



Ändrade regler för europeiska riskkapitalfonder och europeiska fonder för socialt företagande

Finansdepartementet

2016-08-31

Dokumentbeteckning

KOM(2016) 461

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 345/2013 om europeiska riskkapitalfonder och förordning (EU) nr 346/2013 om europeiska fonder för socialt företagande

Tidigare faktapromemoria i ärendet:

2011/12:FPM91 Europeiska riskkapitalfonder

2011/12:FPM81 Europeiska sociala entreprenörskapsfonder

Sammanfattning

Förslaget syftar till att förbättra möjligheterna för investerare, fondförvaltare och företag att dra nytta av europeiska riskkapitalfonder och europeiska fonder för socialt företagande (EuVECA- och EuSEF-fonder). Detta görs huvudsakligen genom att 1) flera typer av förvaltare tillåts förvalta sådana fonder, 2) utöka vad som är tillåtna investeringar för EuVECA-fonder och 3) avlägsna hinder för effektiv gränsöverskridande marknadsföring av EuVECA- och EuSEF-fonder. Förslaget är en viktig del av kommissionens arbete med inrättandet av en kapitalmarknadsunion.

Regeringen är positiv till förslaget eftersom det kan öka tillgången till kapital för små och medelstora företag liksom för företag med sociala syften. Det innebär att det blir möjligt även för större AIF-förvaltare att förvalta EuVECA- och EuSEF-fonder, vilket i sin tur kan leda till stordriftsfördelar som kan öka investeringarna och eventuellt gynna investerare genom minskade avgifter. Vidare kan förslaget innebära viss minskning av de administrativa bördorna för förvaltare av berörda fonder. Regeringen gör

1 Förslaget

1.1 Ärendets bakgrund

Den 26 november 2014 presenterade Europeiska kommissionen ett meddelande om en investeringsplan för Europa (KOM[2014] 903). En del av investeringsplanen handlar om åtgärder för att förbättra investeringsklimatet, inklusive steg mot en kapitalmarknadsunion. En grönbok om en kapitalmarknadsunion presenterades den 18 februari 2015 (2014/15:FPM21). I grönboken anges en rad initiativ för att underlätta gränsöverskridande investeringar genom att fläta samman kapitalmarknaderna i EU. Målsättningen är att det ska öka investeringarna och ge i synnerhet små och medelstora företag (SME) möjlighet till andra källor för sin finansiering än traditionella banklån. I förlängningen handlar det om att främja tillväxt och sysselsättning i EU. Grönboken följdes av ett tre månader långt offentligt samråd (CMU-konsultationen), där regeringen, Finansinspektionen och Riksbanken gav in ett gemensamt yttrande (dnr Fi2015/01080).

Kommissionens presenterade den 30 september 2015 en handlingsplan för en kapitalmarknadsunion (KOM[2015] 468). Handlingsplanen innehåller förslag till initiativ inom sex olika områden varav ett område handlar om breddade och utökade finansieringskällor för främst små och medelstora företag. Ett av initiativen består av en översyn av regleringen av EuVECA- och EuSEF-fonder.

I september 2015 inledde kommissionen en offentlig konsultation om behovet av ändringar i regelverken för EuVECA- och EuSEF-fonder. I konsultationen, som tog sin utgångspunkt i de svar som kom in med anledning av CMU-konsultationen, efterfrågade kommissionen synpunkter om hur man kan ändra förordningarna utan att det påverkar den nuvarande nivån på investerarskyddet. Målet med konsultationen var att samla in ytterligare information om den nuvarande regleringens effekter och identifiera åtgärder för att öka utnyttjandet av det EU-pass som förordningarna tillhandahåller och som gör det möjligt att anskaffa kapital i hela unionen genom alternativa investeringsfonder som har beteckningarna EuVECA respektive EuSEF.

1.2 Förslagets innehåll

Europeiska kommissionen föreslår en rad ändringar i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 345/2013 av den 17 april 2013 om europeiska riskkapitalfonder och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 346/2013 av den 17 april 2013 om europeiska fonder för socialt företagande.

1.2.1 Möjlighet för större förvaltare att förvalta EuVECA- och EuSEF-fonder

2015/16:FPM121

Förslaget innebär att även AIF-förvaltare som har tillstånd enligt AIFM-direktivet får möjlighet att förvalta EuVECA- och EuSEF-fonder. De båda EU-förordningarna ger i dag möjlighet endast för mindre AIF-förvaltare att förvalta sådana fonder. Det är sådana AIF-förvaltare vars totala förvaltade tillgångar understiger ett tröskelvärde på 500 miljoner euro och som inte har tillstånd enligt AIFM-direktivet utan endast har registrerats av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. En AIF-förvaltare som har sådant tillstånd och som förvaltar en EuVECA- eller EuSEF-fond ska i sin förvaltning följa dels reglerna i AIFM-direktivet, dels reglerna i EuVECA- respektive EuSEF-förordningen om tillåtna investeringar, tillåtna investerare och informationskrav.

1.2.2 Tillåtna investeringar för EuVECA-fonder utökas

Förslag innebär en utvidgning av definitionen av ett godkänt portfölj företag genom att dels 1) tillåta investeringar i icke-noterade företag med upp till 499 anställda samtidigt som reglerna om högsta årlig omsättning och balansomslutning utmönstras, dels 2) genom att tillåta investeringar i sådana små och medelstora företag (SME) som har ett börsvärde understigande 200 miljoner euro och är föremål för handel på en multilateral handelsplattform (MTF) som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag enligt reglerna i MiFID II (*eng. SME growth market*). Därtill föreslås att begränsningen för förvaltare att investera uteslutande i sådana företag som uppfyller nämnda kriterier endast ska gälla vid den initiala investeringen och att efterföljande investeringar alltså ska få göras i företaget, även om det vid denna senare tidpunkt inte längre uppfyller kriterierna för ett godkänt portfölj företag. Enligt nuvarande regler i EuVECA-förordningen måste godkända riskkapitalfonder, för att ha rätt till beteckningen EuVECA, investera minst 70 procent av fondens tillgångar i aktier eller aktieliknande instrument (godkända investeringar) som har emitterats av ett s.k. godkänt portfölj företag. Ett godkänt portfölj företag är ett företag vars aktier inte har upptagits till handel på en reglerad marknad eller på en MTF, som sysselsätter färre än 250 personer och som har en årlig omsättning som inte överstiger 50 miljoner euro eller en total balansomslutning som inte överstiger 43 miljoner euro och som inte själv är en fond för kollektiva investeringar.

1.2.3 Förenkling och effektivisering av registreringsprocess samt minskade kostnader för förvaltare

Förslaget innehåller även ett antal regler som syftar till att reducera kostnader och den administrativa bördan i samband med registrering av en AIF-förvaltare eller en fond enligt någon av de båda EU-förordningarna. Det innebär bl.a. ett krav på att en AIF-förvaltare som inte har tillstånd enligt AIFM-direktivet att inom två månader, från det att den har tillhandahållit den

behöriga myndigheten all relevant information, ska få besked om den har registrerats som förvaltare av en EuVECA- eller EuSEF-fond. Detsamma ska gälla för en AIF-förvaltare som har tillstånd enligt AIFM-direktivet och som ansöker om registrering av en EuVECA- eller EuSEF-fond. En ytterligare förenkling är att om en AIF-förvaltare som inte har tillstånd enligt AIFM-direktivet registreras enligt någon av de EU-förordningarna krävs det inte längre någon registrering även enligt AIFM-direktivet.

Förslaget innebär vidare att om en behörig myndighet vägrar att registrera en AIF-förvaltare som inte har tillstånd enligt AIFM-direktivet eller en EuVECA- eller EuSEF-fond måste myndigheten motivera sitt beslut och underrätta förvaltaren. Beslutet ska vara möjligt att överklaga till domstol. Rätten att överklaga ska dessutom omfatta den situationen då myndigheten inte har fattat något beslut om registrering inom två månader från det att ansökan gjordes.

1.2.4 Förbud mot avgifter vid gränsöverskridande marknadsföring

I de båda EU-förordningarna införs ett uttryckligt förbud för värdmedlemsstater att ta ut avgifter för gränsöverskridande marknadsföring av EuVECA- eller EuSEF-fonder. Förbudet syftar till att minska kostnaderna för förvaltarna och harmonisera reglerna vid gränsöverskridande marknadsföring. Kommissionen har uppmärksammat att vissa värdmedlemsstater tar ut avgifter för sådan marknadsföring inom medlemsstaten, trots att förvaltaren redan har fått och betalat för fondens marknadsföringspass (EU-pass) i hemmedlemsstaten.

1.2.5 Förtydligande av kravet på egna medel

Enligt förslaget ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder som ska specificera vilka metoder som ska användas för att fastställa vad som utgör tillräckliga egna medel för en förvaltare av en EuVECA- eller EuSEF-fond. I båda EU-förordningarna finns krav på att en förvaltare ska ha tillräckliga egna medel för att kunna utföra en korrekt förvaltning av de fonder som den förvaltar. I förordningarna anges det emellertid inte något belopp eller någon metod för att beräkna vad som ska anses utgöra tillräckliga egna medel. Det är alltså upp till varje medlemsstat att bestämma detta, vilket har medfört att behöriga myndigheter gör olika tolkningar av vad som ska anses utgöra tillräckliga egna medel.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

De fondförvaltare som omfattas av EuVECA- och EuSEF-förordningarna är AIF-förvaltare som omfattas även av lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, som genomför AIFM-direktivet i svensk rätt. Det är Finansinspektionen som övervakar att den lagen följs. Tillsynen enligt den lagen omfattar även att berörda förvaltare fullgör sina skyldigheter enligt

andra författningar som reglerar verksamheten, inklusive de nu aktuella EU-förordningarna.

2015/16:FPM121

Enligt förslaget ska även AIF-förvaltare som har tillstånd enligt AIFM-direktivet ha möjlighet att förvalta EuVECA- och EuSEF-fonder efter ett ansökningsförfarande som regleras i de båda EU-förordningarna. Finansinspektionen är behörig myndighet enligt EU-förordningarna och kan därmed pröva sådana ansökningar om registreringar av EuVECA- och EuSEF-fonder.

En EU-förordning innebär att reglerna blir direkt tillämpliga i medlemsstaterna. Detta innebär att svensk rätt inte får innehålla regler som står i strid med dem i förordningen. Några justeringar i svensk rätt i syfte att undvika sådana normkonflikter till följd av förslaget bedöms inte vara nödvändiga. Det kan dock inte uteslutas att förslaget kan komma att föranleda vissa kompletterande bestämmelser i bl.a. lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, t.ex. i fråga om rätten att överklaga även om Finansinspektionens inte fattar beslut i ett ärende om registrering inom föreskriven tidsfrist.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Budgetära konsekvenser

Förslagen berör AIF-förvaltare, AIF-förvaltare som förvaltar EuVECA- eller EuSEF-fonder, emittenter, investerare, Finansinspektionen och Esma. I den inledande motiveringen till förslaget anger kommissionen att det inte påverkar unionens budget. De uppgifter som genom förslaget åläggs Esma är sådana som Esma redan arbetar med, t.ex. Esma har redan en databas för EuVECA- och EuSEF-fonder. Förslaget bedöms inte ha några konsekvenser för den svenska statsbudgeten. Eventuella merkostnader för Finansinspektionen ska hanteras inom befintliga ramar.

I kommissionens konsekvensanalys (dokument SWD(2016) 228 final) redovisas förslagens konsekvenser även för övriga intressenter. Det finns även en sammanfattning av konsekvensanalysen (dokument SWD(2016) 229 final). Där görs bedömningen att de krav som ställs i förslaget kan innebära minskade kostnader för AIF-förvaltare eftersom de nya kraven kommer att specificera hur proportionalitet ska uppnås. Möjligheten för större AIF-förvaltare att förvalta EuVECA- och EuSEF-fonder förväntas ha en positiv effekt på avgifterna eftersom dessa förvaltare har stordriftsfördelar. Fler företag än i dag kommer att kunna få investeringar från EuVECA-fonder, vilket förbättrar deras möjligheter till kapitalanskaffning. Detta innebär att investerare i sådana fonder kan få investera i mer diversifierade fonder med potentiellt mindre risk. I övrigt ändras inte investerarskyddsreglerna.

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen är positiv till åtgärder som innebär ökad tillgång till kapital för små- och medelstora företag liksom sociala företag under förutsättning att det inte sker på bekostnad av investerarskyddet. Regeringen bedömer att förslaget inte har några negativa effekter på investerarskyddet.

Regeringen anser att det är bra att även AIF-förvaltare som har tillstånd enligt AIFM-direktivet får förvalta EuVECA- och EuSEF-fonder. Dessa förvaltare måste uppfylla omfattande krav i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder som inte gäller för registrerade AIF-förvaltare. AIF-förvaltare som har tillstånd får förvalta fler eller större fonder och de kan därför dra därför nytta av stordriftsfördelar, vilket skulle kunna vara bra både för investerare och för portföljföretag. Att riskkapitalfonder tillåts investera i flera företag, dvs. företag med upp till 499 anställda eller de som är noterade på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, kan innebära att fondernas portföljer blir mer diversifierade och kan leda till större fonder eller en större efterfrågan av dessa fonder. Regeringen är också positiv till att undanröja hinder till gränsöverskridande marknadsföring av EuVECA- och EuSEF-fonder.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Övriga medlemsstaters ståndpunkter är inte kända.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Övriga institutioners ståndpunkter är inte kända.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Företrädare för svenska intressenter uttryckte vid ett möte den 23 augusti 2016 stöd för förslaget, bl.a. mot bakgrund av utvidgningen av definitionen av godkända portföljbolag för EuVECA-fonder. Intressenterna menade emellertid att det förelåg omotiverade skillnader mellan de olika EU-rättsliga regelverken som finns på fondområdet, t.ex. i fråga om tillåtna investerare, och att enhetlighet bör eftersträvas. De ansåg också att begränsningarna när det gäller tillåtna investeringar för de aktuella fonderna är för hårda och poängterade behovet av flexibilitet, särskilt eftersom det är fråga om relativt långsiktiga investeringar. Det aktuella förslaget ansågs dock vara ett steg i rätt riktning. De påtalade också att begränsningarna när det gäller möjligheten att bidra med lånefinansiering borde luckras upp eftersom portföljbolag kan få plötsliga problem och behov av snabb finansiering.

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Den rättsliga grunden är artikel 114.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt. Europaparlamentet är medbeslutande. Rådet beslutar med kvalificerad majoritet.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Kommissionen bedömer att förslaget är förenligt med subsidiaritetsprincipen. Syftet med det är att förbättra möjligheterna för EuVECA- och EuSEF-fonder som regleras på EU-nivå. De båda EU-förordningarna påverkar inte medlemsstaternas möjligheter att inom ramen för AIFM-direktivet införa nationella regelverk för riskkapitalfonder eller sociala fonder utan omfattar endast alternativa investeringsfonder som benämns EuVECA eller EuSEF och som därigenom får marknadsföras i hela EU (med s.k. EU-pass eller marknadsföringspass).

Regeringen instämmer i kommissionens bedömning att förslaget är förenligt med subsidiaritetsprincipen.

Enligt kommissionen är förslaget förenligt med proportionalitetsprincipen. Genom de föreslagna reglerna vill man uppnå målen genom en minimal nivå på regleringsbördan utan att offra de grundläggande reglerna som ska säkerställa att kapitalet tillförs de avsedda förmånstagarna, sociala företag och innovativa små- och medelstora företag i ett tidigt skede av sin utveckling.

Regeringen instämmer i kommissionens bedömning att förslaget är förenligt med proportionalitetsprincipen.

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Ett första möte i rådsarbetsgrupp är planerat den 6 september 2016. Tidsplanen för förhandlingarna i Europaparlamentet är ännu inte känd.

4.2 Fackuttryck/termer

Alternativ investeringsfond (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 Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EU av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (UCITS-direktivet).

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

AIFM-direktivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder och om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010.

Esma: Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Europeisk riskkapitalfond: Beteckning under vilken kvalificerade riskkapitalfonder kan registreras och marknadsföras.

Kvalificerad riskkapitalfond: Riskkapitalfonder som uppfyller kraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 345/2013 av den 17 april 2013 om europeiska riskkapitalfonder.

MiFID II: Europaparlamentet och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU.

Multilateral handelsplattform (MTF): En enklare form av multilateralt system för handel med finansiella instrument som drivs av en börs eller ett värdepappersinstitut. De bolag vars aktier handlas på en handelsplattform har ett enklare regelverk att följa jämfört med det som gäller på en reglerad marknad.

Reglerad marknad: Ett multilateralt system för handel med finansiella instrument som drivs av en börs.

Riskvilligt utvecklingskapital (eng. venture capital): Riskkapital som investeras i ett tidigt skede av ett företags utveckling.