Inspektionen kan inte heller kräva att mottagarfondföretaget ska följa de svenska reglerna om marknadsföring.

Föreligger motsvarande situation för en värdepappersfond i form av mottagarfond som får ett matarfondföretag behöver fondbolaget inte anmäla till Finansinspektionen att bolaget enligt 2 kap. 15 b § vill marknadsföra fondandelar i annat EES-land.

Se vidare avsnitt 4.5.

## 20 §

Paragrafen motsvarar artikel 65.1 i UCITS IV-direktivet.

Paragrafen anger att fondbolaget som förvaltar matarfonden ska noga följa verksamheten i mottagarfonden eller mottagarfondföretaget. Matarfondens fondförvaltare ska kunna förlita sig på den information som fondförvaltaren får från fondförvaltaren för mottagarfonden eller mottagarfondföretaget eller dess förvaltningsbolag, såvida det inte finns anledning att ifrågasätta informationens tillförlitlighet. Detsamma gäller för den information som fondförvaltaren får från mottagarfondens eller mottagarfondföretagets förvaringsinstitut eller revisorer. Med information avses även handlingar

som fondförvaltaren får från fondförvaltaren för mottagarfonden eller mottagarfondföretaget eller dess förvaltningsbolag.

Se avsnitt 4.8.

## 21 §

Paragrafen motsvarar artikel 59.3 i UCITS IV-direktivet.

Paragrafen reglerar att ett intyg ska utfärdas om att en värdepappersfond som ska ta emot investeringar från ett matarfondföretag inte är en matarfond och inte heller innehar andelar i en sådan fond eller i ett matarfondföretag.

Intyget ska ges in till den behöriga myndigheten i det blivande matarfondföretagets hemland i samband med företagets ansökan om att omvandlas till ett matarfondföretag som vill placera sina medel i värdepappersfonden.

Se avsnitt 4.6.

## 22 §

Paragrafen motsvarar artikel 66.1 i UCITS IV-direktivet och reglerar mottagarfondens fondförvaltares skyldighet att till Finansinspektionen meddela uppgifter om varje ny matarfond eller varje nytt matarfondföretag som har investerat i mottagarfonden. Är det fråga om ett matarfondföretag ska inspektionen omedelbart lämna uppgiften vidare till den behöriga myndigheten i matarfondföretagets hemland.

Se avsnitt 4.17.

## 23 §

Paragrafen motsvarar artikel 63.3 och föreskriver att en fondförvaltare för en matarfond ska ge in mottagarfondföretagets årsberättelse och halvårsredogörelse till Finansinspektionen.

Se vidare avsnitt 4.15.

## 24 §

Paragrafen motsvarar artikel 61.2 i UCITS IV-direktivet.

Paragrafen föreskriver att om mottagarfondens förvaringsinstitut upptäcker fel eller försummelser i förvaltningen av mottagarfonden, vilka bedöms få negativa återverkningar för matarfonden eller matarfondföretaget, ska förvaringsinstitutet omedelbart meddela de i paragrafen nämnda aktörerna. Med mottagarfondföretag avses även dess förvaltningsbolag, om mottagarfondföretaget inte självständigt förvaltar sina tillgångar.

Se avsnitt 4.10.2.

## 25 och 26 §§

Paragraferna motsvarar artikel 67 i UCITS IV-direktivet.

Paragraferna reglerar Finansinspektionens informationsskyldighet till fondförvaltaren för matarfonden och till behörig myndighet i ett matarfondföretags hemland. Informationsskyldigheten består i att informera fondförvaltaren för matarfonden om de beslut inspektionen fattar om matarfondens mottagarfond eller andra missförhållanden rörande mottagarfonden som tillsynsmyndigheten får kännedom om. Informationsskyldigheten omfattar även beslut och missförhållanden som rör mottagarfondens fondförvaltare, förvaringsinstitut och revisor. Inspektionen bör endast vara skyldig att förmedla till fondförvaltaren för matarfonden sådan information som det är viktigt för denna fondförvaltare att känna till. Inspektionen måste självklart ha belägg för de uppgifter som förmedlas vidare till fondförvaltaren. När inspektionen informerar fondförvaltaren för matarfonden måste inspektionen beakta att likabehandlingsprincipen inte åsidosätts såvitt gäller de andra andelsägarna i mottagarfonden. Den information som ska förmedlas om mottagarfonden till fondförvaltaren för matarfonden gäller även uppgifter om en matarfonds mottagarfondföretag. Med mottagarfondföretaget avses även dess förvaltningsbolag.

Se avsnitt 4.18.

## 27 §

Paragrafen motsvarar artikel 60.4 i UCITS IV-direktivet samt artikel 20.1 och 20.3 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Enligt denna paragraf ska en matarfond upplösas om mottagarfonden eller mottagarfondföretaget upplöses eller går i likvidation.

Se avsnitt 4.19.

## 28 och 29 §§

Paragraferna motsvarar artikel 60.4 i UCITS IV-direktivet samt artiklarna 20.1, 20.2 och 21.1 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Fondförvaltaren för matarfonden kan i stället för att upplösa matarfonden ansöka hos Finansinspektionen om att få placera tillgångarna i matarfonden i en annan angiven mottagarfond eller mottagarfondföretag. Alternativt kan fondförvaltaren ansöka om att matarfonden ska återgå till att bli en värdepappersfond som inte omfattas av placeringsbestämmelserna i 5 a kap.

Se avsnitt 4.19.

## 30 §

Paragrafen motsvarar artikel 21.2 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Paragrafen föreskriver att fondförvaltaren för matarfonden ska underrätta fondförvaltaren för mottagarfonden eller mottagarfondföretaget om Finansinspektionens beslut.

Se avsnitt 4.19.

## 31 §

Paragrafen motsvarar artikel 21.4 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Paragrafen är tillämplig i den situationen att en mottagarfond eller mottagarfondföretag löst in matarfondens andelar i fonden eller fondföretaget före den dag fondförvaltaren för matarfonden avser att börja investera medlen i enlighet med sin ansökan enligt 28 §. Enligt 28 § kan fondförvaltaren ansöka om att placera matarfondens medel i en ny mottagarfond eller mottagarfondföretag eller välja att fonden inte längre ska omfattas av bestämmelserna i 5 a kap.

Se avsnitt 4.19.

## 32 §

Paragrafen motsvarar artikel 60.4 i UCITS IV-direktivet och anger mottagarfondens fondförvaltares skyldighet att informera andelsägare och behöriga myndigheter om fondens upplösning. Av paragrafen framgår vidare att mottagarfonden kan upplösas tidigast tre månader efter det att fondförvaltaren underrättat andelsägare, Finansinspektionen och behörig myndighet i matarfondföretags hemländer om att förvaltningen av fonden ska övertas av förvaringsinstitutet.

Se avsnitt 4.19.

## 33 §

Paragrafen motsvarar artikel 60.5 i UCITS IV-direktivet samt artikel 22.1 och 22.4 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Enligt denna paragraf ska en matarfond upplösas om mottagarfonden eller mottagarfondföretaget ska fusionera eller delas upp i flera fonder.

Se avsnitt 4.20.

## 34 och 35 §§

Paragraferna motsvarar artikel 60.5 i UCITS IV-direktivet samt artiklarna 22.1, 22.3 och 23.1 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Fondförvaltaren för matarfonden kan i stället för att upplösa matarfonden ansöka hos Finansinspektionen om att fortsätta placera tillgångarna i matarfonden i samma mottagarfond eller mottagarfondföretag eller placera tillgångarna i en annan angiven mottagarfond eller mottagarfondföretag. Alternativt kan fondförvaltaren besluta att matarfonden ska återgå till att bli en värdepappersfond som inte omfattas av placeringsbestämmelserna i 5 a kap. I sådant fall ska fondförvaltaren ansöka hos inspektionen om ändrade fondbestämmelser.

Se avsnitt 4.20.

## 36 §

Paragrafen motsvarar artikel 23.2 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Paragrafen föreskriver att fondförvaltaren för matarfonden ska underrätta fondförvaltaren för mottagarfonden eller mottagarfondföretaget om Finansinspektionens beslut.

Se avsnitt 4.20.

## 37 §

Paragrafen motsvarar artikel 23.5 och 23.6 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Paragrafen anger att före den dag då fondförvaltaren för matarfonden ska börja placera medlen i enlighet med sin ansökan enligt 34 §, ska Finansinspektionen godkänna eventuell placering av behållning av inlösta fondandelar, under förutsättning att de kontanter som erhålls endast återinvesteras för en effektiv likviditetsförvaltning.

Se avsnitt 4.20.

## 38 §

Paragrafen motsvarar artikel 23.4 i kommissionens direktiv 2010/44/EU. Har Finansinspektionen avslagit ansökan enligt 34 § eller inte meddelat beslut senast den arbetsdag som föregår den sista dag då fondbolaget som förvaltar matarfonden ska lösa in andelar i mottagarfonden eller mottagarfondföretaget enligt 8 kap. 10 § ska fondbolaget lösa in andelarna.

Se avsnitt 4.20.

## 39 §

Paragrafen motsvarar artikel 60.5 i UCITS IV-direktivet. För att en fusion eller en delning av en mottagarfond ska kunna träda i kraft, ska fondbolaget som förvaltar mottagarfonden senast 60 dagar före ett ikraftträdande informera andelsägare, Finansinspektionen och behörig myndighet i matarfondföretagets hemland om fusionen eller delningen.

Se avsnitt 4.20.

## 6 kap. Förvaltning av specialfonder

### 3 §

Av *första stycket* framgår att Finansinspektionen även fortsättningsvis ska kunna godkänna en specialfonds fondbestämmelser som har en placeringsinriktning som motsvarar en matarfonds. En sådan matarfondliknande specialfond ska, om fondförvaltaren placerar minst 85 procent av fondens värde i en annan investeringsfond, i så fall tillämpa de angivna bestämmelserna om mottagarfonder och matarfonder som finns i 5 a kap. LIF.

En fondförvaltare för en specialfond som vill placera minst 85 procent av fondens tillgångar i viss i fondbestämmelserna angiven fond ska följa de regler som gäller för matarfonder, även om fondbestämmelserna enligt 6 kap. LIF innehåller sådant undantag från bestämmelserna i 5 kap. som går utöver vad som framgår av 5 a kap. En specialfond som är en matarfondliknande fond bör exempelvis kunna få undantag från förbudet mot att uppta penninglån för att öka exponeringen gentemot mottagarfonden. Detsamma gäller gränser för derivatanvändning. Oavsett vilka undantag från 5 kap. LIF som en specialfond beviljas måste förvaltningen i specialmatarfonden vara passiv i meningen att beviljade undantag uteslutande ska syfta till att uppnå viss på förhand i fondbestämmelserna angiven exponering mot mottagarfonden. I annat fall kan inte specialfonden få godkännande såsom en matarfondliknande fond. Det centrala är att specialfonden har minst 85 procent direkt eller indirekt exponering mot mottagarfonden. Detta medför att placeringsbestämmelserna i 5 a kap. inte blir tillämpliga på en specialmatarfond.

Fondförvaltaren för en matarfondliknande specialfond kan placera medel i antingen en värdepappersfond eller specialfond.

En specialfond kan liksom i dag vara en fond som fondförvaltaren för den matarfondliknande specialfonden placerar medel i. Bestämmelserna om mottagarfond gäller då också för specialfonden. En förutsättning är att fondförvaltaren för specialfonden placerar minst 85 procent av fondens tillgångar i denna specialfond.

Av definitionerna i 5 a kap. 1 § framgår att en mottagarfond inte kan vara en matarfond. Av *andra stycket* framgår att denna princip kommer att gälla även för de fonder som fondförvaltaren för specialfonden placerat minst 85 procent av fondens medel i.

Se vidare avsnitt 16.3.2.

## 8 kap. Fusion och delning av investeringsfonder

### 1 §

Paragrafen reglerar när två eller flera värdepappersfonder fusioneras. Bestämmelsen är tillämplig även i det fall då någon av värdepappersfonderna är anmäld enligt 2 kap. 15 b § för marknadsföring av fondandelar i ett annat EES-land.

Paragrafen tillåter att värdepappersfonder fusionerar även om fonderna inte förvaltas av samma fondbolag.

I *andra stycket* beskrivs de två fusionstyper som tillåts i Sverige.

Paragrafen motsvarar artikel 2.1.p i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitten 5.2.2 och 5.2.3.

### 2 §

*Första meningen* innehåller huvudregeln, vilken är att fusionsvederlaget ska bestå av andelar i den övertagande fonden eller fondföretaget.

Av *andra meningen* framgår att i de fall det krävs för fusionens genomförande får en kontant betalning ske om högst tio procent av fondandelsvärdet i den överlåtande fonden. I vissa fall vid en inhemsk fusion kan det bli nödvändigt med både utbyte av fondandelar och kontant ersättning. Så är det t.ex. när börshandlade fonder ingår i fusionen.

Paragrafen motsvarar artikel 2.1 p. i och ii i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitten 5.2.4.

### 3 §

*Första stycket* anger att fondbolaget som förvaltar den överlåtande fonden ska ge in ansökan om fusion till Finansinspektionen. I *andra stycket* anges vilka handlingar som ska bifogas ansökan om fusion.

Paragrafen motsvarar artikel 39.2 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.1.

## 4 §

En gemensam fusionsplan ska upprättas av de fondbolag som förvaltar de värdepappersfonder som ingår i fusionen. I paragrafen anges vad fusionsplanen ska innehålla för uppgifter.

Finansinspektionen får inte kräva att ytterligare uppgifter än de som är nämnda i paragrafen tas in i fusionsplanen. Fondförvaltarna för de överlåtande och övertagande fonderna kan däremot komma överens om att ta in ytterligare uppgifter i fusionsplanen.

Paragrafen motsvarar artikel 40 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.4.

## 5 §

Enligt denna paragraf ska fondbolagen fastställa tidpunkten för beräkning av utbytesförhållandet mellan fondandelar och i förekommande fall fondandelsvärdet för kontanta betalningar.

Paragrafen motsvarar artikel 47.1 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.8.

## 6 §

Av paragrafen framgår vilka uppgifter som ska finnas i det intyg som de fusionerade fondernas respektive förvaringsinstitut ska upprätta. Ett intyg ska ges in för varje fond eller fondföretag som ska ingå i fusionen.

Många fusioner med värdepappersfonder kommer att ske genom att ett fondbolag lägger samman fonder som bolaget förvaltar. I de flesta fall har fondförvaltaren ett och samma förvaringsinstitut för sina fonder. I sådana fall behöver endast ett intyg för de fusionerande fonderna ges in till Finansinspektionen.

Paragrafen motsvarar artiklarna 39.2 c och 41 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.5.

## 7 §

Av paragrafen framgår vilka uppgifter som ska finnas i den information som ska lämnas till andelsägarna i de fusionerande fonderna. Informationen ska lämnas till andelsägarna efter att Finansinspektionen lämnat tillstånd till fusionen.

Paragrafen motsvarar artikel 43.1 och 43.3 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.2.

## 8 §

Paragrafen anger vilka uppgifter som ska granskas av en revisor vid en fusion. Paragrafen anger vidare vilka uppgifter som ska finnas i det intyg som revisorn ska ge in till Finansinspektionen efter det att fusionen trätt i kraft. Enligt UCITS IV-direktivet ska i revisorns rapport anges det faktiska utbytesförhållandet som fastställts vid tidpunkten för beräkning av utbytesförhållandet. Det faktiska utbytesförhållandet kan fastställas först då fusionen trätt i kraft. Den granskningsrapport som ska ges in till inspektionen med ansökningshandlingarna kan därför inte innehålla denna uppgift. Efter det att fusionen trätt i kraft ska revisorn lämna uppgifter om det faktiska utbytesförhållandet till inspektionen.

Paragrafen motsvarar artikel 42 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.6.

## 9 §

Av *första stycket* framgår vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att Finansinspektionen ska ge sitt godkännande till fusionen.

Av *andra stycket* framgår att inspektionen ska underrätta fondförvaltaren för den överlåtande fonden om sitt beslut inom 20 arbetsdagar efter att fullständig ansökan getts in. Med fullständig ansökan avses att alla handlingar som ska ges in till inspektionen är ingivna och att alla erforderliga uppgifter finns i ansökan så att inspektionen kan fatta beslut i ärendet.

Paragrafen motsvarar artikel 39.4 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.7.

## 10 §

Bestämmelserna i *första stycket* innebär att andelsägarna i de fusionerade värdepappersfonderna har rätt att begära att deras fondandelar inlöses utan andra kostnader än sådana som följer direkt av att fonden måste avyttra värdepapper, som t.ex. notakostnader.

Bestämmelserna i *andra stycket* ger andelsägarna möjlighet att byta ut sina fondandelar mot andelar i en annan värdepappersfond eller fondföretag, om den har liknande placeringsinriktning som den befintliga fonden och förvaltas, direkt eller genom uppdrag, av samma fondbolag som den befintliga fonden eller av en fondförvaltare som direkt eller indirekt har samma ledning eller ägare som det fondbolag som förvaltar fonden.

Vid utbyte av fondandelar kommer andelsägaren först att få lösa in sina fondandelar i den befintliga fonden för att sedan förvärva nya fondandelar i en annan fond. Väljer andelsägaren att på detta sätt byta sina fondandelar får ingen köpavgift tas ut vid förvärvet av de nya andelarna.

Av *tredje stycket* framgår att rätten att lösa in eller byta ut andelar gäller i minst 30 dagar från den dag fondbolaget lämnar informationen till andelsägarna. Fristen ska upphöra senast fem arbetsdagar före dagen för beräkning av utbytesförhållandet.

Paragrafen motsvarar artiklarna 43.2 och 45.1 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.4.

## 11 §

Vid en fusion kan Finansinspektionen, efter ansökan från fondförvaltaren eller om inspektionen i annat fall finner skäl, besluta att senarelägga försäljning och inlösen av andelar, om det är motiverat av hänsyn till skyddet för andelsägarna.

De nya bestämmelserna ska inte påverka andelsägarnas rätt till utbyte av andelar eller inlösen av andelar, utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Bestämmelsen i paragrafen innebär att fondförvaltaren tar emot kundernas order men att de verkställs först när fonden öppnas.

Paragrafen motsvarar artikel 45.2 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.5.

*12 §*

Det har varit praxis att administrativa kostnader i samband med förberedandet och genomförandet av en fusion inte får belasta fonderna eller andelsägarna i de fonder som ingår i fusionen. Denna praxis lagfästes nu i enlighet med bestämmelser i UCITS IV-direktivet. Med administrativa kostnader avses även konsultarvoden och rättsliga kostnader.

Paragrafen motsvarar artikel 46 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.7.

*13 §*

Paragrafen reglerar rättsverkningarna vid en inhemsk fusion. Se vidare avsnitt 5.8.

*14 §*

Av paragrafen följer att en fusion som har trätt i kraft inte får förklaras ogiltig.

Paragrafen motsvarar artikel 47.3 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.10.

*15 §*

Paragrafen föreskriver att tidpunkten för fusionens ikraftträdande ska anmälas till Finansinspektionen. Paragrafen reglerar även hur offentliggörandet av ikraftträdandet av fusionen ska ske.

Paragrafen motsvarar artikel 47.2 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.9.

*16 §*

Paragrafen reglerar att fondbolaget som förvaltar den övertagande värdepappersfonden ska utfärda ett intyg till fondens förvaringsinstitut att överföringen av tillgångar och skulder i den överlåtande fonden har slutförts.

Paragrafen motsvarar artikel 48.4 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.11.

### 17 §

Paragrafen beskriver vad som avses med en gränsöverskridande fusion.

En gränsöverskridande fusion är en fusion mellan en eller flera värdepappersfonder och fondföretag som omfattas av UCITS IV-direktivet. En gränsöverskridande fusion kan även vara en fusion mellan två eller flera värdepappersfonder som bildar ett sådant nytt fondföretag och som kommer att ta över värdepappersfonderna, s.k. kombination.

En gränsöverskridande fusion kan också ske mellan en svensk värdepappersfond och ett associationsrättsligt fondföretag.

De fusionerade värdepappersfonderna och fondföretagen behöver inte förvaltas av samma fondbolag eller förvaltningsbolag.

Det är den behöriga myndigheten i det överlåtande fondföretagets hemland som godkänner fusionen, vilket innebär att en fusion med en svensk överlåtande fond kan ske genom absorption och kombination. Däremot föreligger inget hinder i svensk lagstiftning mot att en annan typ av fusion än de i Sverige godkända typerna genomförs. Detta kan vara fallet om en värdepappersfond är den övertagande fonden, eftersom det är den behöriga myndigheten i det överlåtande fondföretagets hemland som beslutar om fusionen i enlighet med det landets lag.

Paragrafen motsvarar artikel 2.1 q i och ii i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitten 5.2.2 och 5.2.3.

### 18 §

I första stycket finns en uppräkningslista av vilka bestämmelser i 8 kap. som är tillämpliga för de gränsöverskridande fusionerna. De bestämmelser i 8 kap. som ska tillämpas vid både en inhemsk och en gränsöverskridande fusion är 1, 2, 4–8, 10–12, 14 och 16 §§. Paragraferna 19–25 gäller endast vid en gränsöverskridande fusion.

Bland de nämnda bestämmelserna finns det anledning att särskilt kommentera en paragraf. Av 2 § andra meningen framgår att i de fall som det krävs för fusionens genomförande får fusionsvederlaget till

andelsägarna i den eller de överlåtande värdepappersfonderna utges i kontanter upp till högst tio procent av fondandelsvärdet i den överlåtande fonden. Ett av skälen härtill är att det vid fusioner med associationsrättsliga fonder kan hända att utbytet av andelar inte går jämnt upp. Detta innebär att det måste finnas möjlighet för det övertagande fondföretaget att göra en kontant utbetalning till andelsägarna i den överlåtande fonden eller det överlåtande fondföretaget. Se avsnitt 5.2.4.

Av *andra stycket* framgår att det som anges i de nämnda paragraferna i första stycket om värdepappersfonder ska i tillämpliga delar även gälla för fondföretag som uppfyller förutsättningarna i 1 kap. 7 §, dvs. så kallade UCITS-fonder. De bestämmelser som är tillämpliga för värdepappersfonder och som då också ska tillämpas för UCITS-fonder är 1, 2, 4–6 och 8 § §.

### 19 §

*Första stycket* anger att vid en gränsöverskridande fusion ska ansökan om fusion göras av det fondbolag som förvaltar den överlåtande värdepappersfonden.

I *andra stycket* hänvisas till 3 §, som anger vilka handlingar som ska bifogas ansökan om fusion.

I *tredje stycket* anges att om en ansökan inte är fullständigt ifylld eller inte alla erforderliga handlingar är bifogade ansökan, ska Finansinspektionen senast tio arbetsdagar från det ansökan mottagits begära att fondförvaltaren kompletterar ansökan.

Paragrafen motsvarar artikel 39.2 och 39.5 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.1.

### 20 §

Av paragrafen framgår Finansinspektionens skyldighet att omedelbart lämna över kopior av ansökningshandlingarna rörande en fusion till den behöriga myndigheten i det övertagande fondföretagets hemland. Detta innebär att inspektionen, så snart det konstaterats att ansökningshandlingarna är kompletta, ska lämna över en kopia av handlingarna till myndigheten i det andra landet.

Om fusionen sker genom kombination kommer det inte i detta skede att finnas några andelsägare i det nya fondföretaget och det

finns inget informationsblad från det övertagande fondföretaget att granska för den behöriga myndigheten. Även i sådant fall bör kopior av ansökningshandlingarna översändas till den behöriga myndigheten i det nya fondföretagets hemland för att myndigheten ska få kännedom om den planerade fusionen.

Paragrafen motsvarar artikel 39.3 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.3.

### 21 och 22 § §

Av paragraferna framgår att Finansinspektionen vid en gränsöverskridande fusion kan kräva av fondbolagen som förvaltar de överlåtande och de övertagande värdepappersfonderna att bolagens information till andelsägarna ska kompletteras. Om inspektionen bedömer att informationen till andelsägarna i den övertagande värdepappersfonden behöver kompletteras ska inspektionen, i samband med att den begär komplettering av informationen, underrätta den behöriga myndigheten i det överlåtande fondföretagets hemland om begäran om komplettering. Efter att bolagets komplettering inkommit till inspektionen ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten om den anser att informationen är tillfredsställande.

Det är den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland som ska bedöma om den information som ska ges till andelsägarna i det överlåtande eller övertagande fondföretaget är tillräckligt tydlig.

Paragrafen motsvarar artikel 39.3 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.3.

### 23 §

Av *första stycket* framgår vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att Finansinspektionen ska ge sitt godkännande till att en värdepappersfond får delta i en gränsöverskridande fusion.

En anmälan om marknadsföring i ett annat EES-land ska ha skett vid den tidpunkt då inspektionen prövar ansökan om fusion.

Om inspektionen inte fått en underrättelse från den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland inom 15 arbetsdagar efter att kopia av ansökan lämnades till myndigheten, kan inspektionen utgå ifrån att myndigheten inte har några invändningar mot fondföretagets information till andelsägarna.

Om kriterierna är uppfyllda ska inspektionen godkänna att värdepappersfonden får delta i fusionen. Vid en fusion med fler överlåtande fondföretag kan också flera behöriga myndigheter komma att fatta beslut om att fondföretagen får delta i fusionen. I ett sådant fall kan inspektionen inte ge tillstånd till fusionen, eftersom den är beroende av att de behöriga myndigheterna i de andra överlåtande fondföretagens hemländer också ger tillstånd till deltagande i fusionen. Inspektionen kan vid gränsöverskridande fusioner endast ge värdepappersfonden tillstånd till att få delta i fusionen.

Av *andra stycket* framgår att inspektionen ska underrätta fondförvaltaren för den överlåtande värdepappersfonden om sitt beslut inom 20 arbetsdagar efter det att fullständig ansökan lämnats in. Med fullständig ansökan avses att alla nödvändiga handlingar lämnats in till inspektionen och att alla erforderliga uppgifter finns i ansökan så att inspektionen kan fatta beslut i ärendet.

Paragrafen motsvarar artikel 39.4 och 39.5 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.3.7.

#### 24 §

Enligt paragrafen inträder en gränsöverskridande fusions rättsverklningar enligt lagstiftningen i det land där den övertagande fonden eller det övertagande fondföretaget har sitt hemvist. Är det en svensk övertagande värdepappersfond i fusionen innebär det att fusionen får träda i kraft tidigast tre månader efter beslutet av den behöriga myndigheten i det överlåtande fondföretagets hemland.

Vid kombination bildas en ny värdepappersfond eller ett nytt fondföretag. Om det är fråga om en värdepappersfond måste den givetvis uppfylla de krav som uppställs på en värdepappersfond i svensk lagstiftning.

Paragrafen motsvarar artikel 47.1 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.8.

#### 25 §

Paragrafen föreskriver att tidpunkten för fusionens ikraftträdande ska anmälas till Finansinspektionen och den behöriga myndigheten i fondföretagets hemland. Paragrafen reglerar även hur offentliggörandet av fusionen ska ske. Det är lagstiftningen i det övertagande

fondföretagets hemland som reglerar offentliggörandet. När värdepappersfonden är den övertagande fonden i fusionen är det således svensk lagstiftning som reglerar offentliggörandet.

Paragrafen motsvarar artikel 47.2 i UCITS IV-direktivet. Se vidare avsnitt 5.9.

### *Delning av en värdepappersfond*

#### 26 §

I paragrafen ändras de bestämmelser som avser delning av en värdepappersfond. Ändringen behandlas också i avsnitt 6.1.

En värdepappersfond ska kunna delas upp i två eller flera fonder. Fonderna behöver efter delningen inte vara lika stora. Däremot ska sammansättningen av tillgångarna i de delade fonderna vara densamma. Efter delningen av fonderna ska andelsägarna ha lika stor del i alla fonderna, även om fonderna i sig inte är lika stora.

Genom att fondbolaget samtidigt med ansökan om delning kan ansöka om godkännande av fondbestämmelser kan en eller flera av de delade fonderna få en annan karaktär än vad den ursprungliga fonden hade. Vid Finansinspektionens prövning av fondbestämmelserna krävs att de är skäligen i enlighet med 4 kap. 9 § LIF.

Det kommer även fortsättningsvis krävas att andelsägarna under rättas om inspektionens beslut om delning och om de nya fondernas fondbestämmelser.

Bestämmelsen i 26 § om delning av värdepappersfonder gäller både värdepappersfonder och specialfonder. I 8 kap. 29 § LIF som innehåller bestämmelser om delning av specialfond görs en hänvisning till 26 §.

#### 27 §

I paragrafen föreskrivs att andelsägarna ska ha rätt att få sina fondandelar inlösta utan att andra kostnader än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet tas ut. Från den dag då andelsägarna fått informationen från bolaget om delningen får de 30 dagar på sig att lösa in sina andelar.

Se vidare avsnitt 6.1.

## 28 §

Paragrafen reglerar att vissa bestämmelser i 8 kap. om fusion av värdepappersfond blir tillämpliga för specialfonder.

Med hänsyn till förbudet att ombilda värdepappersfond till en specialfond i nuvarande 8 kap. 2 § LIF, kan endast en fusion mellan en specialfond och en värdepappersfond med värdepappersfonden som övertagande fond godkännas.

En fusion kan ske med fler än två fonder.

Bestämmelserna om inhemska fusioner av värdepappersfonder i 8 kap. blir tillämpliga även för specialfonder. Med hänsyn till att vissa specialfonder inte är öppna för inlösen veckovis kan inte alltid bestämmelsen om inlösen av fondandelar i 8 kap. bli tillämplig. I *tredje stycket* erbjuds därför de andelsägare som innehar andelar i sådana specialfonder att vid minst ett tillfälle få lösa in sina andelar, utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Andelsägarna ska under 30 dagar före tillfället för sådan inlösen få möjlighet att lämna in anmälan om att få lösa in sina andelar. Tidsfristen om 30 dagar räknas från den dag då informationen om åtgärden lämnades till andelsägarna.

Se vidare avsnitten 16.3.1 och 16.3.3.

## 29 §

Enligt *första stycket* gäller bestämmelserna i 8 kap. 26 och 27 §§ om delning av värdepappersfond också för specialfonder.

Enligt *andra stycket* ska de andelsägare som innehar andelar i sådana specialfonder som inte är öppna för inlösen veckovis vid minst ett tillfälle ha möjlighet att lösa in sina andelar, utan att andra kostnader tas ut än kostnader för avveckling av värdepappersinnehavet. Andelsägarna ska under 30 dagar före tillfället för sådan inlösen ha möjlighet att lämna in anmälan om att få lösa in sina andelar. Tidsfristen om 30 dagar räknas från den dag då informationen om den planerade åtgärden och inspektionens beslut lämnades till andelsägarna.

Se vidare avsnitt 6.1.

## 9 kap. Upphörande och överlåtelse av förvaltningen av en investeringsfond

### 2 §

Det nya *andra stycket* i paragrafen innebär ett förenklat förfarande för avveckling av en fond som varken har fondandelsägare eller fondförmögenhet. I sådana fall ska fondbolaget kunna ansöka hos Finansinspektionen om att fonden ska avregistreras. Fondbolagets revisor ska intyga att fonden saknar tillgångar eller skulder samt att avvecklingen i övrigt har gått till på ett sätt som är förenligt med andelsägarnas intresse. Inspektionen kan därefter avregistrera fonden, utan att kungörelse ägt rum.

Se vidare kapitel 13.

## 10 kap. Tillsyn

### 1 §

Ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond enligt bestämmelserna i 1 kap. 6 b § ska, på samma sätt som när fonden förvaltas av ett svenskt bolag, fullgöra de skyldigheter som anges i fondbestämmelserna för fonden. Tillägget i *tredje stycket* innebär att Finansinspektionens tillsyn, såvitt gäller ett sådant förvaltningsbolag, även omfattar att fondbestämmelserna följs.

### 4 §

Ändringen i *första stycket* innebär att det införs möjlighet för Finansinspektionen att genomföra nödvändiga undersökningar även hos ett förvaltningsbolag eller ett fondföretag som driver verksamhet här i landet utan att inrätta en filial. Ändringen i *andra stycket* innebär att sådana undersökningar får göras även hos ett företag som fått i uppdrag av ett förvaltningsbolag att utföra visst arbete.

*6 och 6 a §§*

Paragraferna genomför artiklarna 101, 102.2 andra stycket och 102.5, 108.2 och 109.2–4 i UCITS IV-direktivet. I dessa artiklar beskrivs tämligen ingående hur samarbetet mellan myndigheterna ska ske.

Bestämmelserna har behandlats i avsnitt 11.2.

**12 kap. Ingripanden***5 a §*

Bestämmelsen, som är ny, innebär att Finansinspektionen, innan ett beslut tas om att återkalla ett fondbolags tillstånd, ska samråda med behörig myndighet i det land där fondbolaget förvaltar ett fondföretag. Skyldigheten gäller således bara i den situation att förvaltningsbolagspasset i UCITS IV-direktivet använts. Genom bestämmelsen genomförs artikel 21.8 i direktivet. Syftet är att myndigheten i det land där ett fondföretag förvaltas ska kunna vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarnas intressen. Det ligger dock i sakens natur att ett förestående beslut om att återkalla ett fondbolags tillstånd som regel inte kan anstå, och att samrådsprocessen måste ske smidigt och snabbt.

*15 §*

Paragrafen reglerar Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot ett förvaltningsbolag som driver verksamhet här i landet enligt 1 kap. 6 §, dvs. enligt reglerna i UCITS IV-direktivet. Tillägget i *första stycket* innebär att ingripande ska kunna ske även när bolaget åsidosätter sina skyldigheter enligt fondbestämmelserna. Detta är motiverat av att förvaltningsbolag ska kunna förvalta värdepappersfonder, och att de då är skyldiga att följa det som anges i fondbestämmelserna för fonden.

I *tredje stycket* har de åtgärder som Finansinspektionen kan vidta mot ett sådant förvaltningsbolag utökats. Åtgärderna motsvarar de som kan vidtas mot ett fondbolag enligt 1 § andra stycket första meningen, dvs. att förelägga bolaget att inom viss tid begränsa verksamheten i någon avseende, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, ett förbud att verkställa beslut eller en anmärkning. Inspektionen kan också

besluta att bolaget inte längre får förvalta en värdepappersfond. Vidare klargörs att inspektionen i brådskande fall inte behöver följa den process som anges i paragrafen, dvs. att förelägga om rättelse och underrätta behörig myndighet i bolagets hemland innan andra åtgärder vidtas. I ett sådant fall ska såväl den berörda behöriga myndigheten som kommissionen underrättas så snart som möjligt.

I *fjärde stycket* har följdändringar gjorts med anledning av ändringarna i tredje stycket.

### *17 §*

I *första stycket* har lagtexten justerats med hänsyn till att fondföretag som avses i 1 kap. 7 § och som vill marknadsföra andelar i fondföretaget i Sverige inte längre ska anmäla detta till Finansinspektionen utan till behörig myndighet i fondföretagets hemland.

### *17 a §*

Paragrafen är ett komplement till 12 kap. 17 § och reglerar Finansinspektionens befogenheter då ett fondföretag som driver verksamhet i Sverige överträder någon bestämmelse i UCITS IV-direktivet, vilken omfattas av hemlandstillsynen.

Se vidare avsnitt 10.5.

## **13 kap. Bemyndiganden**

### *1 §*

I paragrafen ges bemyndigande för regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter. Av paragrafen framgår vilka förändringar som skett i fråga om bemyndigandena.

### *Ikraftträdandebestämmelse*

Förslagen till ändringar i LIF bör träda i kraft den 1 juli 2011. Andra författningar och föreskrifter som är nödvändiga för genomförandet av UCITS IV-direktivet bör också träda i kraft samma dag.

Se artikel 118 UCITS IV-direktivet samt avsnitt 18.

## 19.2 Förslaget till lagen om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

### 8 kap. Skydd för investerare och andra rörelse regler

#### 22 §

Bestämmelsen i *femte stycket* genomför artikel 80.2 i UCITS IV-direktivet. I det nya stycket har ett tillägg gjorts som innebär att det framgår av LVPM att ett värdepappersinstitut som mottar och vidarebefordrar en order avseende finansiella instrument, utför en order avseende finansiella instrument på kunds uppdrag eller ger investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument är skyldigt att se till att kunden utan begäran i god tid tillhandahålls faktabladet innan avtal ingås. Skyldigheten föreligger oavsett om värdepappersinstitutet har tecknat ett distributionsavtal med fondbolaget eller inte. Liksom vad gäller för fondbolag bör värdepappersinstitutet utan begäran erbjuda den potentiella investeraren faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Av artikel 80.2 framgår dessutom att mellanhänderna, dvs. bl.a. värdepappersinstitutet, ska tillhandahålla sina befintliga kunder faktablad. Den situation som avses är när en befintlig kund hos t.ex. ett värdepappersinstitut vill köpa en fondandel i en ny fond som denne tidigare inte har investerat i. I den situationen ska kunden erbjudas faktabladet utan begäran. Om investeraren vill köpa ytterligare fondandelar i en fond som denne redan investerar i krävs inte att investeraren erbjuds ett nytt faktablad för denna fond. Andelsägaren har redan tidigare fått information om alla väsentliga ändringar i fonden.

En s.k. mellanhand i artikel 80.2 kan även vara en försäkringsförmedlare. En försäkringsförmedlare får enligt 5 kap. 1 § lagen om försäkringsförmedling utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 första stycket 15 LVPM, dvs. försäkringsförmedlaren får motta och vidarebefordra order avseende andelar i investeringsfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ LIF samt investeringsrådgivning till kund avseende sådana andelar. Kundens order ska vidarebefordras direkt till fondbolag, förvaltningsbolag samt fondföretag. Av 5 kap. 4 § fjärde stycket lagen om försäkringsförmedling framgår att bestämmelserna i 8 kap. LVPM gäller i tillämpliga delar för den sidoverksamhet som avses i 5 kap. 1 § första stycket. Detta innebär att samma skyldigheter som gäller för ett värdepappers-

institut som tar emot och vidarebefordrar order och tillhandahåller investeringsrådgivning till kund bör gälla för en försäkringsförmedlare som tillhandahåller sådana tjänster som sidoverksamhet.

Se vidare avsnitt 9.10.

#### 22 a §

Paragrafen reglerar ett värdepappersinstituts skyldighet att skyndsamt lämna förvaltares eller annat instituts information, som institutet får från en förvaltare eller ett värdepappersinstitut, vidare i syfte att informationen ska nå den slutliga fondkunden. Skyldigheten avser endast den information som andelsägaren inte kan avstå ifrån enligt 4 kap. 12 § första stycket fjärde meningen LIF. Det ska noteras att informationsskyldigheten bara kan åläggas värdepappersinstitutet, dvs. svenska värdepappersbolag, svenska kreditinstitut som fått tillstånd enligt LVPM att bedriva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Se vidare avsnitt 3.5.3.

#### 42 §

I paragrafen ges bemyndigande för regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

I *punkten 24* har tillagts ett bemyndigande att meddela föreskrifter om på vilket sätt informationen enligt 8 kap. 22 a § ska lämnas till kunderna.

#### *Ikraftträdandebestämmelse*

Förslagen till ändringar i LVPM bör träda i kraft den 1 juli 2011. Andra författningar och föreskrifter som är nödvändiga för genomförandet av UCITS IV-direktivet bör också träda i kraft samma dag.

Se artikel 118 UCITS IV-direktivet samt avsnitt 18.

# Särskilda yttranden

## Särskilt yttrande av Fredrik Köster

Sakkunniga knyts till en utredning för att kunna ge synpunkter på utredningsförslagen utifrån sina respektive perspektiv och erfarenheter. För att denna uppgift ska kunna utföras på ett tillfredsställande sätt fordras att de förslag som läggs fram under arbetets gång redovisas med en framförhållning som medger rimligt med tid för sakkunniga att analysera, kommentera och internt förankra förslagen ifråga. Detta gäller särskilt när, som i detta fall, tiden är knapp, utredningsuppdraget omfattande och frågorna inte utan komplexitet.

Enligt min mening lämnar arbetet i utredningen en hel del i övrigt att önska. De förslag och texter som presenterats av sakkunniga under utredningsarbetet har innehållit sådana brister att arbetet som sakkunnig försvårats betydligt. På flera områden har också analys av förslagen helt saknats. Det är vidare i delar oklart hur de synpunkter och ändringsförslag som, både muntligen och skriftligen, lämnats till utredningen har tagits om hand och i vilken mån de beaktats.

Särskilt under det avslutande skedet av utredningen, har förslag lämnats med synnerligen begränsad tid för kommentarer. I vissa avseenden har utkastet innehållit helt nya förslag och skrivningar. Andra delar av förslaget har inför slutbearbetningen inte alls översänts för synpunkter. Bara dryga veckan innan förslaget ska lämnas har varken ett färdigt förslag till lagtext eller utredningstexten i sin slutliga utformning tillställts övriga personer i utredningen.

Mot denna bakgrund är det förenat med betydande svårigheter att bedöma hur väl utredningens slutliga förslag uppnår målet att fullt ut genomföra EU-direktiven i svensk rätt och även om förslagen i övrigt kan anses rimliga och ändamålsenliga. Jag reserverar mig således för de brister och sakliga fel som kan förekomma i det slutliga förslaget och texten från utredningen.

### Särskilt om hantering av stora flöden och frågan om justerat fondandelsvärde

Såsom ovan framgått är det förknippat med stora svårigheter att bedöma utredningens förslag och texter. Med reservation för att jag i skrivande stund inte sett något färdigt författningsförslag och heller inte någon slutlig utredningstext vill jag ändå passa på att särskilt bemöta vad utredningen anfört beträffande förslaget att införa justerat fondandelsvärde.

Utredningen har redogjort för de problem som stora nettoflöden in och ut ur en fond kan medföra för fondbolagen och andelsägarna. Särskilt de långsiktiga spararna riskerar att påverkas negativt på grund av de kostnader som fonden drabbas av vid forcerade köp och försäljningar av värdepapper. Jag delar utredningens uppfattning att det mest ändamålsenliga sättet att komma tillrätta med dessa kostnader är att den som förorsakar ett flöde debiteras en försäljnings- eller inlösenavgift som tillfaller fonden. Såsom utredningen konstaterar innebär emellertid förbudet mot dylika avgifter i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension i praktiken ett betydande hinder för denna lösning. Utredningen har därför föreslagit att fondbolag, som en möjlig lösning, ska få använda sig av en modell för ”justerat fondandelsvärde” för att motverka flödenas utspädningseffekter. Av flera anledningar delar jag inte utredningens förslag (se också Hans Fahlins utredning om konkurrenssituationen på svensk fondmarknad, bilaga 7, avsnitt 4.1.5).

Ett grundläggande problem med utredningens förslag är att det inte framgår vad som närmare avses med justerat fondandelsvärde, eller, på engelska, ”swing pricing”. Eftersom detta inte utgör något enhetligt begrepp utan kan omfatta en mängd olika förfaranden hade det krävt en noggrann beskrivning från utredningens sida om vad utredningen lägger i begreppet och hur ett justerat fondandelsvärde exempelvis skiljer sig från olika avgiftsmodeller. Avsaknad av en sådan redogörelse utgör i sig en brist i förslaget och försvårar såväl förståelsen, bemötandet som genomförandet av förslaget.

Ett införande av modeller med justerat fondandelsvärde förändrar, enligt min mening, innebörden i två av de mest centrala principerna på fondområdet – principen om marknadsvärdering och principen om likabehandling. Ett förslag med sådana genomgripande konsekvenser kräver en djupgående principdiskussion bl.a. om vad som avses med marknadsvärde och på vilka grunder det är motiverat att avvika från principen om likabehandling. Detta saknas i förslaget.

Jag menar vidare att de negativa konsekvenserna av modeller med justerat fondandelsvärde inte är tillräckligt belysta i förslaget. Modellerna brister, enligt min erfarenhet, i förutsägbarhet och transparens samt är mycket besvärliga att förklara på ett begripligt sätt för investerare i allmänhet och konsumenterna i synnerhet. Inte heller svårigheterna med att kontrollera och följa upp modeller med justerat fondandelsvärde har blivit utredda på ett tillfredsställande sätt. I många fall torde det exempelvis vara svårt att skilja på de kostnader (i form av prisseffekter) som uppkommer till följd av den handel i värdepapper som orsakas av flöden i fonden och de kostnader som är ett resultat av att förvaltaren i fonden fattar aktiva placeringsbeslut (t.ex. viktningar om portföljen). Utredningens förslag öppnar upp för införandet av modeller som i praktiken riskerar att omöjliggöra ett säkerställande av tillförlitligheten i prissättningen. Det medför ett försämrat konsumentskydd och försvårar ansvarutkrävande och tillsyn. I genomförandedirektivet på området införs dessutom regler som ställer tydliga krav på att prissättningsmodeller och värderingssystem ska vara skäliga, korrekta och överskådliga så att skyldigheten att agera i andelsägarnas intresse efterlevs (se artikel 22.3 i kommissionens direktiv 2010/43/EU av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG när det gäller organisatoriska krav m.m.). Någon diskussion om hur utredningens förslag förhåller sig till dessa bestämmelser saknas i utredningen.

Som ett av de bärande skälen för att tillåta modeller med justerat fondandelsvärde, trots de uppenbara riskerna som är förknippade med modellerna, pekar utredningen på att systemet tillämpas i flera EES-länder och där bedömts fungera på ett i huvudsak acceptabelt sätt. Något egentligt underlag till stöd för dessa påståenden presenteras dock inte av utredningen. Det saknas exempelvis närmare uppgifter om hur lagstiftningen i nämnda länder är utformad, vilka modeller som är tillåtna, vad modellerna omfattar (transaktionskostnader och/eller prisseffekter), i vilken utsträckning de faktiskt används och vilka erfarenheter som gjorts. Det kan också ifrågasättas om den begränsade internationella utblick som trots allt finns i alla delar är korrekt. Exempelvis är det värt att notera att Hans Fahlin i sin utredning (bilaga 7, avsnitt 4.1.5), såvitt avser tillämpningen av swing pricing i Storbritannien, redovisar en annan bild än utredningens. Där framgår att den brittiska modellen varken omfattar prisseffekter eller används i någon större utsträckning. Mot denna bakgrund menar jag, i motsats till utredningen, att det saknas grund

för att motivera ett införande av justerat fondandelsvärde med hänvisning till situationen i andra länder.

Sammanfattningsvis är min uppfattning att utredningens förslag i denna del saknar en nödvändig principiell analys som adresserar de grundläggande frågor som förslaget väcker. Att utredningen avstått från att närmare definiera vad som avses med justerat fondandelsvärde gör förslaget svårförståeligt och lämnar tillämparna utan erforderlig vägledning. Konsekvenserna av förslaget är vidare inte vederbörligt utredda och de risker som förslaget medför har heller inte beaktats i tillräcklig utsträckning. Dessa brister sammantaget medför enligt min mening att utredningens förslag i denna del inte bör läggas till grund för lagstiftning.

## Särskilt yttrande av Eva Broms, Göran Espelund och Staffan Ringvall

### Allmänt

Vi är positiva till regeringens uppdrag enligt kommittédirektivet och välkomnar i sak de förslag som utredningen lägger fram, såväl avseende direktivets implementering som de förslag som har sin grund i en önskan att förbättra konkurrensförutsättningarna för de svenska fondbolagen.

Det givna utredningsuppdraget är emellertid mycket komplext, detaljrikt och omfattande. Ett genomförande av direktivet har ofta krävt tolkning av och diskussion om på vilket sätt direktivet bäst genomförs. För att kunna utföra uppdraget som sakkunnig på ett tillfredsställande sätt krävs att ställningstaganden och diskussioner sker på ett så tidigt stadium att förslag avseende såväl författningstext som allmän- och specialmotivering kan utarbetas och distribueras bland sakkunniga i så god tid att det finns tillräcklig med tid att analysera och kommentera texterna och för sakkunniga att få chans att granska de efter synpunkter bearbetade texterna. En analys av förslagen måste göras utifrån såväl sakligt innehåll som konsistens.

Vi menar att utredningsarbetet lämnat övrigt att önska i nämnda hänseenden. De förslag som lagts fram under utredningsarbetet har innehållit brister i såväl analys som stringens. De efter muntliga och skriftliga synpunkter omarbetade texterna – där det är oklart huruvida och i vilken utsträckning dessa synpunkter har beaktats – har distribuerats med synnerligen begränsad tid för förnyad granskning och eventuella synpunkter. Utredningstexterna har också innehållit omfattande ändringsförslag i slutskedet. Vi har ännu någon vecka före tidpunkten för överlämnade inte presenterats ett slutligt textförslag.

Vi tvingas således reservera oss för såväl de språkliga fel som de eventuella materiella fel som kan förekomma i texten. Det har, speciellt i utredningens slutskede, saknats möjligheter att fullt ut analysera, diskutera och kommentera de förslag som utredningen nu lägger fram. Vidare har vi i följande hänseenden en från utredningen avvikande mening.

## Inträde av anmälnings- och tillståndsplikt vid marknadsföring av andelar

Utredningen föreslår att en plikt att anmäla in en UCITS-fond i Sverige ska uppkomma redan när fonden marknadsförs här och inte som idag först när fonden såväl marknadsförs som säljs i Sverige. Detta får även till följd att en s.k. non UCITS kommer att behöva tillstånd i Sverige så snart fonden marknadsförs här; även om försäljningen av fondandelar sker i förvaltningsbolagets eller fondföretagets hemland. Vi har förståelse för att utredningen önskar införa en regel som möjliggör för konsumenten att utgå från att ett företag som marknadsför en fond i Sverige också har rätt att verka här. Vi har dock synpunkter på de överväganden som ligger bakom förslaget och har också förslag till undantag i enlighet med vad som utvecklas nedan.

Huruvida förslaget till förnyad tolkning av begreppet ”marknadsföra” i UCITS-direktivet är korrekt kan diskuteras. I såväl artikel 44 i UCITS-direktivet som i artikel 91 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG<sup>1</sup> (UCITS IV-direktivet) används begreppet ”market” i den engelska språkversionen vilket i de svenska versionerna översatts till ”marknadsföra”.

Begreppet ”marknadsföring” används numera ofta i betydelsen ”säljfrämjande åtgärder”. I den svenska lydelsen av UCITS IV-direktivet har begreppet dock hittills använts i en väsentligen annan betydelse, nämligen såsom synonymt med begreppet ”marketing” i det engelska språket: ”bring to market”. Det kan, som utredningen också konstaterar, noteras att de engelska, franska och tyska lydelseerna av direktivet använder begrepp (market, commercialiser respektive vertreiben), som samtliga har betydelsen ”föra ut på marknaden i syfte att sälja” eller ”sälja, saluföra” – alltså något annat än vad som i svenskt lagspråk vanligen betecknas som ”marknadsföra”. Den implementering som Sverige hittills gjort av UCITS-direktivet och som går att utläsa ur förarbetena torde därför vara i överensstämmelse med direktivets avsikt, vilken varit att reglera fondverksamhet och försäljning av fondandelar.

Utredningen har inte närmare undersökt om det förhållandet, att en anmälnings- och tillståndsplikt inträder redan vid marknadsföring av andelar i vissa andra jurisdiktioner har sin grund i en tolk-

---

<sup>1</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG, av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag).

ning av direktivet eller i annan näringsrättslig lagstiftning. I andra länder torde i vissa fall förekomma särskild reglering av marknadsföring av olika finansiella tjänster och produkter. Det kan tilläggas att marknadsföring idag inte är ett tillståndspliktigt område enligt lagen (2007:572) om värdepappersmarknaden (VpmL) eller LIF eller ett anmälningspliktigt förfarande enligt lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet. Däremot finns redan idag särskild näringsrättslig reglering för marknadsföring av finansiella tjänster och produkter<sup>2</sup>.

Det kan ifrågasättas om det är lämpligt att införa en ny regel om tillstånds- eller anmälningsplikt på just fondområdet utan att samtidigt införa en motsvarande regel för övriga delar av värdepappersmarknaden.

Om utredningens förslag till ändrad tolkning av begreppet marknadsföring antas anser vi dock att följande ska beaktas. UCITS direktivet utgör i stora stycken ett investerarskydd. Många regler är av rent konsumentskyddsrettslig karaktär och har tillkommit för att skydda den breda allmänheten i sin egenskap av investerare. Skyddet innehåller inte någon nivåindelning i så måtto att konsumenter ska ha ett högre skydd än andra. Dock finns det många goda skäl att låta skyddet vara mer omfattande för konsumenter än för såväl professionella investerare som större ”privata” initierade och mer förmögna investerare.

Vi förordar därför att det från in- och utländska UCITS-fonder görs undantag för marknadsföring som uteslutande är riktad till professionella investerare så som dessa definieras i lagen om värdepappersmarknaden. Ett sådant undantag finns i den finska lagen om placeringsfonder, 1 kap 1 §. Vi anser vidare att marknadsföring av investeringar i fonder där det finns en lägsta minsta investering om 50 000 Euro bör kunna undantas. Beloppsgränsen är hämtad från lagen om handel med finansiella instrument, 2 kap 2 §. Där finns undantag från skyldigheten att upprätta ett prospekt när man erbjuder överlåtbara värdepapper till allmänheten. Kunder som investerar belopp över denna gräns bör, liksom professionella investerare, kunna tillåtas att placera i utlandsregistrerade UCITS-fonder utan att fonden är in- och utländskt registrerad. Nämnda undantag skulle också innebära att s.k. non UCITS skulle kunna marknadsföras här i Sverige till professionella investerare och in-

---

<sup>2</sup> Se t.ex. 8 kap. 22ff §§ lagen om investeringsfonder, 9 kap. VpmL och 2 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

vesterare med högre belopp att investera utan tillstånd till marknadsföring.

Sammanfattningsvis menar vi att en så ingripande förändring av innebörden av begreppet marknadsföring som nu föreslås borde ha föregåtts av en analys inte bara av skälen till förändringen utan även av effekterna av förslaget. Vidare hade det behövts en analys av de konsekvenser som en regeländring skulle få i förhållande till andra jämförbara sparformer. Någon sådan analys är inte utförd. Det kan konstateras att förändringen får stora konsekvenser för framför allt icke-UCITS (s.k. 1:9: or) som hittills kunnat marknadsföras i Sverige utan tillstånd. Under alla omständigheter behövs någon form av övergångsreglering omfattande fonder som idag marknadsförs till svenska investerare och som med den nya regleringen behöver anmälas in eller kommer att omfattas av tillståndsplikt.

### Särskild övergångstid för upprättande av nya faktablad

Utredningen föreslår att den särskilda övergångstiden till 1 juli 2012 för införandet av de nya faktabladen som direktivet möjliggör inte ska införas i svensk lagstiftning. Detta innebär att samtliga svenska fondbolag har att anpassa sina faktablad för samtliga fonder till det nya regelverket redan den 1 juli 2011.

I motsats till utredningen anser vi att den särskilda övergångsbestämmelsen för faktabladen bör implementeras i Sverige. Visserligen är de nuvarande svenska faktabladen utseendemässigt relativt nära de nya faktabladen, men det införs ett antal nya beräkningar och modeller för redovisning av risk och kostnader, t.ex. den syntetiska riskindikatorn. Fondbolagen kommer sannolikt att vara benägna att snabbt anpassa sig till den nya regleringen, inte minst om man fullt ut vill utnyttja de nya möjligheterna till t.ex. fondsammanslagningar som UCITS IV-direktivet medför. För att kunna utnyttja de nya möjligheterna kommer tillstånd att krävas från Finansinspektionen, som har möjlighet att begära att faktabladet uppdateras (eller upprättas om det rör en ny fond) i enlighet med de nya reglerna. Dock bör de svenska fondbolagen i övriga fall ges samma möjligheter att anpassa sina faktablad till det nya regelverket som övriga fondförvaltare i Europa.

Enligt uppgifter från andra fondbolagsföreningar i Europa är det endast ett annat land, Tyskland, som inte väljer att implementera den särskilda övergångsbestämmelsen för faktablad, och detta med

anledning av annan, intern lagstiftning. Det är anmärkningsvärt att Sverige ska vara nära nog ensam om att inte möjliggöra för fondbolagen att under ett års tid anpassa de befintliga faktabladen till de nya reglerna.

Ett av argumenten som framförs för att underlåta implementeringen av övergångsbestämmelsen är konsumentskyddet. I sammanhanget förtjänar att påpekas att en övervägande del av de fonder som säljs på den svenska marknaden är utlandsregistrerade. Dessa fonder kommer enligt vad som nämns ovan att kunna tillämpa det befintliga faktabladet och ”gamla” faktablad kommer således att tillhandahållas svenska investerare även efter 1 juli 2011.

Det är, för att åstadkomma en harmonisering, synnerligen viktigt att Sverige inför med övriga medlemsstater överensstämmande övergångsregler och de skäl som har förts fram i utredningen är inte tillräckliga för att bortse från svenska fondbolags rättighet till en övergångsregim när möjligheten kommer att finnas i så gott som samtliga andra medlemsstater. Det borde vara tillfyllest att hänvisa till att fondbolagen har rätt att fortsätta tillämpa 4 kap 15–16 §§ LIF för sådana fonder som godkänts senast den 30 juni 2011. Vid tiden för föreskrifternas färdigställande och kommande proposition kommer fondbolagen annars att ges alltför kort tid på sig att ändra de befintliga faktabladen.