



Direktiv och förordning om gränsöverskridande distribution av fonder

Finansdepartementet

2018-04-09

Dokumentbeteckning

KOM(2018) 92

Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG och av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU avseende gränsöverskridande distribution av kollektiva investeringsfonder

KOM(2018) 110

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om underlättande av gränsöverskridande distribution av kollektiva investeringsfonder och om ändring av förordningarna (EU) nr 345/2013 och (EU) nr 346/2013

Tidigare faktapromemorior i ärendet:

2014/15:FPM21 Grönbok om en kapitalmarknadsunion

2015/16:FPM10 Handlingsplan Kapitalmarknadsunion

Sammanfattning

Kommissionen har publicerat två förslag som syftar till att underlätta gränsöverskridande distribution av fonder inom EU genom att ta bort vissa hinder i regleringen. Förslagen innebär att det görs ändringar i fondrättslig reglering dels genom ett direktiv med ändringar i UCITS- och AIFM-direktiven, dels genom en förordning med regler om underlättande av gränsöverskridande distribution av fonder och ändringar i förordningarna om europeiska riskkapitalfonder (EuVECA) och europeiska fonder för socialt företagande (EuSEF). Förslagen är initiativ inom ramen för den s.k. kapitalmarknadsunionen, som syftar till att stärka EU:s inre marknad.

Regeringen välkomnar att åtgärder vidtas för att ta bort hinder för gränsöverskridande investeringar på den inre marknaden och ser därför positivt på förslagen.

2017/18:FPM62

1 Förslagen

1.1 Ärendets bakgrund

1.1.1 Initiativ från EU-kommissionen

De nu aktuella förslagen till direktiv och förordning är förslag inom ramen för den s.k. kapitalmarknadsunionen (CMU). Syftet med kapitalmarknadsunionen är att göra EU:s inre marknad mer konkurrenskraftig och attraktiv för investeringar och därmed främja tillväxt och sysselsättning. En handlingsplan för kapitalmarknadsunionen presenterades i september 2015 (se faktapromemoria 2015/16:FPM10) och en halvtidsöversyn i juni 2017 (se COM [2017] 292 final). Kapitalmarknadsunionen planeras vara genomförd 2019.

Kommissionen har initierat ett antal åtgärder både på kort och på lång sikt inom ramen för kapitalmarknadsunionen. Hinder mot den fria rörligheten av kapital inom EU och i synnerhet mot gränsöverskridande distribution av fonder har identifierats i kommissionens grönbok från februari 2015 om en kapitalmarknadsunion (se faktapromemoria 2014/15:FPM21). Grönboken följdes av ett offentligt samråd. I september 2016 uppmanade kommissionen även allmänhet och organisationer att lämna synpunkter på den samlade effekten av de nya regler inom finanssektorn som införts sedan finanskrisen 2008, där hinder identifierats.

Under 2016 genomförde kommissionen en offentlig konsultation om behovet av ändringar i EU-rättsakter om gränsöverskridande distribution av fonder. Konsultationen avslutades i oktober 2016. Kommissionen tillsatte 2016 också en expertgrupp med uppdrag att kartlägga vilka nationella hinder mot den fria rörligheten av kapital på den inre marknaden – inbegripet hinder mot gränsöverskridande distribution av fonder – som finns, identifiera vilka hinder som är störst samt föreslå effektiva sätt att åtgärda dem. Kommissionen har beaktat expertgruppens arbete inför den offentliga konsultationen och vid utarbetandet av de nu aktuella förslagen till direktiv och förordning som presenterades den 12 mars 2018.

1.1.2 EU-rättsakter som påverkas av förslagen

UCITS-direktivet

EU-rättsliga regler om investeringsfonder (UCITS – Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) har funnits sedan 1985 då

det första UCITS-direktivet antogs. Direktivet syftar till att skapa större affärs- och investeringsmöjligheter för såväl fondbranschen som för investerare genom att integrera EU:s fondmarknad.

AIFM-direktivet

Genom AIFM-direktivet infördes en harmoniserad unionsrättslig reglering för förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare). Direktivet innehåller regler om tillståndsplikt, verksamhetskrav och tillsyn.

Förordningarna om europeiska riskkapitalfonder (EuVECA) och europeiska fonder för socialt företagande (EuSEF)

Förordningarna syftar till att kapital för att finansiera små och medelstora tillväxtföretag ska kunna anskaffas i en tidig utvecklingsfas (EuVECA) respektive till finansiering av socialt företagande (EuSEF). Det är endast registrerade AIF-förvaltare som kan omfattas av reglerna i dessa förordningar.

Övriga rättsakter

Utöver ovan nämnda rättsakter finns fondrättsliga bestämmelser i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/760 av den 29 april 2015 om europeiska långsiktiga investeringsfonder, förkortad Eltif-förordningen, och i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1131 av 14 juni 2017 om penningmarknadsfonder. Dessa förordningar bygger vidare på och kompletterar befintlig reglering i UCITS- och AIFM-direktiven och påverkas därför indirekt av de nu aktuella förslagen.

1.2 Förslaget innehåll

1.2.1 Förslaget till direktiv

Förslaget till direktiv innehåller artiklar som i huvudsak innebär följande:

Klargörande av vad som ska gälla vid gränsöverskridande marknadsföring

I förslaget finns regler om att AIF-förvaltare, i syfte att sondera intresset från investerarköpare, ska få presentera investeringsidéer eller investeringsstrategier som avser andelar i alternativa investeringsfonder (AIF-fonder) som inte är etablerade för potentiella professionella investerare i medlemsstaterna, s.k. sonderande marknadsföring (eng. *pre-marketing*), utan att detta ska ses som ett kringgående av de bestämmelser som gäller i dag för marknadsföring och försäljning av sådana fondandelar. För att sonderande marknadsföring ska vara tillåten får det inte finnas något konkret erbjudande eller utkast till erbjudande om att teckna fondandelar.

När det gäller UCITS-direktivet föreslås att de nuvarande kraven som ska gälla vid marknadsföring ska tas bort ur direktivet och i stället tas in i den föreslagna nya förordningen. Genom att kraven tas in i en förordning kommer de att bli direkt tillämpliga i alla medlemsstater. På motsvarande sätt föreslås att de krav som ställs på medlemsstaternas behöriga myndigheter att se till att det är lätt att få tillgång till fullständig information om lagar och andra författningar som ligger utanför UCITS-direktivets tillämpningsområde, men som är särskilt relevanta vid marknadsföring av fondandelar inom medlemsstaten, ska tas bort i direktivet och i stället tas in i en förordning.

Regler om anmälningar om ändringar i verksamheten och om avanmälan

I syfte att harmonisera reglerna om krav på anmälan av ändringar i verksamheten samt om avanmälan (eng. *de-notification*) vid gränsöverskridande distribution av fonder föreslås nya regler om detta. Bland annat föreslås en tidsfrist (10 dagar) för när medlemsstaternas behöriga myndigheter senast ska kommunicera de beslut som de fattar med anledning av anmälningar om ändring i verksamheten. Det föreslås även regler om s.k. avanmälan när fondförvaltare vill avsluta sina marknadsföringsaktiviteter i en medlemsstat. Den behöriga myndigheten som finns i fondens hemmedlemsstat ska kontrollera om förutsättningarna för avanmälan är uppfyllda och hur övriga förpliktelser i förhållande till berörda fondandelsägare i den medlemsstat där avanmälan görs tillgodoses.

Möjlighet att tillhandahålla vissa tjänster på distans

I UCITS-direktivet finns i dag regler som innebär att fondförvaltare, i enlighet med de lagar och andra författningar som gäller i den medlemsstat där fondandelar marknadsförs, ska vidta nödvändiga åtgärder för att i den medlemsstaten kunna göra utbetalningar till andelsägarna, verkställa återköp och inlösen samt lämna ut information. Direktivet innehåller dock inte några krav på att det ska finnas inrättningar på plats i varje medlemsstat där fondandelar marknadsförs. I praktiken ställer dock flera medlemsstater sådana krav.

Förslaget innebär att reglerna i UCITS-direktivet ändras så att det framgår att fondförvaltare som marknadsför fondandelar i en annan medlemsstat än sin hemmedlemsstat inte ska behöva tillhandahålla sådana inrättningar (eng. *facilities*). Förslaget föranleds av att utbetalningar, återköp och inlösen samt lämnande av information till fondandelsägare ska kunna tillhandahållas elektroniskt eller på annat sätt på distans, t.ex. via internet, eller genom att fondförvaltaren anlitar en utomstående enhet för uppdraget. På så sätt förtydligas att det inte kan krävas att förvaltaren har en fysisk närvaro på plats i den medlemsstat där den gränsöverskridande verksamheten bedrivs. Därutöver införs krav på att uppgifterna ska kunna utföras på ett språk som är officiellt i den medlemsstaten där marknadsföringen sker. För det fall en

utomstående enhet anlitas för de uppgifter som ska tillhandahållas, ställs enligt förslaget även krav på att den enheten omfattas av regler för de uppgifter som ska utföras. I AIFM-direktivet finns det inte några sådana regler i dag. Enligt förslaget ska ett tillägg som motsvarar den ändring som görs i UCITS-direktivet införas i AIFM-direktivet och gälla i förhållande till icke-professionella investerare.

1.2.2 Förslaget till förordning

Förslaget till förordning innehåller artiklar som i huvudsak innebär följande:

Regler i UCITS-direktivet som införs i förordning

De krav som investerare ska uppfylla vid marknadsföring och som enligt förslaget ska tas bort ur UCITS-direktivet ska i stället tas in i förordningen. I förordningen utvidgas kraven till att även gälla för AIF-förvaltare. Någon artikel motsvarande den artikel som tas bort ur UCITS-direktivet finns i dag inte i AIFM-direktivet.

Klargörande av vad som ska gälla vid gränsöverskridande marknadsföring

För förvaltare av europeiska riskkapitalfonder respektive europeiska fonder för socialt företagande föreslås att motsvarande regler om sonderande marknadsföring ska gälla som för AIF-förvaltare enligt förslaget till direktiv.

För UCITS-fonder föreslås även att anmälan till behörig myndighet i den medlemsstat där marknadsföring ska ske, som endast syftar till att kontrollera att förordningen liksom nationella regler om marknadsföring följs, inte ska vara ett villkor för att marknadsföra fondandelar. Sådana villkor ställs upp i vissa medlemsstater i dag.

Publicering av avgiftsuttag och nationella regler om marknadsföring

I förordningen anges ett antal transparenskrav när det gäller avgifter som tas ut av medlemsstaternas behöriga myndigheter för auktorisation, registrering och övervakning (tillsyn) enligt UCITS- och AIFM-direktiven, och de krav på marknadsföring av fondandelar som ställs i medlemsstaternas nationella rätt. Transparenskraven riktar sig främst till medlemsstaternas behöriga myndigheter, som enligt förslaget ska publicera sammanfattningar med information om avgiftsuttag (vilka avgifter som tas ut och hur de beräknas) och om marknadsföringsregler på sina webbplatser på ett språk som är brukligt på finansmarknadsområdet. Transparenskraven riktar sig även till Esma, som ska upprätta databaser över bl.a. samtliga AIF- och UCITS-fonder inom EU, deras förvaltare, i vilka medlemsstater fonderna marknadsförs samt den information om avgiftsuttag och marknadsföringsregler som medlemsstaternas behöriga myndigheter ska tillhandahålla. För att effektivisera informationsflödet föreslås att Esma ska få befogenhet att ta fram tekniska standarder för att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden

för de underrättelser som medlemsstaternas behöriga myndigheter ska tillhandahålla. Informationen i databaserna ska enligt förslaget tillhandahållas kostnadsfritt och på ett standardiserat sätt på Esmas webbplats.

2017/18:FPM62

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Svensk lagreglering av UCITS-fonder och förvaltare av sådana fonder och av AIF-förvaltare finns i lagen (2004:46) om värdepappersfonder respektive lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Dessa lagar genomför UCITS- respektive AIFM-direktivet i svensk rätt. I lagarna finns även kompletterande bestämmelser till förordningarna om europeiska riskkapitalfonder och om europeiska fonder för socialt företagande. I lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder finns även bestämmelser om gränsöverskridande marknadsföring av alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare. Allmänna bestämmelser om marknadsföring finns i marknadsföringslagen (2008:486).

I gällande svensk rätt finns det inte några regler om förbud mot att lämna information om investeringsidéer eller investeringsstrategier som avser andelar i alternativa investeringsfonder som inte är etablerade, som ska vara tillåten enligt reglerna om sonderande marknadsföring i det föreslagna direktivet.

Bestämmelser om att fondföretag som marknadsför fondandelar ska vidta nödvändiga åtgärder för att i Sverige kunna göra utbetalningar till andelsägarna, lösa in andelar och lämna den information som företaget enligt reglerna i medlemsstaten där fondandelarna marknadsförs är skyldigt att tillhandahålla infördes i lagen om värdepappersfonder med anledning av UCITS-direktivet. Något uttryckligt krav på att tillhandahålla inrättningar på plats framgår inte av lagen. Kontroll av att nödvändiga åtgärder har vidtagits har i stället ansetts vara en fråga för Finansinspektionens löpande tillsyn (prop. 2010/11:135 s. 288). Finansinspektionen gör en bedömning i det enskilda fallet om regelverkets krav är uppfyllda.

Förslagen till direktiv och förordning kan förväntas innebära att vissa ändringar kommer att behöva göras i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Ändringarna väntas bli av mindre omfattning.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Förslagen berör fondbolag, förvaltningsbolag, AIF-förvaltare, förvaltare av europeiska riskkapitalfonder, förvaltare av fonder för socialt företagande, emittenter, fondandelsägare, investerare, behöriga myndigheter (i Sverige Finansinspektionen) och Esma. Sverige tillhör gruppen medlemsstater inom EU som har ett nettointflöde av fonder från andra EU-länder.

I kommissionens konsekvensanalys anges att förslagen väntas väsentligt minska kostnaderna för regelefterlevnad för fondförvaltare som distribuerar

eller avser att distribuera fonder gränsöverskridande inom EU. Förslagen väntas få särskilt positiva effekter för fondförvaltare som förvaltar ett mindre antal fonder alternativt fonder med ett lägre förvaltat kapital, eftersom utrymmet för att ta ut avgifter i syfte att uppnå täckning för kostnaderna för förvaltningen då är mer begränsat. Förslagen väntas också indirekt få positiva effekter på små- och medelstora företag, s.k. SME:s (Small and Medium-Sized Enterprises), eftersom ett ökat utbud av gränsöverskridande fonder kommer att öka möjligheterna för investeringar i sådana företag, särskilt genom riskkapitalfonder. Vidare bedömer kommissionen att förslagen väntas minska fragmenteringen på den inre marknaden, öka konkurrensen och i förlängningen leda till ett större och mer prisvärt fondutbud.

För de behöriga myndigheterna (i Sverige Finansinspektionen) tillkommer enligt kommissionen kostnader främst för att enligt kraven i förordningen tillhandahålla information om nationell rätt om marknadsföring, avgiftsuttag m.m. Informationen ska tillhandahållas på ett språk som är brukligt på finansmarknadsområdet. Finansinspektionen tillhandahåller i stor utsträckning redan i dag sådan information på engelska via sin webbplats.

För Esma bedömer kommissionen att kostnader tillkommer för upprättande och hantering av nya databaser motsvarande två anställda på heltid. Kommissionen föreslår att kostnaderna fördelas mellan kommissionen och medlemsstaterna.

Regeringen bedömer att Finansinspektionens uppgifter enligt förslaget rymms inom befintliga anslagsramar.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen anser att det är positivt att nationella hinder mot den fria rörligheten av kapital på den inre marknaden identifieras och att gränsöverskridande distribution av fonder underlättas. Det är dock viktigt att de föreslagna ändringarna utformas på ett tydligt sätt för att regleringen ska få avsedd effekt. Det är också viktigt att ett gott konsumentskydd säkerställs och att reglerna får en ändamålsenlig utformning när det gäller förslaget att fondförvaltare som verkar gränsöverskridande ska kunna tillhandahålla vissa tjänster till fondandelsägare på distans. Regeringen välkomnar förslagen om ökad transparens när det gäller avgiftsuttag och nationella regler om marknadsföring. Förslagen innebär att Esma ska upprätta en databas över avgiftsuttag och nationella regler om marknadsföring. På grund av det föreslås Esma ges behörighet att anta tekniska standarder för tillsyn respektive genomförande i syfte att standardisera och rationalisera informationsflödena mellan fondförvaltare och behöriga myndigheter samt mellan behöriga myndigheter och Esma som förslagen föranleder. Regeringen anser att en sådan behörighet för Esma är motiverad för att

uppnå syftena med förslagen. Regeringen kommer att verka för att Esmas behörighet inte går utöver detta. Regeringen anser att de uppgifter som Esma föreslås få kan rymmas inom Esmas befintliga budget.

2017/18:FPM62

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Vid det första rådsarbetsgruppsmötet den 21 mars 2018 framkom att medlemsstaterna ställer sig i huvudsak positiva till och välkomnar förslagen.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Institutionernas ståndpunkter när det gäller förslagen till direktiv och förordning är ännu inte kända.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Förslagen till direktiv och förordning har remitterats till en referensgrupp med representanter från myndigheter och branschen. Ett första möte med referensgruppen hölls den 27 mars 2018. Referensgruppen ställer sig överlag positiv till ambitionen med förslagen men har vissa mer detaljerade synpunkter med förslag på justeringar. Synpunkterna kommer att beaktas i det fortsatta förhandlingsarbetet.

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Den rättsliga grunden för förslaget till direktiv utgörs av artikel 53.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt. Den rättsliga grunden för förslaget till förordning utgörs av artikel 114 i samma fördrag. I båda fallen beslutar rådet med kvalificerad majoritet och Europaparlamentet är medbeslutande.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

I den konsekvensanalys som bifogats förslagen till direktiv och förordning gör kommissionen bedömningen att förslagen är förenliga med principerna om subsidiaritet och proportionalitet.

Eftersom förslagen berör reglering som redan finns på EU-nivå och träffar verksamhet som är gränsöverskridande instämmer regeringen i kommissionens bedömning att förslagen är förenliga med subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen. En ökad harmonisering av reglerna är nödvändig för att uppnå syftet med regleringen.

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Förslagen till direktiv och förordning kommer att diskuteras i rådsarbetsgrupp. Ett första möte hölls den 21 mars 2018. Tidsplanen för förhandlingarna i Europaparlamentet är ännu inte känd.

4.2 Fackuttryck/termer

AIF-förvaltare: en juridisk person vars normala verksamhet består i förvaltning av en eller flera alternativa investeringsfonder.

Alternativ investeringsfond eller *AIF-fond*: ett företag som har bildats för kollektiva investeringar och som tar emot kapital från ett antal investerare för att investera det i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för dessa investerare och som inte kräver auktorisation enligt UCITS-direktivet. Exempelvis är en svensk specialfond, hedgefonder, riskkapitalfonder, infrastrukturfonder, fastighetsfonder och råvarufonder alternativa investeringsfonder.

AIFM-direktivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010. Direktivet gäller för förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Esma: Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

EuVECA-förordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 345/2013 av den 17 april 2013 om europeiska riskkapitalfonder (eng. *Regulation of the European Parliament and of the Council on European Venture Capital Funds*).

EuSEF-förordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 346/2013 av den 17 april 2013 om europeiska fonder för socialt företagande (eng. *Regulation of the European Parliament and of the Council on European social entrepreneurship funds*).

Fondbolag: ett svenskt aktiebolag som har tillstånd att förvalta en värdepappersfond.

Fondföretag: se nedan under ”UCITS-fond”.

Förvaltningsbolag: det begrepp som i UCITS-direktivet används för ett företag som har tillstånd att förvalta en fond som följer direktivets regler, och i svensk rätt används för ett utländskt företag som i sin hemmedlemsstat har tillstånd att förvalta fondföretag. I svensk rätt används benämningen fondbolag för ett motsvarande svenskt företag.

Icke-professionell investerare: investerare som inte benämns professionella investerare enligt nedan.

2017/18:FPM62

Kapitalmarknadsunionen: ett samlingsbegrepp för en serie förslag till initiativ inom finansmarknadsområdet som syftar till att främja gränsöverskridande finansiering, komplettera företagens finansieringskällor och stärka den inre marknaden. Förkortas CMU (Capital Markets Union).

Professionell investerare: definition enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (MiFID II) där en professionell investerare är en kund som ingår i ett företag med tillstånd att verka på finansmarknaden, stora företag med krav på visst eget kapital, omsättning och balansomslutning samt stater och offentliga institutioner samt andra institutionella investerare samt företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner. Definitionen har införlivats i svensk rätt i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

UCITS-direktivet: 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) (eng. *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*). Direktivet gäller för fondföretag och förvaltningsbolag.

UCITS-fond eller *fondföretag:* ett företag som har bildats för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper med kapital från allmänheten, som tillämpar principen om riskspridning och vars andelar på begäran återköps eller inlöses med medel ur företagets tillgångar. Fonden eller fondföretaget regleras av UCITS-direktivet, som i svensk rätt har genomförts i lagen om värdepappersfonder. I svensk rätt används benämningen värdepappersfond för en UCITS-fond som är svensk.

Värdepappersfond: en UCITS-fond som är svensk.