



FI Dnr 19-2927

Finansinspektionen  
Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 408 980 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

## **Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och förvaltare av alternativa investeringsfonder**

### **Sammanfattning**

Finansinspektionen inför ändringar i föreskrifterna om värdepappersfonder och förvaltare av alternativa investeringsfonder. Ändringarna gäller värdepappersfonder och specialfonder, och innebär ett antal nya krav på information i årsberättelserna för att stärka aktieägares rättigheter.

Syftet med ändringarna är att anpassa föreskrifterna så att informationskraven för värdepappersfonder och specialfonder uppfyller de krav som följer av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/828 om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang (ändringsdirektivet). Ändringsdirektivet skulle, med vissa undantag, ha varit genomfört i nationell rätt senast den 10 juni 2019.

Ändringsdirektivet innehåller ändringar av Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG av den 11 juli 2007 om utnyttjande av vissa aktieägares rättigheter i börsnoterade företag (direktivet om aktieägares rättigheter). Det innebär bland annat att ett antal informationskrav införs. Ett av informationskraven rör kapitalförvaltare som agerar på uppdrag av institutionella investerare. Dessa kapitalförvaltare är skyldiga att rapportera viss information om hur uppdraget fullgörs till investeraren. I prop. 2018/19:56 uttalas att informationskravet när det gäller specialfonder och värdepappersfonder bör genomföras genom att Finansinspektionen ser över sina föreskrifter.

Mot denna bakgrund behöver myndigheten anpassa Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, så att årsberättelser för värdepappersfonder och specialfonder utformas enligt de krav som följer av ändringsdirektivet.

Ändringarna träder i kraft den 25 juni 2019, men tillämpas första gången för årsberättelser som lämnas 2020.

## Innehåll

1	Utgångspunkter .....	3
1.1	Bakgrund och målet med regleringen	3
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	4
1.3	Regleringsalternativ	4
1.4	Rättsliga förutsättningar	4
1.5	Ärendets beredning	4
2	Motivering och överväganden.....	5
2.1	Tillämpningsområde	5
2.2	Vilka ändringar behöver göras i föreskrifterna?	7
2.3	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser	13
3	Förslagets konsekvenser.....	14
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna	14
3.2	Konsekvenser för företagen	14
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	16

# 1 Utgångspunkter

## 1.1 Bakgrund och målet med regleringen

Den 17 maj 2017 antogs Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/828 om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang (ändringsdirektivet). Ändringsdirektivet innehåller ändringar av Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG av den 11 juli 2007 om utnyttjande av vissa aktieägares rättigheter i börsnoterade företag (direktivet om aktieägares rättigheter). Ändringsdirektivet skulle, med vissa undantag, ha varit genomfört i nationell rätt senast den 10 juni 2019.

Bakgrunden till ändringsdirektivet är att det har visat sig att aktieägare under finanskrisen 2008–2009 i många fall stödde kapitalförvaltarnas överdrivna och kortsiktiga risktagande. Enligt skälen i ändringsdirektivet brister institutionella investerare och kapitalförvaltare ofta i engagemang i de bolag som de investerar i, och de är alltför inriktade på kortsiktiga vinster, vilket kan leda till att bolagsstyrning och resultat inte blir optimala. Det övergripande målet med ändringsdirektivet är att motverka kortsiktiga risktaganden och främja ett transparent och långsiktigt engagemang i de stora europeiska bolagen.<sup>1</sup> Genom ändringsdirektivet införs vissa informationskrav för kapitalförvaltare och institutionella investerare. Informationskraven gäller som utgångspunkt även vid fondförvaltning.

Regeringen lämnar i prop. 2018/19:56 (propositionen) ett antal förslag för att genomföra ändringsdirektivet i svensk rätt. I propositionen uttalar regeringen att fondbolag och AIF-förvaltare bör lämna den information som krävs enligt ändringsdirektivet i årsberättelsen för varje fond.<sup>2</sup> När det gäller värdepappersfonder och specialfonder regleras innehållet i årsberättelserna i huvudsak i Finansinspektionens föreskrifter. Enligt regeringen framstår det som lämpligast att anpassningar som behövs för att uppfylla ändringsdirektivets krav sker genom att Finansinspektionen ser över sina föreskrifter. Dessa föreskrifter omfattar dock inte förvaltning av andra alternativa investeringsfonder än specialfonder. Därför föreslår regeringen i propositionen att informationskraven i ändringsdirektivet när det gäller sådana fonder ska genomföras genom lagändringar. Lagändringarna beslutades av riksdagen den 15 maj 2019.

Målet med ändringarna i föreskrifterna är att anpassa Finansinspektionens föreskrifter för att uppfylla de informationskrav som följer av ändringsdirektivet när det gäller värdepappersfonder och specialfonder.

---

<sup>1</sup> Prop. 2018/19:56 s. 43.

<sup>2</sup> Prop. 2018/19:56 s. 60.

## 1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Fondbolag och AIF-förvaltare har i dag en relativt omfattande skyldighet att i bland annat informationsbroschyrer, faktablad och årsberättelser regelbundet redogöra för sina placeringar samt informera om risker och kostnader. Bestämmelser om sådan information finns i lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF) och i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Det detaljerade innehållet styrs i stor utsträckning av Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder (fondföreskrifterna) och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-föreskrifterna). Nuvarande reglering uppfyller dock inte fullt ut de krav på information som följer av ändringsdirektivet. Genom de nyligen beslutade ändringarna i LAIF införs nya bestämmelser om information för andra alternativa investeringsfonder än specialfonder. När det gäller värdepappersfonder och specialfonder uttalar regeringen i propositionen att informationskraven som följer av ändringsdirektivet i stället ska genomföras genom att Finansinspektionen meddelar föreskrifter.<sup>3</sup>

## 1.3 Regleringsalternativ

Sverige har en skyldighet att genomföra ändringsdirektivet genom bindande regler. De informationskrav som inte genomförs i lag eller förordning måste i stället genomföras i föreskrifter. Det är inte möjligt att i stället för föreskrifter utfärda allmänna råd eller någon annan typ av vägledning, då detta skulle innebära att reglerna inte blir bindande. Det är inte heller ett alternativ att helt avstå från reglering.

## 1.4 Rättsliga förutsättningar

Regeringen har genom 18 § 18 förordningen (2013:588) om värdepappersfonder, respektive 5 § 14 förordningen (2013:587) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, gett Finansinspektionen bemyndigande att meddela föreskrifter om innehållet i årsberättelsen för värdepappersfonder respektive specialfonder. Finansinspektionen har därmed rättsliga förutsättningar att meddela de aktuella föreskrifterna.

## 1.5 Ärendets beredning

Under arbetet med att ta fram förslaget har Finansinspektionen haft en dialog med en extern referensgrupp som består av representanter från Fondbolagens förening.

Ett förslag till ändrade föreskrifter remitterades den 15 april 2019. 17 remissinstanser har svarat på remissen. Tre av dessa har lämnat synpunkter i sak eller på konsekvensutredningen. Elva av remissinstanserna tillstyrker

---

<sup>3</sup> Prop. 2018/19:56 s. 60.

förslaget eller har inget att invända mot det. Tre av remissinstanserna har meddelat att de avstår från att yttra sig.

Finansinspektionen har övervägt de framförda synpunkterna, och redogör för dem och Finansinspektionens överväganden nedan. Det har även gjorts vissa redaktionella ändringar av föreskrifterna efter remitteringen.

## 2 Motivering och överväganden

Finansinspektionen redogör nedan för de ändringar och tillägg som föreslås i förhållande till nuvarande bestämmelser.

### 2.1 Tillämpningsområde

**Finansinspektionens ställningstagande:** De regler som genomför ändringsdirektivet bör inte gå längre än direktivet kräver.

De nya informationskraven ska därför tillämpas endast på värdepappersfonder och specialfonder som en institutionell investerare har investerat i. Informationskraven gäller också endast om fonden har placerat i aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har getts ut av ett bolag inom EES.

Även ett utländskt förvaltningsbolag som förvaltar en svensk värdepappersfond, eller en utländsk AIF-förvaltare som förvaltar en svensk specialfond, ska omfattas av de nya kraven.

Utländska fondföretag som förvaltas av ett svenskt fondbolag ska inte omfattas av de nya kraven.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** Remissinstanserna tillstyrker förslaget, lämnar det utan invändningar eller avstår från att yttra sig.

**Finansinspektionens skäl:** Ändringsdirektivet, liksom direktivet om aktieägares rättigheter, syftar till en minimiharmonisering. Det innebär att medlemsstaterna har möjlighet att införa ytterligare krav för bolag, eller på annat sätt vidta åtgärder för att göra det lättare för aktieägare att utnyttja de rättigheter som avses i direktivet.<sup>4</sup> I propositionen utgår regeringen från att de regler som genomför ändringsdirektivet inte ska gå längre än direktivet kräver. Befintlig systematik och redan etablerade begrepp ska behållas i möjligaste mån.<sup>5</sup> Av propositionen framgår vidare att regeringen bedömer att kraven i direktivet endast gäller investeringar i aktier som har getts ut av bolag inom

---

<sup>4</sup> Prop. 2018/19:56 s. 46.

<sup>5</sup> Prop. 2018/19:56 s. 46.

EES och som är föremål för handel på en reglerad marknad. Investeringar i t.ex. aktier som är upptagna till handel på marknader utanför EES eller på multilaterala handelsplattformar faller alltså utanför tillämpningsområdet.<sup>6</sup>

Finansinspektionen bedömer att de utgångspunkter som nämns i föregående stycke bör gälla även när Finansinspektionens genomför ändringsdirektivet.

För att inte utvidga genomförandet av ändringsdirektivet bör informationskraven endast gälla i de situationer som omfattas av kraven i nya artikel 3i.1 i direktivet om aktieägares rättigheter. Det är samma avgränsning som görs i den nyligen beslutade bestämmelsen i 10 kap. 6 a § LAIF. Kraven bör alltså endast tillämpas på värdepappersfonder och specialfonder som en institutionell investerare<sup>7</sup> har investerat i, och endast om fonden har placerat i aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har getts ut av ett bolag inom EES.

Informationskraven ska tillämpas vid förvaltning av värdepappersfonder och specialfonder.<sup>8</sup> Av artikel 19 i Ucits-direktivet<sup>9</sup> följer att förvaltningsbolag som förvaltar ett fondföretag i ett annat land ska följa de bestämmelser om fondföretagets bildande och drift som gäller i fondföretagets hemland, vilket bland annat innefattar fondens informationskrav. Ett utländskt förvaltningsbolag som förvaltar en svensk värdepappersfond eller en utländsk AIF-förvaltare som förvaltar en svensk specialfond bör därför omfattas av de föreslagna kraven. Detta följer av att sådana utländska förvaltningsbolag och AIF-förvaltare, när det gäller verksamhet som rör den svenska fonden, ska följa bestämmelserna om årsberättelser i fondföreskrifterna respektive AIF-föreskrifterna (se 1 kap. 2–4 §§ fondföreskrifterna respektive 1 kap. 4 § AIF-föreskrifterna).

Motsatsvis bör utländska fondföretag som förvaltas av ett svenskt fondbolag inte omfattas av de föreslagna kraven. Detta följer av att bestämmelserna om årsberättelser i fondföreskrifterna inte är tillämpliga på sådan verksamhet (se 1 kap. 5 och 6 §§ fondföreskrifterna). En specialfond kan endast vara en svensk fond.

---

<sup>6</sup> Prop. 2018/19:56 s. 51.

<sup>7</sup> Artikel 2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG av den 11 juli 2007 om utnyttjande av vissa aktieägares rättigheter i börsnoterade företag, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/828.

<sup>8</sup> Prop. 2018/19:56 s. 58.

<sup>9</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).

## 2.2 Vilka ändringar behöver göras i föreskrifterna?

### 2.2.1 Informationskrav som införs genom ändringsdirektivet

Genom ändringsdirektivet införs en ny bestämmelse med informationskrav i artikel 3i.1 i direktivet om aktieägares rättigheter. Enligt denna bestämmelse ska medlemsstaterna se till att kapitalförvaltare en gång per år lämnar en redovisning till sina institutionella investerare som de har ingått överenskommelser med. Kraven omfattar endast placeringar i aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har getts ut av ett bolag inom EES (se ovan). Det finns dock ingenting som hindrar att en kapitalförvaltare låter redogörelsen omfatta även andra aktier.

I redovisningen ska kapitalförvaltaren ange hur förvaltarens investeringsstrategi och genomförandet av den i fråga om sådana aktier

- 1) stämmer överens med den överenskommelse som har gjorts med investeraren, och
- 2) bidrar till utvecklingen av den institutionella investerarens eller fondens tillgångar på medellång till lång sikt.

Därutöver ska kapitalförvaltarens redovisning, enligt samma artikel, innehålla

- 1) rapportering av de mest betydande riskerna på medellång till lång sikt som investeringarna är förenade med,
- 2) uppgifter om portföljens sammansättning,
- 3) uppgifter om omsättning,
- 4) uppgifter om omsättningskostnader,
- 5) uppgifter om anlitan av röstningsrådgivare för engagemang i bolagen,
- 6) förvaltarens policy för utlåning av värdepapper och hur denna ska tillämpas för att fullfölja engagemanget i tillämpliga fall, särskilt vid bolagsstämmor,
- 7) information om huruvida, och i så fall hur, förvaltaren fattar investeringsbeslut på grundval av en bedömning av investeringsobjektets resultat på medellång till lång sikt, inklusive dess icke-finansiella resultat, och
- 8) uppgifter om vilka intressekonflikter som har uppkommit i samband med engagemanget och hur förvaltaren har hanterat dem.

### 2.2.2 Konsekvenser av likabehandlingsprincipen

**Finansinspektionens ställningstagande:** Informationen ska lämnas i årsberättelsen för fonderna. De informationskrav som inte är relevanta på grund av likabehandlingsprincipen, ska inte genomföras.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** De flesta remissinstanser lämnar förslaget utan invändningar eller avstår från att yttra sig. *Sveriges advokatsamfund* menar att

likabehandlingsprincipen inte binder den europeiska lagstiftaren. Advokatsamfundet påpekar att den lösning som regeringen förespråkar, och som innebär att alla kategorier av investerare får samma information, därför inte förefaller vara juridiskt bindande för lagstiftaren eller för Finansinspektionen.

**Finansinspektionens skäl:** Vid förvaltning av en värdepappersfond eller en specialfond innebär principen om likabehandling att alla fondandelsägare behandlas på samma sätt och att gränsen mot individuell portföljförvaltning är tydlig. Det är möjligt att göra avsteg från likabehandlingsprincipen, och sådana avsteg har gjorts, bland annat när andelsklasser infördes (se prop. 2010/11:135 s. 252 f.). Finansinspektionen anser dock att det saknas skäl att frånga principen när det gäller de nya informationskraven och att direktivet inte ställer upp några hinder mot en sådan ordning.

En konsekvens av likabehandlingsprincipen är att fondbolag och AIF-förvaltare, när det gäller värdepappersfonder och specialfonder, är förhindrade att ge en fondandelsägare viss information om de inte samtidigt lämnar densamma till övriga andelsägare. Den information som direktivet säger att institutionella investerare har rätt till, ska därför inte lämnas direkt till den institutionella investeraren utan i stället till samtliga fondandelsägare.<sup>10</sup>

Av nya artikel 3i.2 i direktivet om aktieägares rättigheter följer att medlemsstaterna får föreskriva att den information som omfattas av de nya informationskraven ska lämnas i årsberättelsen för den relevanta fonden. Denna möjlighet bör utnyttjas.

En annan följd av likabehandlingsprincipen är att fondbolag och AIF-förvaltare, när det gäller förvaltning av värdepappersfonder och specialfonder, är förhindrade att ingå särskilda överenskommelser med en investerare om till exempel fondens placeringsinriktning. Direktivets krav om hur investeringsstrategin överensstämmer med den överenskommelse som gjorts med investeraren blir därför inte tillämpligt vid sådan förvaltning.

### 2.2.3 *Vissa av informationskraven gäller redan i dag*

**Finansinspektionens ställningstagande:** Information som redan är tillgänglig för allmänheten behöver inte redovisas.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** De flesta remissinstanser tillstyrker förslaget, lämnar det utan invändningar eller avstår från att yttra sig. *Fondbolagens förening* föreslår att det ska vara möjligt att redovisa den efterfrågade informationen för samtliga aktier.

---

<sup>10</sup> Prop. 2018/19:56 s. 60.



**Finansinspektionens skäl:** I nya artikel 3i.2 i direktivet om aktieägares rättigheter står det att om informationen som ska redovisas redan är tillgänglig för allmänheten, ska kapitalförvaltaren inte vara skyldig att lämna den direkt till den institutionella investeraren. Det innebär, enligt Finansinspektionens bedömning, att om informationen finns i något annat informationsmaterial som fondbolaget är skyldigt att lämna till investeraren, exempelvis informationsbroschyr och faktablad, behöver den inte därutöver tas in i årsberättelsen (jfr nyligen beslutade 9 kap. 30 a § andra stycket lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden). De nya informationskraven ska därför endast omfatta sådan information som inte enligt gällande bestämmelser behöver tas in i det material som kostnadsfritt ska tillhandahållas en fondandelsägare.

*Fondbolagens förening* föreslår att det ska vara möjligt för fondförvaltare att redovisa den efterfrågade informationen för samtliga aktier. Som framgår i avsnitt 2.2.1. finns det ingenting som hindrar att en kapitalförvaltare låter redogörelsen omfatta även andra aktier än dem som omfattas av de nya kraven (jfr propositionen s. 59).

I 29 kap. 9 § fondföreskrifterna står det att informationsbroschyren ska ge en utförlig beskrivning av värdepappersfondens riskprofil. Beskrivningen ska ta upp de specifika risker som finns på grund av fondens placeringsstrategi. För specialfonder gäller att informationsbroschyren ska innehålla information om fondens riskprofil (10 kap. 1 § LAIF). Fondbestämmelserna för en specialfond ska även innehålla information om fondens eftersträlvade risknivå och vilka riskmått som används (12 kap. 4 § LAIF). Av 31 kap. 49 § fondföreskrifterna följer att förvaltningsberättelsen ska innehålla en redogörelse för var och en av de väsentliga risker som är förknippade med de innehav som fonden har.

Bestämmelsen är tillämplig även vid förvaltning av specialfonder (12 kap. 13 § andra stycket AIF-föreskrifterna). Fondbolag och AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder är därmed redan i dag skyldiga att lämna information om de mest betydande riskerna i fonderna. Finansinspektionen bedömer att dessa bestämmelser fullt ut motsvarar det informationskrav som anges i punkten 1 ovan.

Av 31 kap. 28 § fondföreskrifterna framgår att ett fondbolag i årsberättelsen ska specificera innehav av och positioner i finansiella instrument i en värdepappersfond. Specifikationerna ska göras med utgångspunkt i geografiskt område, bransch eller på annat sätt som är relevant, utifrån fondens placeringsinriktning. Innehavet enligt denna uppdelning ska uttryckas i procent av fondförmögenheten per balansdagen. Bestämmelsen är tillämplig även vid förvaltning av specialfonder (12 kap. 13 § andra stycket AIF-föreskrifterna). Finansinspektionen bedömer att denna bestämmelse fullt ut motsvarar det informationskrav som anges i punkten 2 ovan.

Enligt nya artikel 3i.1 i direktivet om aktieägares rättigheter, ska kapitalförvaltaren lämna information om fondens omsättning (jfr punkten 3 ovan). I 31 kap. 50 § fondföreskrifterna föreskrivs att förvaltningsberättelsen ska

innehålla uppgifter om omsättningshastigheten för fonden. I 51 och 52 §§ samma kapitel finns bestämmelser om hur omsättningshastigheten ska beräknas. Bestämmelsen är tillämplig även för specialfonder (12 kap. 13 § andra stycket AIF-föreskrifterna). Finansinspektionen bedömer att dessa bestämmelser fullt ut motsvarar det informationskrav som anges i punkten 3 ovan.

Ett fondbolag ska i faktabladet för en fond lämna uppgifter om fondens mål och placeringsinriktning. Beskrivningen ska bland annat omfatta om valet av tillgångar styrs av särskilda kriterier.<sup>11</sup> Vidare ska ett fondbolag i fondens informationsbroschyr informera om grunderna för fondens placeringsinriktning och lämna ytterligare uppgifter som behövs för att man ska kunna bedöma fonden (4 kap. 8 och 15 §§ LVF). Bestämmelserna är tillämpliga även vid förvaltning av specialfonder (12 kap. 3 och 7 §§ LAIF). När det gäller fondens icke-finansiella resultat ska ett fondbolag i enlighet med 4 kap. 24 § LVF i årsberättelsen lämna den information som behövs för att man ska förstå fondens förvaltning när det gäller hållbarhet, däribland i frågor som rör miljö, sociala förhållanden, personal, respekt för mänskliga rättigheter och motverkande av korruption. En motsvarande bestämmelse finns för alternativa investeringsfonder (10 kap. 11 § LAIF). Nu nämnda bestämmelser bedöms motsvara kravet i punkten 7 ovan.

Sammanfattningsvis bedömer Finansinspektionen att de informationskrav i nya artikel 3i.1 i direktivet om aktieägares rättigheter som motsvaras av punkterna 1–3 och 7 ovan, redan är genomförda i svensk rätt och att någon ytterligare anpassning av fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna därför inte behöver göras i dessa delar.

#### *2.2.4 Informationskrav som behöver genomföras i föreskrifterna*

**Finansinspektionens ställningstagande:** I fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna införs ytterligare informationskrav för att anpassa föreskrifterna efter ändringsdirektivet. Kraven innebär att årsberättelsen ska innehålla uppgifter om

- hur fondens investeringsstrategi bidrar till utvecklingen av fondens tillgångar på medellång till lång sikt,
- fondens omsättningskostnader,
- anlitan av röstningsrådgivare för engagemang i de bolag som har gett ut de aktier som ingår i fonden,
- riktlinjer för utlåning av värdepapper och hur dessa tillämpas, och
- huruvida några intressekonflikter har uppkommit i samband med placeringen och i så fall vilka samt hur de har hanterats.

---

<sup>11</sup> Artikel 7 i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG rörande basfakta för investerare och villkor som ska uppfyllas när faktablad med basfakta för investerare eller prospekt tillhandahålls på annat varaktigt medium än papper eller på en webbplats.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Vissa omarbetningar har gjorts utifrån de synpunkter som framförts av remissinstanserna.

**Remissinstanserna:** De flesta remissinstanser tillstyrker förslaget, lämnar det utan invändningar eller avstår från att yttra sig.

*Fondbolagens förening* tar upp kravet på att en kapitalförvaltare ska redovisa för institutionella investerare hur förvaltarens investeringsstrategi och genomförandet av den överensstämmer med överenskommelsen mellan förvaltaren och investeraren, och hur investeringsstrategin bidrar till utvecklingen av den institutionella investerarens eller fondens tillgångar. Fondbolagens förening anser inte att detta krav ska tillämpas på värdepappersfonder och specialfonder. Föreningen menar också att det är oklart hur begreppen omsättningskostnader och transaktionskostnader förhåller sig till varandra. Slutligen anser föreningen att förslaget går längre än vad som krävs för att genomföra ändringsdirektivet när det gäller information om röstningsrådgivare.

**Finansinspektionens skäl:** Av artikel 3i.1 följer att en kapitalförvaltare varje år ska lämna en redogörelse med uppgift om hur investeringsstrategin bidrar till utvecklingen av den institutionella investerarens eller fondens tillgångar på medellång till lång sikt. Kravet omfattar de aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har getts ut av ett bolag inom EES. Något sådant krav ställs inte upp i svensk rätt och bör därför införas i den delen kravet avser utvecklingen av fondens tillgångar.

*Fondbolagens förening* framhåller att en kapitalförvaltare enligt bestämmelsen i direktivet ska redovisa för institutionella investerare hur förvaltarens investeringsstrategi och genomförandet av den överensstämmer med den överenskommelse som finns mellan förvaltaren och investeraren och bidrar till utvecklingen av den institutionella investerarens eller fondens tillgångar. Eftersom en konsekvens av likabehandlingsprincipen är att en sådan överenskommelse inte kan träffas ska det aktuella kravet, enligt föreningen, inte tillämpas på värdepappersfonder eller specialfonder. Vidare hänvisar föreningen till s. 60 i propositionen, där regeringen konstaterar att ändringsdirektivets krav på att kapitalförvaltaren ska redogöra för hur överenskommelsen påverkar fondens utveckling inte är tillämpligt.

Finansinspektionen anser dock att artikel 3i.1 innehåller två separata krav som handlar om investeringsstrategin. Det är dels ett krav på att redovisa hur investeringsstrategin överensstämmer med överenskommelsen, dels ett krav på att redovisa hur investeringsstrategin bidrar till utvecklingen av fonden. Det är bara det förra kravet som inte kan bli aktuellt för värdepappersfonder och specialfonder på grund av att likabehandlingsprincipen gör att det inte är möjligt att ingå sådana överenskommelser (se avsnitt 2.2.2). Det senare kravet är däremot relevant även för värdepappersfonder och specialfonder. En sådan tolkning ligger även i linje med hur bestämmelserna för andra alternativa

investeringsfonder än specialfonder har utformats (se propositionen s. 153), med den skillnaden att lagstiftaren har valt att denna information ska lämnas direkt till den institutionella investeraren. För andra alternativa investeringsfonder än specialfonder är likabehandlingsprincipen inte tillämplig. Det innebär att den institutionella investeraren kan få informationen direkt från kapitalförvaltaren, vilket är skälet till att genomförandet skiljer sig åt mellan de olika fondkategorierna.

När det gäller de övriga informationskraven i nya artikel 3i.1 i direktivet om aktieägares rättigheter (punkterna 4–6 och 8 ovan) bedömer Finansinspektionen att de, när det gäller värdepappersfonder och specialfonder, inte motsvaras av några bestämmelser i gällande svensk rätt. Finansinspektionen genomför därför informationskraven genom ändringar i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna. För att undvika omotiverade skillnader mellan olika företagstyper bör kraven utformas med den nyligen beslutade bestämmelsen i 10 kap. 6 a § LAIF som förebild. Den bestämmelsen genomför direktivets informationskrav i fråga om alternativa investeringsfonder som inte är specialfonder. Vissa justeringar bör dock göras med hänsyn till de olika förutsättningar som gäller för verksamheterna.

Mot denna bakgrund bör det införas ett krav på att det ska finnas information om fondens omsättningskostnader i årsberättelsen för en värdepappersfond eller specialfond som omfattas av de föreslagna bestämmelsernas tillämpningsområde. Fondbolagens förening framhåller att det i dag finns ett krav på att värdepappersfonder och specialfonder ska lämna uppgifter om transaktionskostnader. Föreningen anser att det är oklart om det är någon skillnad mellan omsättningskostnader och transaktionskostnader. Det pågår för närvarande diskussioner inom bland annat Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och Europeiska kommissionen om redovisning av transaktionskostnader och omsättningskostnader. För att inte föregripa den diskussionen anser Finansinspektionen att det finns skäl att utforma kraven så direktivnära som möjligt i denna del.

Enligt artikel 3i.1 i direktivet om aktieägares rättigheter ska redovisningen innehålla rapportering om anlitande av röstningsrådgivare för engagemang i bolaget. I remisspromemorian föreslås att artikeln i denna del ska genomföras genom ett krav på att årsberättelsen ska innehålla information om de röstningsrådgivare som har anlitats för engagemang i de bolag som har gett ut aktierna som ingår i fonden. Vid utformningen av förslaget har Finansinspektionen utgått från de krav som har införts genom nya 10 kap. 6 a § LAIF för andra alternativa investeringsfonder än specialfonder. Som Fondbolagens förening påpekar går förslaget emellertid längre än vad som krävs enligt direktivet. Direktivet innebär inget krav på att namnge de röstningsrådgivare som har använts, utan bara på att redogöra för om röstningsrådgivare har använts eller inte. Kravet i fråga om information om anlitande av röstningsrådgivare har därför omformulerats för att närmare anknyta till direktivtexten.

Med ”röstningsrådgivare” avses en sådan aktör som anges i den nya lagen (2019:284) om röstningsrådgivare. Med ”de bolag vars aktier ingår i fonden” menas det som i ändringsdirektivet kallas investeringsobjekt.

I årsberättelsen ska det också finnas information om riktlinjer för utlåning av värdepapper och hur dessa tillämpas för att fullfölja engagemanget i tillämpliga fall, särskilt vid bolagsstämmor i de bolag vars aktier ingår i fonden. Slutligen ska årsberättelsen också innehålla information om eventuella intressekonflikter som har uppkommit i samband med placeringen och hur de har hanterats. Om inga intressekonflikter har uppkommit ska det anges. De intressekonflikter som avses är de mellan kapitalförvaltaren och investeringsobjekten.

För att följa nuvarande systematik i föreskrifterna bör kraven genomföras genom bestämmelser i 31 kap. fondföreskrifterna, respektive 12 kap. AIF-föreskrifterna.

### 2.3 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

**Finansinspektionens ställningstagande:** Föreskrifterna träder i kraft den 25 juni 2019. Bestämmelserna ska tillämpas första gången för den årsberättelse som ska lämnas 2020.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** Remissinstanserna tillstyrker förslaget, lämnar det utan invändningar eller avstår från att yttra sig.

**Finansinspektionens skäl:** Enligt artikel 2.1 i ändringsdirektivet skulle medlemsstaterna senast den 10 juni 2019 ha satt i kraft de lagar, förordningar och administrativa författningar som är nödvändiga för att följa ändringsdirektivet.

Nya artikel 3i.1 i direktivet om aktieägares rättigheter skulle alltså ha varit genomförd i svensk rätt den 10 juni 2019.

Den nya bestämmelsen i 10 kap. 6 a § LAIF trädde i kraft den 10 juni 2019. Bestämmelsen ska dock tillämpas första gången för den årsberättelse som ska lämnas 2020 (punkt 3 i ikraftträdandebestämmelserna till SFS 2019:291). De ändringar i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna som Finansinspektionen nu inför bör träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 25 juni 2019.

Detta kan innebära att de nya bestämmelserna träder i kraft en kortare tid efter att de har publicerats än vad som är vanligt. Finansinspektionen bedömer dock att detta är nödvändigt mot bakgrund av tiden för att genomföra ändringsdirektivet. I likhet med vad som gäller för nya 10 kap. 6 a § LAIF bör dock de nya informationskraven i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna tillämpas första gången för den årsberättelse som ska lämnas 2020. Det kommer därför

att finnas tid för de berörda företagen att anpassa sig till de nya bestämmelserna under perioden från det att föreskriftsändringarna träder i kraft till dess att de ska tillämpas första gången.

### **3 Förslagets konsekvenser**

I avsnitten 1.1 och 1.3 finns en beskrivning av vad Finansinspektionen vill uppnå med ändringarna, vilka alternativa lösningar som finns och vilka följder det kan få om Finansinspektionens reglering inte kommer till stånd. För uppgifter om de bemyndiganden som ligger till grund för ändringarna samt om ikraftträdande, se avsnitt 1.4 respektive 2.3 ovan.

Regleringen överensstämmer med de skyldigheter som följer av Sveriges anslutning till Europeiska unionen.

Finansinspektionen bedömer att ändringarna inte medför något behov av särskilda informationsinsatser.

Finansinspektionen redogör nedan för de konsekvenser som ändringarna i föreskrifterna bedöms få för olika aktörer. Beskrivningen har i vissa delar utformats med hänsyn till Regelrådets yttrande.

#### **3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna**

Ändringarna bedöms inte i någon väsentlig grad påverka konsumenterna eller samhället. På sikt kan dock informationskraven motverka kortsiktiga risktaganden och främja ett transparent och långsiktigt engagemang i de stora europeiska bolagen. Den ökade transparens som ändringarna kommer att medföra kan vara positiv för konsumenterna.

#### **3.2 Konsekvenser för företagen**

##### *3.2.1 Berörda företag*

Ändringarna gäller vissa fondbolag och AIF-förvaltare. I Sverige finns det för närvarande totalt 48 bolag med tillstånd som fondbolag och 88 bolag med tillstånd som AIF-förvaltare. Vissa av dessa företag har tillstånd enligt båda regelverken, sammanlagt rör det sig därför endast om 102 bolag. Storleken på företagen är mycket varierande. Vidare har fyra utländska företag tillstånd att i Sverige eller från hemlandet förvalta värdepappersfonder och specialfonder.

Företagen förvaltade per den 12 april 2019 sammanlagt 600 värdepappersfonder och 239 specialfonder. Hur stora fondförmögenheterna är varierar mycket mellan de olika fonderna. Även antalet investerare skiljer sig mycket mellan de olika fonderna. När det gäller storleken på företagen kan det konstateras att det finns en stor spridning. De fem största fondbolagen har ett förvaltad fondvärde på mellan 100 och 800 miljarder kronor, medan motsvarande värde för de fem minsta bolagen är 2–50 miljoner kronor.

Hur många av företagen som kommer att omfattas av de nya informationskraven beror på vilka som investerar i de olika fonder som respektive företag förvaltar och vilka tillgångar som ingår i fondförmögenheten. Det är därför inte möjligt att göra en exakt bedömning av antalet företag och fonder som berörs av regleringen. Det kan dock antas att majoriteten av de nämnda företagen kommer att omfattas i någon utsträckning.

Även om en fond i dagsläget inte omfattas av de nya informationskraven – på grund av att tillgångarna i fonden, eller de som investerat i fonden, gör att bestämmelserna inte är tillämpliga – kommer företagen att behöva ta hänsyn till att dessa faktorer kan ändras över tid och ha beredskap för att anpassa sin organisation utifrån de nya reglerna. En sådan skyldighet följer dock redan av de nya lagkrav som beslutades den 15 maj 2019 (se 2 kap. 17 h § LVF och 8 kap. 27 a § LAIF) och är inte en direkt konsekvens av Finansinspektionens ändringar.

Eftersom de nya reglerna påverkar företagen på olika sätt beroende på vilka som investerar i fonden eller vilka tillgångar som ingår i fondförmögenheten, så skulle reglerna i förlängningen kunna påverka konkurrensen i någon mån. Detta eftersom företag med vissa investerare och vissa tillgångar i fonderna blir skyldiga att lämna ytterligare information i årsberättelserna. Samtidigt måste samtliga företag ha en beredskap för att de måste kunna lämna den efterfrågade informationen om det till exempel visar sig att de har sådana investerare som avses. De nya informationskraven bedöms därför få en begränsad påverkan på konkurrensen mellan företagen. Inte heller bör företagens arbetsförutsättningar eller villkor i övrigt påverkas i någon större utsträckning.

### 3.2.2 *Kostnader för företagen*

Ändringarna innebär att nya informationsskyldigheter införs. Företagen behöver därför göra vissa anpassningar för att tillämpa de nya bestämmelserna. Bland annat kan vissa rutiner behöva ses över när det gäller utformningen av årsberättelser.

Finansinspektionen bedömer dock att företagens administrativa kostnader endast kommer att öka i begränsad omfattning. Engångskostnaden för att analysera de nya föreskrifterna och uppdatera interna processer beräknas bli mellan 13 000 kronor (10 timmar x 1 300 kronor) och 19 500 kronor (15 timmar x 1 300 kronor) per företag. Kostnaden för att löpande uppdatera årsberättelsen beräknas uppgå till 1 300 kronor per år per fond.

Mot bakgrund av den relativt begränsade omfattningen av de nya kraven bedömer Finansinspektionen att ändringarna inte kommer att medföra några andra kostnader för företagen. Företagen kommer inte heller behöva förändra sin verksamhet.

### 3.2.3 *Konsekvenser för små företag*

Nya artikel 3i.1 i direktivet om aktieägares rättigheter är utformad på ett sådant sätt att samma krav ställs på kapitalförvaltaren oavsett om det är fråga om ett stort eller ett litet företag. Det är därför inte möjligt att ta särskilda hänsyn till små företag när reglerna utformas.

Finansinspektionen bedömer att de tillkommande kostnaderna relativt sett kan ha en större negativ effekt på vinstmarginalerna för mindre företag än för större företag. Detta eftersom de administrativa kostnaderna för de små företagen uppskattas bli större i förhållande till deras omsättning. Kostnaderna för de mindre företagen förväntas dock bli lägre, eftersom de har färre fonder att förvalta.

### 3.3 **Konsekvenser för Finansinspektionen**

Regleringen bedöms inte påverka Finansinspektionens resursbehov.