

Regeringens proposition

2002/03:150

En ny lag om investeringsfonder

Prop.
2002/03:150

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 4 september

Göran Persson

Gunnar Lund
(Finansdepartementet)

Propositionens huvudsakliga innehåll

Den svenska fondmarknaden har vuxit mycket kraftigt under 1990-talet. Det privata sparandet har ökat samtidigt som fondsparandet har blivit en viktig del för såväl pensionssparandet som försäkringssparandet.

Propositionen innehåller förslag till ett nytt regelverk för fondsparandet. Utgångspunkten för förslagen är att regelverket skall säkerställa ett gott konsumentskydd för fondspararna samtidigt som det skall möjliggöra ett bredare utbud av fondprodukter. Förslagen har sin grund i EG-rätten, det s.k. UCITS-direktivet, och ingår som ett led i den ökade harmoniseringen av lagstiftningen på finansmarknaderna.

Ett viktigt skäl för att reglera fondverksamhet är att fondprodukterna är riskfyllda finansiella sparprodukter som primärt marknadsförs mot konsumenterna. I fondprodukternas natur ligger även att det är förvaltaren som förfogar över fondspararens medel. Förvaltaren sköter således placeringen av fondmedlen utan direkt insyn av den enskilde placeraren. Samtidigt är det fondspararen som står för risken för eventuella förluster till följd av dålig förvaltning. Genom en reglering av fondsparandet kan bl.a. risken för spararna att förvaltaren otillbörligen ändrar riskstrukturen i placeringarna minskas.

I propositionen föreslås att lagen om värdepappersfonder ersätts av en ny lag om investeringsfonder. Genom den nya lagen genomförs de ändringar av UCITS-direktivet som beslutades av Europaparlamentet och rådet år 2002. Lagen om investeringsfonder föreslås reglera såväl värdepappersfonder som specialfonder. Som samlingsnamn för värdepappersfonder och specialfonder föreslås investeringsfonder. I huvudsak kommer värdepappersfonder och specialfonder att omfattas av ett gemensamt regelverk.

Värdepappersfonder är de fonder som uppfyller UCITS-direktivets krav. Värdepappersfonder får marknadsföras och säljas fritt i övriga länder inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Placeringsbestämmelserna för värdepappersfonder har utvidgats genom de nya reglerna i UCITS-direktivet. Värdepappersfonder kommer därigenom att få ökade möjligheter att placera medel i andra fonder (fondandelsfonder), derivatinstrument samt på konto hos kreditinstitut. Genom de nya placeringsbestämmelserna kommer också ett större antal indexfonder att kunna godkännas som värdepappersfonder.

Specialfonder är fonder som på något sätt avviker från reglerna i UCITS-direktivet och kan sägas motsvara de fonder som i dag brukar benämnas nationella fonder. Det finns skäl att inte helt binda upp regleringen till den som gäller inom EU. Detta för att säkerställa en dynamisk fondmarknad och även i framtiden kunna ge tillstånd till innovationer som inte omfattas av EG-regleringen. Det föreslås att en specialfond skall omfattas av de allmänna bestämmelserna för placering av fondmedlen m.m. som skall gälla för värdepappersfonder, om inte Finansinspektionen i det enskilda fallet tillåter undantag. I likhet med vad som gäller för nationella fonder enligt lagen om värdepappersfonder föreslås att tillstånd för förvaltning av specialfonder skall få ges även till värdepappersbolag eller svenska kreditinstitut enligt lagen om investeringsfonder. Genom att specialfonderna inte uppfyller de krav som ställs i UCITS-direktivet får de inte marknadsföras och säljas fritt utanför Sverige.

Det föreslås att s.k. hedgefonder regleras på samma sätt som andra specialfonder. En av anledningarna till detta är att fondlagstiftningen bör möjliggöra olika fondprodukter och inte utan starka skäl inskränka allmänhetens tillgång till dessa produkter.

Genom de nya EG-reglerna ökar de kapitalkrav som ställs på fondbolagen. Även kraven på fondbolagens ledning och organisation samt ägare av fondbolag skärps. Dessa krav innebär i huvudsak att motsvarande regler om lednings- och ägarprövning som i dag gäller för värdepappersbolag införs för fondbolag. De nya reglerna i UCITS-direktivet ger också medlemsstaterna möjlighet att ge tillstånd för fondbolag att vid sidan om fondförvaltningen tillhandahålla individuell portföljförvaltning. Det föreslås att denna möjlighet införs. Förslaget är framför allt motiverat ur konkurrenshänseende; de stordriftsfördelar som detta kan innebära bör leda till lägre kostnader för den enskilde fondspararen och i förlängningen en effektivare fondmarknad.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 april 2004.

1	Förslag till riksdagsbeslut.....	9
2	Lagtext.....	10
2.1	Förslag till lag om investeringsfonder	10
2.2	Förslag till lag om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder.....	42
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (1941:416) om arvsskatt och gåvoskatt	43
2.4	Förslag till lag om ändring i föräldrabalken	45
2.5	Förslag till lag om ändring i kupongskattelagen (1970:624).....	47
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (1972:262) om understödsföreningar.....	50
2.7	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385).....	52
2.8	Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713).....	53
2.9	Förslag till lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617).....	59
2.10	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	61
2.11	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse	63
2.12	Förslag till lag om ändring i lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.	65
2.13	Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet	66
2.14	Förslag till lag om ändring i lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet.....	67
2.15	Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande.....	68
2.16	Förslag till lag om ändring i mervärdesskattelagen (1994:200).....	70
2.17	Förslag till lag om ändring i lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt	71
2.18	Förslag till lag om ändring i skattebetalningslagen (1997:483).....	72
2.19	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension.....	73
2.20	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd	75
2.21	Förslag till lag om ändring i inkomstskattelagen (1999:1229).....	83
2.22	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag	90
2.23	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	92
2.24	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål	94

2.25	Förslag till lag om ändring i insiderstrafflagen (2000:1086).....	95
2.26	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument.....	96
2.27	Förslag till lag om ändring i lagen (2001:1227) om självdeklarationer och kontrolluppgifter.....	97
3	Ärendet och dess beredning.....	101
4	Bakgrund	103
4.1	Beskrivning av fondsparandet.....	103
4.1.1	Fondsparandets organisation.....	103
4.1.2	Två huvudkategorier av fonder.....	104
4.2	Den svenska fondmarknaden	107
4.2.1	Fondsparandet i siffror.....	107
4.2.2	Nationella fonder	111
4.2.3	Fondförvaltarna.....	111
4.2.4	Fondernas ägande	113
4.3	Gällande rätt.....	114
4.3.1	Inledning	114
4.3.2	EG:s UCITS-direktiv	114
4.3.3	Den legala konstruktionen	115
4.3.4	Nationella fonder	117
4.3.5	Förhållandet mellan UCITS-fonder och nationella fonder	118
4.3.6	Fondandelsägarnas äganderätt	118
4.3.7	Förvaltningen av fonden	119
4.3.8	Placeringsbestämmelser.....	119
4.3.9	Konsumentskydd	120
4.3.10	Förvaringsinstitutet	120
4.3.11	Utländska fonder.....	121
4.3.12	Skatteregler	121
4.4	Utländska förhållanden	123
5	Utgångspunkter för en fondlagstiftning.....	124
5.1	Kort bakgrund till reglering av finansiella marknader....	124
5.2	Varför reglera fondsparandet?	125
5.2.1	Fondsparandet och systemriskerna.....	126
5.2.2	Fondsparandet och konsumentskydd	128
5.3	Risker med fondsparandet.....	129
5.3.1	Den finansiella risken	129
5.3.2	Risken för dålig rådgivning	131
5.3.3	Den administrativa risken	131
5.3.4	Risken för intressekonflikter.....	132
5.4	En flexibel lagstiftning med grund i EG-rätten och konsumentskyddet.....	134
5.5	Särskilda bestämmelser för nationella fonder.....	135
5.6	Placeringsregler och riskspridning.....	136
5.7	Information till andelsägarna	137
6	En ny lag om investeringsfonder	139
7	Nya regler för fondbolagen	141

7.1	Bakgrund till de nya reglerna.....	141
7.2	Tillstånd att driva verksamhet.....	142
	7.2.1 Fondförvaltning	142
	7.2.2 Individuell portföljförvaltning	143
7.3	Kapitalkrav.....	150
	7.3.1 Startkapital	151
	7.3.2 Kapital beräknat på den förvaltade fondförmögenheten.....	153
	7.3.3 Kapital beräknat efter fondbolagets fasta omkostnader	155
7.4	Krav på fondbolagets ledning och organisation.....	156
7.5	Förhindrande av att ett fondbolag ingår i en svåröverskådlig företagsgrupp	159
7.6	Krav på fondbolagets ägare.....	160
	7.6.1 Ägarprövning vid tillståndsgivningen	160
	7.6.2 Ägarprövning under verksamheten.....	162
7.7	Sundhetskrav m.m.....	164
7.8	Delegering av vissa funktioner	167
7.9	Särskilda regler för fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument.....	173
	7.9.1 Investeringar i fonder som ett fondbolag förvaltar.....	173
	7.9.2 Kapitaltäckning m.m.....	173
	7.9.3 Investerarskydd.....	175
8	Informationsbroschyrer och faktablad m.m.	177
	8.1.1 Informationsbroschyr och faktablad (förenklade prospekt).....	177
	8.1.2 De närmare formerna för informationen.....	179
9	Verksamhet över gränserna	182
9.1	Svenska fondbolags verksamhet utomlands	182
	9.1.1 Svenska fondbolag får driva verksamhet från filial i ett annat EES-land	183
	9.1.2 Gränsöverskridande verksamhet.....	185
	9.1.3 Ingripanden	186
	9.1.4 Om tillståndet har återkallats	187
	9.1.5 Verksamhet utanför EES m.m.	187
9.2	Förvaltningsbolag som hör hemma inom EES	188
	9.2.1 Verksamhet här från filial	188
	9.2.2 Gränsöverskridande verksamhet.....	189
	9.2.3 Tillåten marknadsföring i vissa fall	190
	9.2.4 Ingripanden mot utländska förvaltnings- bolag.....	191
9.3	Förvaltningsbolag som inte omfattas av UCITS- direktivet	193
	9.3.1 Verksamhet här från filial	193
	9.3.2 Ingripanden mot utländska förvaltnings- bolag.....	195
10	Nya placeringsbestämmelser	196
	10.1 Bakgrund till de nya bestämmelserna	196
	10.2 Fondmedel får placeras i flera tillgångsslag	196

10.3	System för riskhantering	198
10.4	Fondpapper och penningmarknadsinstrument	198
	10.4.1 Tillåtna instrument.....	199
	10.4.2 Riskspridning.....	201
10.5	Indexfonder	204
10.6	Placeringar på konto hos kreditinstitut m.m.	206
10.7	Derivatinstrument.....	207
	10.7.1 Marknadshandlade derivatinstrument.....	208
	10.7.2 OTC-derivat.....	209
	10.7.3 Riskspridning.....	210
10.8	Andelar i andra fonder	211
	10.8.1 Fondmedel får placeras i andelar i andra fonder	212
	10.8.2 Begränsningsregler	214
	10.8.3 Den andra fondens innehav påverkar inte värdepappersfonden.....	214
	10.8.4 Placeringar i andelar i närstående fonder.....	215
	10.8.5 Särskild information om förvaltnings- avgifterna	216
10.9	Begränsningar för olika kombinerade placeringar.....	217
10.10	Belåning och blankning	218
10.11	Information om fondens placeringsinriktning m.m.	218
10.12	Begränsningar mot en enskild emittent.....	219
10.13	Ansvaret för förpliktelser i samband med placeringen av tillgångarna i fonden.....	224
11	Specialfonder.....	229
11.1	Bakgrund.....	229
11.2	En gemensam grundstruktur för investeringsfonder.....	231
11.3	Placeringsregler för specialfonder	234
	11.3.1 Bakgrund.....	234
	11.3.2 Krav på riskspridning.....	235
	11.3.3 Undantag från placeringsbestämmelserna	238
	11.3.4 Uppgift om risknivå i förvaltningen	240
	11.3.5 Hedgefonder.....	241
	11.3.6 Specialfonder med möjlighet till obegrän- sade undantag från placeringsbestämmelser m.m.	247
11.4	Alternativa placeringstillgångar.....	248
	11.4.1 Fastigheter.....	249
	11.4.2 Råvaror och råvaruderivat	250
11.5	Möjligheten att begränsa inträde till fonden	251
11.6	Slutna fonder och möjligheten att begränsa utträde.....	255
	11.6.1 Delvis slutna specialfonder.....	255
	11.6.2 Riskkapitalfonder (entreprenörsfonder).....	256
11.7	Informationskrav för specialfonder.....	257
11.8	Specialfonder och värdepappersfonder i annan lag- stiftning	257
11.9	Utländska nationella fondföretags etablering i Sverige ..	268
	11.9.1 Utländska fondföretag på den svenska fondmarknaden	268

11.9.2	Finansinspektionens tillämpning av gällande regler.....	270
11.9.3	Utländska oharmoniserade fondföretags verksamhet i Sverige.....	270
11.10	Förenklade regler för mindre fondförvaltare	271
12	Finansinspektionens möjligheter att ingripa m.m.	273
12.1	Tillsyn	273
12.2	Ingripanden mot fondbolag.....	273
12.2.1	Återkallelse av tillstånd m.m.	273
12.2.2	Förbud mot viss åtgärd, föreläggande om rättelse.....	277
12.2.3	Vite.....	277
12.2.4	Skadestånd m.m.	278
12.3	Överklaganden	280
13	Frågor om revision	283
13.1	Revision av fondens räkenskaper.....	283
14	Övergångsbestämmelser.....	287
14.1	Genomförande av UCITS-direktivets nya regler	287
14.2	Fortsatt verksamhet utan nytt tillstånd.....	287
14.3	Fondbolag.....	287
14.4	Andra fondförvaltare.....	288
14.5	Värdepappersfonder	289
14.6	Nationella fonder.....	291
15	Konsekvenser	293
15.1	Ekonomiska konsekvenser.....	293
15.1.1	Berörda myndigheter	293
15.1.2	Berörda företag	293
15.2	Konsekvenser för de mindre fondbolagen	294
16	Författningskommentar	295
16.1	Förslaget till lag om investeringsfonder	295
16.2	Förslaget till lag om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder.....	331
16.3	Övriga lagförslag.....	332
Bilaga 1	Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/107/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) i syfte att införa regler för förvaltningsbolag och förenklade prospekt	335
Bilaga 2	Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), vad gäller fondföretags investeringar	350
Bilaga 3	Remissinstanser som yttrat sig över Värdepappersfundsutredningens delbetänkande Investeringsfonder – Förslag till ny lag (SOU 2002:56)	358

Bilaga 4	Remissinstanser som yttrat sig över avsnitt 1.10 Revision av fondens räkenskaper i Värdepappersfondsutredningens slutbetänkande Investeringsfonder – Förvaringsinstitut, avgifter m.m. (SOU 2002:104).....	359	Prop. 2002/03:150
Bilaga 5	Lagrådsremissens lagförslag	360	
Bilaga 6	Lagrådets yttrande	446	
	Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 4 september.....	460	
	Rättsdatablad.....	461	

Regeringen föreslår att riksdagen antar regeringens förslag till

1. lag om investeringsfonder,
2. lag om införande av lagen om investeringsfonder,
3. lag om ändring i lagen (1941:416) om arvsskatt och gåvoskatt,
4. lag om ändring i föräldrabalken,
5. lag om ändring i kupongskattelagen (1970:624),
6. lag om ändring i lagen (1972:262) om understödsföreningar,
7. lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385),
8. lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713),
9. lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617),
10. lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,
11. lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,
12. lag om ändring i lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.,
13. lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,
14. lag om ändring i lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet,
15. lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande,
16. lag om ändring i mervärdesskattelagen (1994:200),
17. lag om ändring i lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt,
18. lag om ändring i skattebetalningslagen (1997:483),
19. lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension,
20. lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd,
21. lag om ändring i inkomstskattelagen (1999:1229),
22. lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag,
23. lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),
24. lag om ändring i lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål,
25. lag om ändring i insiderstrafflagen (2000:1086),
26. lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument,
27. lag om ändring i lagen (2001:1227) om självdeklarationer och kontrolluppgifter.

2 Lagtext

Regeringen har följande förslag till lagtext.

2.1 Förslag till lag om investeringsfonder

Härigenom föreskrivs¹ följande.

1 kap. Inledande bestämmelser

Definitioner

1 § I denna lag förstås med

1. behörig myndighet: utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över fondföretag eller förvaltningsbolag,
2. derivatinstrument: optioner, terminer och swappar samt andra likartade finansiella instrument,
3. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,
4. egna medel: detsamma som i artikel 1a.15 i rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag)², senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG³,
5. filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett fondbolags, ett förvaltningsbolags eller ett fondföretags etablering av flera driftställen skall anses som en enda filial,
6. finansiellt instrument: fondpapper, fondandelar, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument samt annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,
7. fondbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt 4 § att driva fondverksamhet,
8. fondföretag: ett utländskt företag
 - a) som i sitt hemland har tillstånd för verksamhet där det enda syftet är att göra kollektiva investeringar i sådana tillgångar som anges i 5 kap. 1 § andra stycket eller 6 kap. 2 § andra stycket, med kapital från allmänheten eller från en särskilt angiven och avgränsad krets investerare,
 - b) som tillämpar principen om riskspridning, och
 - c) vars andelar på begäran av innehavarna återköps eller inlöses med medel ur företagets tillgångar,
9. fondföretags hemland:

¹ Jfr rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EGT L 375, 31.12.1985, s. 3, Celex 31985L0611), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG (EGT L 41, 13.2.2002, s. 35, Celex 32001L0108).

² EGT L 375, 31.12.1985, s. 3 (Celex 31985L0611).

³ EGT L 41, 13.2.2002, s. 35 (Celex 32001L0108).

a) om fondföretaget är bildat på kontraktsrättslig grund, det land där förvaltningsbolaget har sitt säte,

b) om fondföretaget är bildat på associationsrättslig grund, det land där bolaget har sitt säte,

10. fondpapper: aktier och obligationer samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, med undantag av penningmarknadsinstrument, samt depåbevis,

11. fondverksamhet: förvaltning av en investeringsfond, försäljning och inlösen av andelar i fonden samt därmed sammanhängande administrativa åtgärder,

12. företagsgrupp: grupp för sammanställd redovisning enligt rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning⁴, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/65/EG⁵, eller grupp som enligt erkända internationella redovisningsregler skall lämna motsvarande redovisning,

13. förvaltningsbolag: ett utländskt företag som i sitt hemland har tillstånd att förvalta fondföretag,

14. förvaltningsbolags hemland: det land där bolaget har sitt säte,

15. förvaringsinstitut: en bank eller ett annat kreditinstitut som förvarar tillgångarna i en investeringsfond och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden,

16. investeringsfond: värdepappersfond eller specialfond,

17. kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet representerar 10 procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

18. penningmarknadsinstrument: statsskuldväxlar, bankcertifikat samt sådana andra finansiella instrument med en löptid på högst tolv månader som normalt omsätts på penningmarknaden, är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas,

19. specialfond: en fond vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare och som består av finansiella tillgångar, om den bildats genom kapitaltillskott från allmänheten eller från en särskilt angiven och avgränsad krets investerare och ägs av dem som skjutit till kapital samt förvaltas enligt bestämmelserna i 6 kap.,

20. startkapital: detsamma som i artikel 1a.14 i rådets direktiv 85/611/EEG, och

21. värdepappersfond: en fond vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare och som består av finansiella tillgångar, om den bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital samt förvaltas enligt bestämmelserna i 5 kap.

2 § Ett fondbolag och ett annat företag skall anses ha nära förbindelser, om

1. det ena företaget direkt eller indirekt genom dotterföretag äger minst 20 procent av kapitalet eller disponerar över minst 20 procent av samtliga röster i det andra företaget,

⁴ EGT L 193, 18.7.1983, s. 1 (Celex 31983L0349).

⁵ EGT L 283, 27.10.2001, s. 28 (Celex 32001L0065).

2. det ena företaget direkt eller indirekt utgör moderföretag till det andra eller det finns en annan likartad förbindelse mellan företagen, eller

3. båda företagen är dotterföretag till eller har en likartad förbindelse med en och samma juridiska person eller står i ett motsvarande förhållande till en och samma fysiska person.

Nära förbindelser har även en fysisk person och ett fondbolag, om

1. den fysiska personen

a) äger minst 20 procent av kapitalet i fondbolaget,

b) disponerar över minst 20 procent av samtliga röster i fondbolaget, eller

c) på annat sätt har sådant inflytande över fondbolaget att personens ställning motsvarar den som ett moderföretag har i förhållande till ett dotterföretag, eller

2. det finns en annan likartad förbindelse mellan denna person och fondbolaget.

Allmänna bestämmelser om tillståndsplikt

3 § Fondverksamhet får drivas bara med stöd av denna lag.

4 § Ett svenskt aktiebolag får av Finansinspektionen ges tillstånd att driva fondverksamhet. Bolaget kan därutöver ges tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument och att utföra visst arbete eller vissa funktioner på uppdrag av ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller ett fondföretag.

5 § Tillstånd för fondverksamhet som avser specialfonder får ges av Finansinspektionen även till värdepappersbolag och svenska kreditinstitut som har tillstånd för förvaltning av någon annans finansiella instrument enligt 1 kap. 3 § första stycket 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

För sådan fondverksamhet som avses i första stycket skall bestämmelserna i

– 2 kap. 1 § 2, 5 och 6, 2 § tredje stycket, 7 § första stycket, 9 §, 17–20 §§ och 21 § första stycket,

– 3 kap.,

– 4 kap.,

– 6 kap.,

– 8 kap.,

– 9 kap., samt

– 10 kap. 1 § första stycket, 14 §, 19 §, 20 § första–tredje styckena och 21 §

tillämpas.

Ett värdepappersbolag eller ett svenskt kreditinstitut får inleda sin fondverksamhet så snart tillstånd enligt första stycket har getts.

6 § Ett förvaltningsbolag som hör hemma inom EES och som i sitt hemland har tillstånd att driva verksamhet enligt bestämmelserna i rådets direktiv 85/611/EEG, får

1. driva verksamhet från filial i Sverige med början två månader efter det att Finansinspektionen från en behörig myndighet i förvaltningsbolagets hemland har fått en underrättelse med sådant innehåll som anges i 2 kap. 12 § eller dessförinnan, om Finansinspektionen tillåter det,

2. driva verksamhet genom att från sitt hemland erbjuda och tillhandahålla tjänster i Sverige med början så snart Finansinspektionen från en behörig myndighet i förvaltningsbolagets hemland har fått en sådan underrättelse som avses i 2 kap. 15 § andra stycket.

Om det behövs skall Finansinspektionen upplysa förvaltningsbolaget om de bestämmelser som gäller för verksamheten här i landet. Om bolaget skall driva verksamhet från filial skall sådana upplysningar lämnas innan verksamheten påbörjas.

Ett förvaltningsbolag får driva verksamhet i Sverige bara i den utsträckning verksamheten omfattas av förvaltningsbolagets verksamhetstillstånd i hemlandet.

7 § Ett fondföretag som hör hemma inom EES får marknadsföra och sälja andelar i företaget här i landet utan tillstånd enligt denna lag om företaget

1. i sitt hemland har tillstånd att driva verksamhet enligt bestämmelserna i rådets direktiv 85/611/EEG, och

2. vidtar nödvändiga åtgärder för att här i landet kunna

– göra utbetalningar till andelsägarna,

– lösa in andelar och

– lämna den information som företaget enligt reglerna i hemlandet är skyldigt att tillhandahålla.

Ett företag som vill driva verksamhet med stöd av första stycket skall anmäla detta till Finansinspektionen. Verksamheten får påbörjas två månader efter det att anmälan har gjorts. Om förutsättningarna enligt första stycket inte är uppfyllda, får dock inspektionen dessförinnan förbjuda att verksamheten påbörjas. Inspektionen skall i sådant fall underrätta behörig myndighet i företagets hemland om sitt beslut.

Om det behövs skall Finansinspektionen, när anmälan enligt andra stycket har tagits emot, upplysa fondföretaget om de bestämmelser som gäller för verksamheten här i landet.

8 § Ett förvaltningsbolag som inte hör hemma inom EES eller som, om det hör hemma inom EES, inte omfattas av rådets direktiv 85/611/EEG får efter tillstånd av Finansinspektionen driva fondverksamhet från filial i Sverige.

Tillstånd får ges bara om

1. bolaget i sitt hemland driver likartad verksamhet,

2. bolaget i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller annat behörigt organ och den myndigheten eller det organet har medgett att bolaget etablerar sig i Sverige, samt

3. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten här i landet kommer att drivas på ett sätt som är förenligt med 2 kap. 1 § 2–6 samt 2 och 4 §§.

Ett förvaltningsbolag får även ges tillstånd att utföra visst arbete eller vissa funktioner på uppdrag av ett fondbolag, ett annat förvaltningsbolag eller ett fondföretag.

9 § Ett fondföretag som inte hör hemma inom EES eller som, om det hör hemma inom EES, inte omfattas av rådets direktiv 85/611/EEG får efter tillstånd av Finansinspektionen marknadsföra och sälja andelar i företaget här i landet, från filial eller utan att inrätta filial.

Tillstånd får ges bara om

1. företaget i sitt hemland driver likartad verksamhet,
2. företaget i sitt hemland står under betryggande tillsyn av en myndighet eller annat behörigt organ och den myndigheten eller det organet har medgett att företaget etablerar sig i Sverige,
3. företaget vidtar nödvändiga åtgärder för att här i landet kunna
 - göra utbetalningar till andelsägarna,
 - lösa in andelar och
 - lämna den information som företaget enligt reglerna i hemlandet är skyldigt att tillhandahålla, samt
4. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten här i landet kommer att drivas på ett sätt som är förenligt med bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar företagens verksamhet.

10 § För förvaltningsbolags och fondföretags verksamhet i Sverige tillämpas 2 kap. 17 §, 19 § första stycket, 20 § och 21 § första stycket på motsvarande sätt.

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

11 § Ett fondföretag får här i landet använda samma beteckning för sin verksamhet som företaget använder i sitt hemland.

Finansinspektionen får, om det finns risk för förväxling, kräva att beteckningen skall följas av ett förklarande tillägg.

2 kap. Allmänna bestämmelser för fondbolag m.m.

Förutsättningar för tillstånd

1 § Tillstånd för ett svenskt aktiebolag att driva fondverksamhet får ges bara om

1. bolaget har sitt huvudkontor i Sverige,
2. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet,
3. det finns skäl att anta att den som har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i bolaget

a) inte kommer att motverka att verksamheten drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, och

b) även i övrigt är lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett fondbolag,

4. den som skall ingå i bolagets styrelse eller vara verkställande direktör, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av ett fondbolag och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift,

5. fondbestämmelserna godkänts för den eller de investeringsfonder som bolaget avser att förvalta, och

6. bolaget uppfyller de villkor som i övrigt anges i denna lag.

2 § Tillstånd enligt 1 § får inte ges om någon som i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i bolaget.

Om bolaget har eller kan förväntas komma att få nära förbindelser med någon annan, får tillstånd ges bara om förbindelserna inte hindrar en effektiv tillsyn av bolaget.

Om förvaringsinstitutet är en i Sverige etablerad filial till ett kreditinstitut med säte i ett annat land inom EES, får Finansinspektionen som ett villkor för tillståndet föreskriva att de tillgångar som ingår i en investeringsfond skall förvaras här i landet. Detta gäller dock inte om tillgångarna skall förvaras hos ett utländskt förvaringsinstitut enligt 3 kap. 2 § tredje stycket.

3 § För fondbolag gäller vad som är föreskrivet om aktiebolag i allmänhet om inte annat följer av denna lag.

Ett fondbolag skall ha en styrelse med minst tre ledamöter samt en verkställande direktör.

4 § Ett fondbolag skall ha ett startkapital som vid tidpunkten för beslut om tillstånd motsvarar minst 125 000 euro.

Samråd med andra behöriga myndigheter

5 § Finansinspektionen skall innan den beslutar om tillstånd samråda med behörig myndighet i ett annat land inom EES om bolaget

1. är dotterbolag till ett förvaltningsbolag, värdepappersföretag, kreditinstitut eller försäkringsföretag med auktorisation i det landet,

2. är dotterbolag till moderföretaget till ett förvaltningsbolag, värdepappersföretag, kreditinstitut eller försäkringsföretag med auktorisation i det landet, eller

3. kontrolleras av samma fysiska eller juridiska personer som har ägar kontroll över ett förvaltningsbolag, värdepappersföretag, kreditinstitut eller försäkringsföretag med auktorisation i det landet.

6 § Ansökan om tillstånd får inte göras innan bolaget har registrerats i aktiebolagsregistret.

Till ansökan skall fogas en plan för den tilltänkta verksamheten (verksamhetsplan) som också innehåller en översiktlig beskrivning av fondbolagets organisation.

7 § Ett bolag skall inom sex månader från det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om Finansinspektionens beslut i tillståndsfrågan.

Ett fondbolag får inleda sin verksamhet så snart tillstånd enligt 1 kap. 4 § har getts.

Kapitalkrav under pågående verksamhet

8 § Ett fondbolags egna medel får under pågående verksamhet inte understiga det minsta startkapital som bolaget skall ha enligt 4 §.

9 § Ett fondbolag som förvaltar en fondförmögenhet som överstiger ett belopp motsvarande 250 miljoner euro skall utöver det startkapital som anges i 4 § ha ytterligare egna medel. Dessa ytterligare medel skall motsvara minst 0,02 procent av det belopp med vilket fondförmögenheten överstiger ett belopp motsvarande 250 miljoner euro. I fondförmögenheten inräknas tillgångar som fondbolaget har uppdragit åt någon annan att förvalta men inte tillgångar som fondbolaget förvaltar på uppdrag från någon annan. Fondbolagets egna medel, startkapitalet inberäknat, behöver dock inte vara högre än motsvarande 10 miljoner euro.

Ett fondbolag får ersätta hälften av de ytterligare medel som avses i första stycket med en garanti för motsvarande belopp om garantin lämnats av

1. ett kreditinstitut eller försäkringsföretag med säte inom EES, eller
2. ett kreditinstitut eller försäkringsföretag med säte utanför EES, som står under tillsyn som är likvärdig med den som fastställs i gemenskapslagstiftningen.

10 § Ett fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument skall för denna förvaltning och de tjänster enligt 7 kap. 1 § första stycket som bolaget utför ha det eventuella ytterligare kapital för kreditrisker och marknadsrisker som enligt lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag krävs av ett värdepappersbolag med motsvarande verksamhet. För ett sådant fondbolag skall även övriga bestämmelser i den lagen som är tillämpliga för ett värdepappersbolag med motsvarande verksamhet gälla.

11 § Ett fondbolags egna medel får, trots vad som anges i 8–10 §§, inte understiga ett belopp som motsvarar 25 procent av bolagets fasta omkostnader för det föregående året eller, om bolagets verksamhet pågått i mindre än ett år, 25 procent av de fasta omkostnader som angetts i bolagets verksamhetsplan.

Om omfattningen av fondbolagets verksamhet ändrats väsentligt sedan det föregående året eller om Finansinspektionen finner att verksamhetsplanen behöver korrigeras, får inspektionen besluta om ändring av kapitalkravet enligt första stycket.

Filialverksamhet inom EES

12 § Vill ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder inrätta en filial inom EES, skall bolaget underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen skall innehålla

1. information om bolagets plan för filialverksamheten, med uppgift om filialens organisation och vilka tjänster som skall erbjudas, och
2. uppgift om i vilket land filialen skall inrättas samt om filialens adress och ansvariga ledning.

13 § Finner Finansinspektionen i fall som avses i 12 § att det inte finns skäl att ifrågasätta fondbolagets administrativa struktur eller finansiella situation, skall inspektionen inom tre månader från det att underrättelsen togs emot lämna över den till behörig myndighet i det land där filialen skall inrättas. Inspektionen skall samtidigt lämna uppgift om det investerarskydd som gäller för fondbolagets kunder.

Finansinspektionen skall underrätta fondbolaget när inspektionen lämnar över underrättelsen.

Om Finansinspektionen finner att det inte finns förutsättningar för att lämna över den underrättelse som avses i första stycket, skall inspektionen meddela beslut om det inom två månader från det att underrättelsen togs emot.

14 § Om ett fondbolag som avses i 12 § skall ändra något av de förhållanden som angetts i fondbolagets underrättelse till Finansinspektionen efter det att filialen inrättats, skall fondbolaget skriftligen underrätta inspektionen minst en månad innan ändringen genomförs.

Om Finansinspektionen finner att ändringen inte får göras, skall inspektionen meddela beslut om det inom en månad från det att underrättelsen kom in till inspektionen. Behörig myndighet i det andra landet skall genast underrättas om beslutet.

Vid ändring av investerarskydd som avses i 13 § första stycket skall Finansinspektionen underrätta behörig myndighet i det land där filialen finns om ändringen.

Gränsöverskridande verksamhet inom EES

15 § Vill ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder erbjuda och tillhandahålla tjänster inom EES utan att inrätta filial där, skall bolaget underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Detsamma gäller om bolaget avser att ändra en sådan verksamhet.

Underrättelsen skall innehålla uppgift om i vilket land verksamheten skall drivas och information om bolagets plan för verksamheten med uppgift om vilka tjänster som skall erbjudas. Finansinspektionen skall inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den och

verksamhetsplanen till behörig myndighet i det land där verksamheten skall drivas. Inspektionen skall samtidigt lämna uppgift om det investerarskydd som gäller för fondbolagets kunder.

Prop. 2002/03:150

Övriga fall av filialverksamhet utomlands

16 § I andra fall än som avses i 12 § skall ett fondbolag som planerar att inrätta en filial utomlands ansöka om tillstånd hos Finansinspektionen. Ett sådant tillstånd skall ges om det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet.

Ansökan om tillstånd skall innehålla den information som anges i 12 §.

Sundhetskrav

17 § Ett fondbolag skall driva sin verksamhet så att allmänhetens förtroende för fondmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsatser inte otillbörligen äventyras samt i övrigt så att verksamheten kan anses sund.

Förvärvsförbud vid insyn i daglig handel

18 § Den som har insyn i ett fondbolags dagliga handel får inte för egen räkning förvärva finansiella instrument från en investeringsfond som bolaget förvaltar eller sälja finansiella instrument till fonden eller i övrigt handla med fonden om han eller hon samtidigt är

1. styrelseledamot eller suppleant,
2. revisor eller revisorssuppleant, eller
3. innehavare av en ledande befattning.

Förbudet gäller också för den som i övrigt genom ett förvaltningsuppdrag eller liknande har insyn i fondbolagets dagliga handel.

Förbudet omfattar inte köp och försäljning av andelar i fonden för egen räkning.

Styrelsen skall skriftligen underrätta den som har en sådan ledande befattning i fondbolaget som nämns i första stycket 3 och den som har insyn i fondbolagets dagliga handel enligt andra stycket om förbudet.

Tystnadsplikt

19 § Enskildas förhållanden till en investeringsfond, ett fondbolag eller ett förvaringsinstitut får inte obehörigen röjas.

I det allmännas verksamhet tillämpas i stället bestämmelserna i sekretesslagen (1980:100).

Uppgiftsskyldighet

20 § Ett fondbolag och ett förvaringsinstitut är skyldiga att lämna ut uppgifter om enskildas förhållanden till företaget, om det under en utredning enligt bestämmelserna om förundersökning i brottmål begärs av undersökningsledare eller om det i ett ärende om rättslig hjälp i brottmål på

Skadestånd

21 § Om en fondandelsägare tillfogats skada genom att fondbolaget överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall fondbolaget ersätta skadan. Om en fondandelsägare eller ett fondbolag tillfogats skada genom att förvaringsinstitutet överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall institutet ersätta skadan.

Ett fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument skall ha en sådan försäkring som anges i 5 kap. 2 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse för skadeståndsskyldighet som fondbolaget kan komma att dra på sig vid utförandet av sådan förvaltning och av eventuella tjänster enligt 7 kap. 1 § första stycket.

3 kap. Förvaringsinstitut

1 § För varje investeringsfond skall det finnas ett förvaringsinstitut. Förvaringsinstitutet skall ha sitt säte i Sverige eller, om det är en i Sverige etablerad filial, i ett annat land inom EES.

Förvaringsinstitutet skall handla oberoende av fondbolaget och uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse.

2 § Förvaringsinstitutet skall verkställa de beslut av fondbolaget som avser investeringsfonden om de inte strider mot bestämmelserna i denna lag eller fondbestämmelserna.

Förvaringsinstitutet skall vidare ta emot och förvara den egendom som ingår i fonden samt se till att

1. försäljning och inlösen av fondandelar sker i enlighet med bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
2. fondandelarnas värde beräknas enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
3. tillgångarna i fonden utan dröjsmål kommer institutet till handa, och
4. medlen i fonden används enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna.

Om utländska finansiella instrument ingår i fonden, får förvaringsinstitutet låta ett lämpligt utländskt förvaringsinstitut förvara dem. Ett sådant uppdrag frántar inte förvaringsinstitutet dess ansvar enligt denna lag.

3 § Förvaringsinstitutet får inte för en investeringsfond ta upp eller bevilja lån eller gå i borgen.

Investeringsfondens rättsliga ställning

1 § En investeringsfond kan inte förvärva rättigheter eller ta på sig skyldigheter. Fonden kan inte heller föra talan inför domstol eller någon annan myndighet.

Egendom som ingår i en investeringsfond får inte utmätas.

Fondandelsägarna svarar inte för förpliktelser som avser fonden.

Lagen (1904:48 s. 1) om samäganderätt skall inte tillämpas på delägarskap i en investeringsfond.

Förvaltningen av en investeringsfond

2 § Fondbolaget företräder andelsägarna i alla frågor som rör en investeringsfond. Fondbolaget handlar vid förvaltningen av fonden i eget namn och skall därvid ange fondens beteckning.

Fondbolaget får använda tillgångarna i en investeringsfond för att fullgöra förpliktelser som ingåtts som ett led i förvaltningen av fonden och för att ställa säkerhet för fullgörandet av sådana förpliktelser.

Vid förvaltningen av en investeringsfond skall fondbolaget handla utslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse.

Fondbolaget skall handla oberoende av förvaringsinstitutet.

3 § Fondbolaget får inte ha hand om egendom som ingår i en investeringsfond som bolaget förvaltar.

Uppdragsavtal

4 § Ett fondbolag får uppdra åt någon annan att utföra visst arbete eller vissa funktioner som ingår i fondverksamheten i syfte att effektivisera bolagets verksamhet. Ett sådant uppdrag får inte vara av sådan omfattning eller karaktär att fondbolaget lämnar ifrån sig all verksamhet eller så stor del av verksamheten att fondbolaget inte längre har möjlighet att ta till vara andelsägarnas gemensamma intressen eller i övrigt inte kan uppfylla de skyldigheter som följer av denna lag. Ett lämnat uppdrag frångår aldrig fondbolaget dess ansvar enligt denna lag.

Uppdragstagaren måste ha tillfredsställande sakkunskap och kompetens med hänsyn till uppdragets innehåll.

Fondbolaget skall i avtalet med uppdragstagaren förbehålla sig rätten att övervaka den anförtrodda verksamheten, att ge de anvisningar som behövs för en sund förvaltning samt att med omedelbar verkan säga upp avtalet, om en sådan uppsägning är i andelsägarnas gemensamma intresse.

5 § Omfattar ett uppdrag enligt 4 § att någon för fondbolagets räkning skall förvalta tillgångarna i en investeringsfond, skall avtalet innehålla riktlinjer för placering av fondmedlen. Fondbolaget skall tillförsäkra sig en rätt att regelbundet se över och vid behov ändra dessa riktlinjer.

Ett förvaltningsuppdrag får ges till

1. företag som står under Finansinspektionens tillsyn och som har fått inspektionens tillstånd att förvalta investeringsfonder eller någon annans finansiella instrument,

2. företag med säte i ett annat land inom EES, om företaget står under tillsyn av behörig myndighet i hemlandet och har tillstånd att driva verksamhet motsvarande den som avses i 1,

3. annat utländskt företag under förutsättning att

a) företaget står under tillsyn av behörig myndighet i hemlandet,

b) företaget har tillstånd att driva verksamhet motsvarande den som avses i 1, och

c) ett samarbete kan ske mellan Finansinspektionen och behörig myndighet i hemlandet.

6 § Ett förvaltningsuppdrag får inte ges till förvaringsinstitutet eller något annat företag vars intressen kan komma i konflikt med fondbolagets eller andelsägarnas intressen.

7 § Om ett fondbolag vill uppdra åt någon annan att utföra visst arbete eller vissa funktioner enligt 4 eller 5 § skall bolaget anmäla detta och ge in uppdragsavtalet till Finansinspektionen.

Om Finansinspektionen finner att ett uppdragsavtal strider mot denna lag, eller att avtalet hindrar en effektiv tillsyn av fondbolaget, skall inspektionen förelägga fondbolaget att hos motparten begära de ändringar som behövs för att avtalet skall uppfylla lagens krav.

Fondbestämmelser

8 § För varje investeringsfond skall det finnas fondbestämmelser som upprättas av fondbolaget.

Fondbestämmelserna skall ange

1. namnet på fonden, fondbolaget och förvaringsinstitutet,

2. grunderna för fondens placeringsinriktning och för placeringen av fondmedlen, med särskild upplysning om huruvida medel skall placeras i sådana derivatinstrument som anges i 5 kap. 12 §,

3. om utdelning skall ske och, i så fall, grunderna och sättet för utdelning,

4. grunderna för beräkning av fondens och fondandelarnas värde, inklusive de värderingsprinciper som används vid värderingen av onoterade tillgångar och sådana derivatinstrument som anges i 5 kap. 12 § andra stycket,

5. grunderna för beräkning av försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna,

6. var och hur försäljning och inlösen av fondandelar skall ske,

7. grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden,

8. fondbolagets avgifter för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar,

9. hur pantsättning av fondandelar skall gå till,

10. fondens räkenskapsår,

11. när och var försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna samt fondens halvårsredogörelse och årsberättelse skall offentliggöras, samt

12. var ändringar av fondbestämmelserna skall tillkännages.

För fonder där fondmedlen placeras enligt bestämmelserna i 5 kap. 8 §, skall dessutom anges de emittenter eller garantier som gett ut eller garanterat sådana skuldförbindelser som fondmedlen till mer än 35 procent av fondens värde avses att placeras i.

För specialfonder skall anges om fonden riktar sig till allmänheten eller till en avgränsad krets investerare. I det senare fallet skall kretsen anges. Fondbestämmelserna skall även innehålla upplysning om

1. i vilka avseenden fonden avviker från vad som gäller för värdepappersfonder,
2. vilken risknivå som eftersträvas, och
3. vilket riskmått som används.

9 § Fondbestämmelserna och ändringar i dem skall godkännas av Finansinspektionen. Godkännande får ges bara om bestämmelserna eller ändringarna är skäliga för fondandelsägarna.

Vid godkännande av ändringar i fondbestämmelserna får Finansinspektionen föreskriva att andelsägarna skall underrättas om ändringarna och bestämma att dessa inte skall tillämpas förrän en viss tid, dock högst tre månader, förflutit efter beslutet om godkännande.

Fondandelar och inlösen av fondandelar

10 § Andelarna i en investeringsfond skall vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. En fondandel får inte utfärdas innan betalning för andelen har tillförts fonden.

Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Fondens värde beräknas enligt de grunder som anges i fondbestämmelserna. Den egendom som ingår i fonden skall värderas med ledning av gällande marknadsvärde.

Fondbolaget skall fortlöpande och minst en gång varje vecka beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet.

11 § Fondbolaget skall föra eller låta föra ett register över samtliga innehavare av andelar i fonden. I fråga om automatiserad och viss manuell behandling av personuppgifter finns bestämmelser i personuppgiftslagen (1998:204).

Är lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument tillämplig på andelarna i fonden, förs registret av en central värdepappersförvarare. Fondbolaget har rätt till insyn i registret.

Fondbolaget skall till varje fondandelsägare skriftligen bekräfta att dennes fondandelsinnehav har registrerats. Av bekräftelsen skall framgå investeringsfondens beteckning samt namnen på fondbolaget och förvaringsinstitutet. Vidare skall det framgå var informationsbroschyren och faktabladet enligt 15 § samt årsberättelsen och halvårsredogörelsen enligt 18 § finns att tillgå.

12 § Har en fondandelsägare lämnat sina andelar för förvaltning till någon som har fått tillstånd till registrering som förvaltare, får förvaltaren på andelsägarens uppdrag anges i det register som avses i 11 § första stycket i stället för andelsägaren. I registret skall det särskilt anmärkas att

fondandelen förvaltas för någon annans räkning. Förvaltaren skall till andelsägaren lämna den information förvaltaren får från fondbolaget, om inte andelsägaren avstått från sådan information.

Om registret förs av någon annan än en central värdepappersförvarare, skall Finansinspektionen pröva frågor om tillstånd till registrering som förvaltare.

Ett tillstånd att registreras som förvaltare får förenas med särskilda villkor för att tillgodose allmänna och enskilda intressen. Ett tillstånd skall återkallas av Finansinspektionen, om ett villkor för tillståndet har åsidosatts och avvikelsen är betydande eller om förutsättningarna för tillståndet inte längre uppfylls.

13 § En fondandel skall, på begäran av dess ägare, omedelbart lösas in om det finns medel tillgängliga i investeringsfonden. Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av egendom som ingår i fonden, skall försäljning ske och inlösen verkställas så snart som möjligt. Skulle en sådan försäljning kunna väsentligt missgynna övriga andelsägares intresse, får fondbolaget efter anmälan till Finansinspektionen avvakta med försäljningen.

Under den tid som ett förvaringsinstitut förvaltar en investeringsfond enligt 9 kap. 1 § första eller andra stycket får fondandelar inte säljas eller lösas in.

14 § Är lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument inte tillämplig på andelarna i fonden, tillämpas i fråga om överlåtelse eller pantsättning av en fondandel i stället 31 § lagen (1936:81) om skuldebrev. I så fall skall vad som i den bestämmelsen sägs om gäldenären gälla fondbolaget eller, om fondandelarna är förvaltarregistrerade, förvaltaren.

Information om investeringsfonder

Informationsbroschyr och faktablad

15 § För varje investeringsfond skall det finnas en aktuell informationsbroschyr och ett aktuellt faktablad.

Informationsbroschyren skall innehålla

1. fondbestämmelserna,
2. de ytterligare uppgifter som behövs för att man skall kunna bedöma fonden och den risk som är förenad med att investera i den,
3. en tydlig och lättbegriplig förklaring av fondens riskprofil, och
4. uppgifter om det arbete eller de funktioner som fondbolaget får uppdra åt någon annan att utföra enligt 4 och 5 §§.

Faktabladet skall på ett lättbegripligt sätt och i sammanfattning innehålla den grundläggande information som behövs för att man skall kunna bedöma fonden och den risk som är förenad med att investera i den. Bladet får bifogas informationsbroschyren som en löstagbar del.

16 § I informationsbroschyren och faktabladet för en investeringsfond skall det dessutom anges

1. i vilka tillgångsslag fondmedlen får placeras, och

2. om fondmedlen får placeras i derivatinstrument och, i så fall, i vilket syfte och hur det möjliga resultatet av användningen av derivatinstrument kan påverka fondens riskprofil.

I informationsbroschyren och faktabladet samt i allt övrigt reklammaterial avseende fonden skall följande uppgifter anges på en framträdande plats:

1. fondens placeringsinriktning, för det fall medel i fonden placeras i andra tillgångar än fondpapper och penningmarknadsinstrument eller om fonden är en indexfond enligt 5 kap. 7 §,

2. om fondens värde kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder sig av, och

3. om fonden har tillstånd enligt 5 kap. 8 §, de emittenter eller garantier som gett ut eller garanterat sådana skuldförbindelser som fondmedlen till mer än 35 procent av fondens värde placerats i eller avses att placeras i.

Om fonden är en specialfond, skall detta framgå av informationsbroschyren, faktabladet och allt övrigt reklammaterial avseende fonden.

17 § Fondbolaget skall, på begäran av en andelsägare eller den som avser att köpa andelar i en investeringsfond, lämna kompletterande information om riskhanteringen för fonden, innehållande de kvantitativa gränser som gäller för placeringen av fondmedlen, de metoder som valts för förvaltningen samt den senaste utvecklingen av risknivåer och avkastning från de viktigaste kategorierna av tillgångar som fondmedlen placeras i.

Årsberättelse och halvårsredogörelse

18 § Fondbolaget skall för varje investeringsfond som det förvaltar lämna

1. en årsberättelse inom fyra månader från räkenskapsårets utgång, och

2. en halvårsredogörelse för räkenskapsårets första sex månader inom två månader från halvårets utgång.

Årsberättelser och halvårsredogörelser skall innehålla den information som behövs för att man skall kunna bedöma varje investeringsfonds utveckling och ställning. Handlingarna skall kostnadsfritt skickas till de andelsägare som inte har avstått från detta och finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet.

19 § Fondbolagets revisorer skall granska de räkenskaper som ligger till grund för årsberättelsen för en investeringsfond. Revisionsberättelsen, med eventuella anmärkningar, skall i sin helhet återges i årsberättelsen.

Om Finansinspektionen förordnat en revisor enligt 10 kap. 16 § skall revisorn delta i granskningen.

Tillgång till information

20 § Informationsbroschyren, faktabladet, den senaste årsberättelsen och, i förekommande fall, den halvårsredogörelse som publicerats därefter skall på begäran lämnas eller skickas kostnadsfritt till den som

avser att köpa andelar i en investeringsfond. Denne skall även utan begäran erbjudas faktabladet innan avtal ingås.

Om fondbolaget genom reklam eller liknande erbjuder allmänheten att köpa andelar i en investeringsfond, skall det av erbjudandet framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa finns att tillgå.

21 § Informationsbroschyrer, faktablad, årsberättelser och halvårsredogörelser skall ges in till Finansinspektionen så snart de färdigställts.

Information om kostnader

22 § Fondbolaget skall varje år skriftligen informera varje andelsägare i en investeringsfond om hur stort belopp av de totala kostnaderna för fonden under det närmast föregående året som hänför sig till andelsinnehavet. I informationen skall det anges hur stor del av beloppet som avser förvaltningskostnader, inklusive kostnader för förvaring av fondtillgångarna.

I fråga om fondandelar som enligt 12 § lämnats till någon annan för förvaltning skall informationen ges till förvaltaren. Fondbolaget får ange ett sammanlagt belopp för alla andelar i en investeringsfond som lämnats för förvaltning till samma förvaltare.

23 § I fråga om andelsinnehav som är placerade enligt lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande skall den information som anges i 22 § lämnas till det pensionssparinstitut som administrerar sparandet.

Om andelsinnehaven är registrerade i institutets namn (förvaltarregistrerade), skall fondbolaget i stället informera om vilka kostnadsbelopp som dagligen belastat fonden under det närmast föregående kalenderåret, redovisade per fondandel. I informationen skall det anges hur stor del av beloppen som avser förvaltningskostnader, inklusive kostnader för förvaring av fondtillgångarna.

5 kap. Förvaltning av värdepappersfonder

Spridning och hantering av risker

1 § Varje värdepappersfond skall ha en lämplig fördelning av placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning enligt fondbestämmelserna.

Medel i en värdepappersfond får, med de begränsningar som följer av detta kapitel, placeras i fondpapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument och fondandelar samt på konto i kreditinstitut. I fonden får också ingå likvida medel som behövs för förvaltningen av fonden.

Ett fondbolag får använda sig av derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen av tillgångarna i en värdepappersfond. Fondbolaget skall därvid tillämpa de bestämmelser i detta kapitel som gäller för derivatinstrument.

2 § Ett fondbolag skall ha ett system för riskhantering som gör det möjligt för fondbolaget att vid varje tidpunkt kontrollera och bedöma den risk som är knuten till de positioner som tas i en värdepappersfond och hur positionerna påverkar fondens riskprofil.

Om fondbolaget investerar i sådana derivatinstrument som avses i 12 § andra stycket, skall bolagets system för riskhantering även möjliggöra en exakt och oberoende bedömning av värdet på dessa derivatinstrument.

Fondbolaget skall för varje värdepappersfond det förvaltar till Finansinspektionen regelbundet lämna information om riskhanteringen.

Fondpapper och penningmarknadsinstrument

3 § Medel i en värdepappersfond får placeras i penningmarknadsinstrument som är, eller i fondpapper som är eller inom ett år från emissionen avses bli,

1. noterade vid en svensk eller utländsk börs,
2. noterade vid en auktoriserad marknadsplats, eller
3. föremål för regelbunden handel vid någon annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten.

En förutsättning för placeringar enligt första stycket är att börsen, marknadsplatsen eller marknaden finns angiven i fondbestämmelserna eller är godkänd av Finansinspektionen för sådana placeringar.

4 § Medel i en värdepappersfond får placeras i andra penningmarknadsinstrument än dem som anges i 3 § om reglerna för emissionen eller emittenten av instrumenten medför ett särskilt skydd för investeraren och det är instrument som

1. getts ut eller garanteras av en stat, av en delstat, av en central, regional eller lokal myndighet i ett land inom EES, av en centralbank i ett land inom EES, av Europeiska centralbanken, av Europeiska unionen, av Europeiska investeringsbanken eller av en mellanstatlig organisation i vilken en eller flera stater inom EES är medlemmar, eller

2. getts ut av ett företag vars finansiella instrument omsätts på en reglerad marknad som anges i 3 § första stycket, eller

3. getts ut eller garanteras av ett organ som antingen är föremål för tillsyn i enlighet med de kriterier som fastställs i gemenskapslagstiftningen eller som omfattas av och följer sådana tillsynsregler som motsvarar dessa kriterier, eller

4. getts ut av ett bolag som tillhör de kategorier som godkänts av Finansinspektionen, förutsatt att investeringar i sådana instrument omfattas av ett skydd för investerarna som är likvärdigt med det som följer av punkterna 1–3 och som

- a) har kapital och reserver som uppgår till ett belopp som motsvarar minst 10 miljoner euro och lägger fram och offentliggör redovisning i enlighet med rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om årsbokslut i vissa typer av bolag⁶, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/65/EG⁷,

⁶ EGT L 222, 14.8.1978, s. 11 (Celex 31978L0660).

⁷ EGT L 283, 27.10.2001, s. 28 (Celex 32001L0065).

- b) är en enhet, som inom en grupp företag som omfattar ett eller flera börsnoterade företag, ägnar sig åt gruppens finansiering, eller
- c) är en enhet som ägnar sig åt att finansiera värdepapperisering som omfattas av kreditförstärkning från en bank.

5 § I en värdepappersfond får det ingå andra fondpapper och penningmarknadsinstrument än de som anges i 3 och 4 §§, dock högst till 10 procent av fondens värde.

Om notering eller regelbunden handel enligt 3 § inte skett inom ett år från emissionen och de förvärvade instrumenten inte ryms inom gränsen enligt första stycket, skall de avyttras så snart det lämpligen kan ske. Skälig hänsyn skall då tas till fondandelsägarnas intressen.

Om det i en fond ingår fondpapper som ännu inte är, men som inom ett år från emissionen avses bli, noterade eller föremål för regelbunden handel enligt 3 § eller sådana andra fondpapper och penningmarknadsinstrument som avses i första stycket, skall fondbolaget informera Finansinspektionen om detta, om värdet av dessa fondpapper och penningmarknadsinstrument överstiger 10 procent av fondens värde.

6 § I en värdepappersfond får, om inte annat följer av andra stycket eller 19–22 §§, fondpapper och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent inte uppgå till mer än 5 procent av fondens värde.

Fondpapper och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent får uppgå till

1. högst 35 procent av fondens värde om de är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av en mellanstatlig organisation i vilken en eller flera stater inom EES är medlemmar,

2. högst 25 procent av fondens värde om de består av obligationer utgivna av ett kreditinstitut som har säte i ett land inom EES och som enligt författning är underkastat särskild offentlig tillsyn avsedd att skydda innehavare av institutets obligationer, under förutsättning att det sammanlagda värdet av fondens innehav av sådana obligationer är högst 80 procent av fondens värde, och

3. högst 10 procent av fondens värde i andra fall än som sägs under 1 eller 2, under förutsättning att det sammanlagda värdet av sådana tillgångar som har högre värde än som sägs i första stycket är högst 40 procent av fondens värde.

I en värdepappersfond får det inte ingå fondpapper och penningmarknadsinstrument som getts ut av emittenter i en och samma företagsgrupp till sammanlagt mer än 20 procent av fondens värde.

7 § Bestämmelserna i 6 § gäller inte för en värdepappersfond vars medel enligt fondbestämmelserna skall placeras i aktier eller skuldförbindelser i syfte att efterbilda sammansättningen av ett visst aktieindex eller index för skuldförbindelser (indexfond), om indexet har godkänts för detta ändamål av Finansinspektionen. Inspektionen får godkänna ett index om det

1. har en tillräckligt diversifierad sammansättning,
2. utgör en lämplig referens för den marknad det hänför sig till, och
3. offentliggörs på lämpligt vis.

I en indexfond får det, med de begränsningar som följer av 19 och 20 §§, ingå aktier eller skuldförbindelser som getts ut av en och samma emittent eller av emittenter i en och samma företagsgrupp till högst 20 procent av fondens värde. Om det råder exceptionella marknadsförhållanden på den marknad som indexet avser får sådana placeringar, efter tillstånd av Finansinspektionen, uppgå till 35 procent av fondens värde. Placeringar upp till denna gräns får bara tillåtas i fråga om aktier eller skuldförbindelser utgivna av en enda emittent eller av emittenter inom en enda företagsgrupp.

8 § Bestämmelserna i 6 § gäller inte för värdepappersfonder där medlen, efter tillstånd av Finansinspektionen, får placeras i obligationer och andra skuldförbindelser som getts ut eller garanterats av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket en eller flera stater inom EES är medlemmar. Skuldförbindelserna måste dock komma från minst sex olika emissioner och de som kommer från en och samma emission får inte överstiga 30 procent av fondens värde.

Frågan om tillstånd enligt första stycket prövas i samband med att Finansinspektionen godkänner fondbestämmelserna. Tillstånd får ges bara om fondandelsägarna kan anses bli tillförsäkrade ett skydd som är likvärdigt med det som tillkommer andelsägare i värdepappersfonder för vilka de gränser som anges i 6, 21 och 22 §§ är tillämpliga.

9 § Oavsett vad som sägs i 6 § får sådana fondpapper eller penningmarknadsinstrument som är förenade med rätt till nyteckning förvärvas till en värdepappersfond om förvärvet grundas på tidigare innehav.

Placeringar på konto hos kreditinstitut

10 § Medel i en värdepappersfond får placeras på konto hos svenska kreditinstitut och utländska kreditinstitut med säte inom EES samt hos andra utländska kreditinstitut om dessa omfattas av tillsynsregler som motsvarar dem som fastställs i gemenskapslagstiftningen.

Kontot får ha en bindningstid om högst tolv månader. Oavsett bindningstiden måste emellertid villkoren för kontot vara sådana att det finns möjlighet att genom uppsägning göra medlen omedelbart tillgängliga för fonden.

11 § I en värdepappersfond får det, med de begränsningar som följer av 21 och 22 §§, ingå insättningar i ett och samma kreditinstitut eller i kreditinstitut som ingår i en och samma företagsgrupp till högst 20 procent av fondens värde.

Derivatinstrument

12 § Medel i en värdepappersfond får placeras i derivatinstrument, om dessa omsätts på en reglerad marknad enligt 3 § och

1. underliggande tillgångar utgörs av eller hänför sig till
– fondpapper,

- penningmarknadsinstrument,
- finansiella index,
- räntesatser,
- växelkurser, eller
- utländska valutor, och

2. sådana underliggande tillgångar enligt fondbestämmelserna får ingå i fonden.

Medel får också placeras i derivatinstrument enligt första stycket som handlas direkt mellan parterna, om

1. motparten omfattas av tillsyn och tillhör de kategorier av företag som godkänts som motparter av Finansinspektionen, och

2. derivatinstrumenten är föremål för en daglig, tillförlitlig och kontrollerbar värdering och de vid varje tidpunkt på fondbolagets begäran kan säljas, lösas in eller avslutas genom en utjämnande transaktion till ett rimligt värde.

13 § De gränser som anges i 6 § tillämpas, med de ytterligare begränsningar som kan följa av 21 och 22 §§, på motsvarande sätt i fråga om exponeringar mot emittent som gett ut de fondpapper eller penningmarknadsinstrument som utgör underliggande tillgång i derivatinstrument. Vad nu sagts gäller inte i fråga om indexbaserade derivatinstrument som ingår i en indexfond enligt 7 §.

En värdepappersfonds sammanlagda exponeringar som hänför sig till derivatinstrument får inte överskrida fondens värde.

Exponeringarna skall beräknas med hänsyn till värdet av underliggande tillgångar, motpartsrisken, kommande marknadsrörelser, derivatinstrumentens återstående löptid och den tid som finns tillgänglig för att lösa in instrumenten.

Om ett fondpapper eller ett penningmarknadsinstrument innefattar ett derivatinstrument, skall även detta beaktas vid beräkning av exponeringar enligt första och andra styckena.

14 § I en värdepappersfond får, med de ytterligare begränsningar som kan följa av 21 och 22 §§, exponeringen mot en och samma motpart vid transaktioner med sådana derivatinstrument som avses i 12 § andra stycket uppgå till högst 10 procent av fondens värde, när motparten är ett sådant kreditinstitut som anges i 10 §. I andra fall får exponeringen uppgå till högst 5 procent av fondens värde.

Fondandelar

15 § Medel i en värdepappersfond får placeras i andelar i

1. andra värdepappersfonder,
2. fondföretag som uppfyller förutsättningarna i 1 kap. 7 § och
3. specialfonder och fondföretag som uppfyller förutsättningarna i 1 kap. 9 §, såvida fonderna och fondföretagen
 - a) gör kollektiva investeringar i sådana tillgångar som anges i detta kapitel med kapital från allmänheten,
 - b) tillämpar principen om riskspridning,

c) är öppna för utträde och ger andelsägarna ett skydd som är likvärdigt det som ges andelsägare i en värdepappersfond, och

d) för varje räkenskapsår lämnar årsberättelse och halvårsredogörelse som innehåller sådan information som är nödvändig för att man skall kunna bedöma tillgångarna, ansvarsfrågor, avkastning och händelser som inträffat under den aktuella rapporteringsperioden.

Medel i en värdepappersfond får placeras i andra fonder eller fondföretag enligt första stycket bara om dessa, enligt sina fondbestämmelser eller sin bolagsordning, får placera högst 10 procent av sina medel i andelar i andra fonder eller fondföretag.

16 § I en värdepappersfond får det, med de begränsningar som följer av 19 §, ingå andelar i en och samma fond eller ett och samma fondföretag med högst 20 procent av värdepappersfondens värde.

Placeringar i sådana andelar som avses i 15 § första stycket 3 får sammanlagt uppgå till högst 30 procent av en värdepappersfonds värde.

17 § Medel i en värdepappersfond får placeras i andelar i en annan fond eller i ett fondföretag även om värdepappersfonden därigenom kommer att överskrida någon av de gränser som anges i 6, 11, 14, 21 och 22 §§.

18 § Om en betydande del av medlen i en värdepappersfond placeras i fondandelar enligt 15 §, skall informationsbroschyren och faktabladet rörande värdepappersfonden samt årsberättelsen för fonden innehålla uppgifter både om den högsta avgift som får tas ut för förvaltningen av fonden och om den högsta avgift som får tas ut för förvaltningen av de fonder eller fondföretag i vars fondandelar medlen placeras.

Om medel i en värdepappersfond placeras i andelar i en fond eller fondföretag som i sin tur förvaltas, direkt eller genom uppdrag, av samma fondbolag som värdepappersfonden eller av en fondförvaltare som direkt eller indirekt har samma ledning eller ägare som värdepappersfondens fondbolag, får fondbolaget inte ta ut någon avgift för förvärv eller inlösen av andelarna i den fond eller det fondföretag som fondmedlen har placerats i.

Övriga placeringsbegränsningar

19 § Tillgångarna i 6 och 7 §§ samt i 16 § första stycket får inte överstiga

1. för aktier utan rösträtt, 10 procent av sådana aktier som en enskild emittent gett ut,

2. för obligationer och andra skuldförbindelser, 10 procent av de instrument som getts ut av en och samma emittent om de inte är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket en eller flera stater inom EES är medlemmar,

3. för penningmarknadsinstrument, 10 procent av de instrument som getts ut av en och samma emittent om de inte är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket en eller flera stater inom EES är medlemmar, och

4. för andelar i andra fonder eller fondföretag, 25 procent av andelarna i fonden eller fondföretaget.

De gränsvärden som anges i första stycket 2–4 behöver inte iakttas vid förvärvstillfället, om bruttomängden av skuldförbindelserna eller penningmarknadsinstrumenten eller nettomängden av de andelar som är föremål för emission då inte kan beräknas.

20 § Ett fondbolag får inte till en värdepappersfond förvärva aktier med sådan rösträtt som gör det möjligt för fondbolaget att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett företag.

Om ett fondbolag förvaltar flera värdepappersfonder eller specialfonder, gäller bestämmelsen i första stycket det sammanlagda aktieinnehavet i fonderna.

21 § Bestämmelserna i 6 § första stycket och andra stycket 3 samt 11 och 14 §§ får inte tillämpas så att exponeringar mot ett och samma företag eller mot företag i en och samma företagsgrupp tillsammans överstiger 20 procent av fondens värde.

22 § Bestämmelserna i 6, 11, 13 och 14 §§ får inte tillämpas så att exponeringar mot ett och samma företag eller mot företag i en och samma företagsgrupp tillsammans överstiger 35 procent av fondens värde.

Lån m.m.

23 § Fondbolaget får inte i fondverksamheten

1. ta upp eller bevilja penninglån,
2. gå i borgen, eller
3. sälja fondpapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument eller fondandelar som inte ingår i fonden.

Fondbolaget får trots första stycket ta kortfristiga lån till ett belopp motsvarande högst 10 procent av fondens värde.

Undantag för nya fonder

24 § Finansinspektionen får för en värdepappersfond tillåta avvikelser från de villkor som anges i 6, 7, 8, 11, 14, 16, 21 eller 22 § under sex månader från det att verksamheten påbörjades.

Rättelse

25 § Om värdet av tillgångar i en värdepappersfond kommer att överskrida någon av gränserna i detta kapitel skall rättelse vidtas så snart det lämpligen kan ske. Skälig hänsyn skall då tas till fondandelsägarnas intressen.

Inlösen och förvärv av fondandelar

1 § Fondbestämmelserna för en specialfond får, under förutsättning av Finansinspektionens godkännande, innehålla begränsningar av möjligheten att förvärva fondandelar. Fonden måste vara öppen för inlösen av andelar minst en gång om året.

Placeringsbestämmelser

2 § Finansinspektionen skall vid godkännande av fondbestämmelserna för en specialfond pröva om fonden har en lämplig fördelning av placeringar med hänsyn till de krav som bör uppställas på riskspridning.

För förvaltningen av medel i en specialfond gäller bestämmelserna i 5 kap. om inte Finansinspektionen har tillåtit ett undantag. Derivatinstrument får dock ha andra underliggande tillgångar än dem som anges i 5 kap. 12 §, om instrumenten är föremål för handel på någon finansiell marknad och inte medför en skyldighet att leverera eller ta emot den underliggande tillgången.

Riskenivå

3 § Ett fondbolag skall för varje specialfond beräkna och till Finansinspektionen redovisa fondens risknivå.

7 kap. Förvaltning av andras finansiella instrument

1 § Ett fondbolag som enligt 1 kap. 4 § har tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument får, efter tillstånd av Finansinspektionen, som ett led i verksamheten

1. ta emot fondandelar för förvaring, dock inte sådana fondandelar som ingår i en investeringsfond som förvaltas av fondbolaget,
2. ta emot medel med redovisningsskyldighet, och
3. lämna investeringsråd avseende sådana finansiella instrument som avses i 5 kap.

Medel som tas emot med redovisningsskyldighet enligt första stycket 2 skall genast avskiljas och sättas in på konto hos kreditinstitut.

2 § Ett fondbolag får inte placera en investerares tillgångar i andelar i en investeringsfond eller ett fondföretag som fondbolaget förvaltar, direkt eller på uppdrag av någon annan fondförvaltare, om inte investeraren har godkänt detta på förhand.

8 kap. Sammanläggning och delning av en investeringsfond m.m.

1 § Ett fondbolag får, efter tillstånd av Finansinspektionen, lägga samman investeringsfonder. Tillstånd till en sammanläggning skall lämnas om

1. åtgärden kan anses förenlig med fondandelsägarnas intressen,
2. de fonder som skall läggas samman har placeringsinriktning och fondbestämmelser som är likartade, samt
3. sammanläggningen inte är olämplig från allmän synpunkt.

Ett fondbolag får, efter tillstånd av Finansinspektionen, dela en investeringsfond. Tillstånd till en delning skall lämnas om åtgärden kan anses förenlig med fondandelsägarnas intressen.

Ett fondbolag som har fått tillstånd till en sammanläggning eller en delning skall genast underrätta andelsägarna om den planerade åtgärden och Finansinspektionens beslut. Denna information skall också finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet. En sammanläggning eller delning får verkställas tidigast tre månader från dagen för Finansinspektionens beslut.

2 § En investeringsfond får inte ombildas till någon annan typ av fond eller företag för kollektiva investeringar.

9 kap. Upphörande och överlåtelse av förvaltningen av en investeringsfond

1 § Ett fondbolags förvaltning av en investeringsfond skall omedelbart tas över av fondens förvaringsinstitut om

1. Finansinspektionen har återkallat fondbolagets tillstånd att driva fondverksamhet,
2. fondbolaget har trätt i likvidation, eller
3. fondbolaget har försatts i konkurs.

Om ett fondbolag vill upphöra med förvaltningen av en investeringsfond, skall förvaltningen övertas av förvaringsinstitutet vid den tidpunkt då verksamheten upphör.

Ett fondbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen överlåta förvaltningen av en investeringsfond till ett annat fondbolag.

Ett övertagande enligt andra eller tredje stycket får ske tidigast tre månader från det att de ändrade förhållandena kungjorts enligt 4 §, om inte Finansinspektionen beslutar att övertagandet får ske tidigare.

2 § Ett förvaringsinstitut som har övertagit förvaltningen av en investeringsfond från ett fondbolag skall snarast överlåta förvaltningen av fonden till ett annat fondbolag om Finansinspektionen tillåter det. I annat fall skall investeringsfonden upplösas genom att tillgångarna i fonden säljs och nettobehållningen i fonden skiftas ut till fondandelsägarna.

3 § Om en fondandelsägare inte har anmält sitt innehav inom fem år efter det att medel som utskiftats enligt 2 § har kunnat lyftas, har fondandelsägaren förlorat sin rätt att lyfta medlen. Sådana medel samt andra restbelopp som inte har kunnat skiftas ut till andelsägarna skall tillfalla allmänna arvsfonden.

4 § Information om följande förändringar i fråga om en investeringsfond skall kungöras i Post- och Inrikes Tidningar samt finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet, nämligen att

1. förvaltningen av fonden skall överlåtas till en annan fondförvaltare,
2. förvaltningen av fonden skall övertas av förvaringsinstitutet, och
3. förvaringsinstitutet har beslutat att överlåta förvaltningen av fonden till en fondförvaltare eller att upplösa fonden.

Kungörandet skall i fall som avses i första stycket 1 göras av det överlåtande fondbolaget och i övriga fall av förvaringsinstitutet.

Finansinspektionen får i ett enskilt fall besluta om undantag från kravet på kungörande, om det finns särskilda skäl för det.

5 § Om förvaltningen av en investeringsfond har övertagits av en ny förvaltare, skall denne fullgöra de förpliktelser avseende fonden som tidigare förvaltare har på grund av denna lag.

Ett förvaringsinstitut får inte utöva rösträtt för aktier som ingår i en investeringsfond som institutet förvaltar.

6 § För sin förvaltning med anledning av upphörande eller överlåtelse av en investeringsfond har ett förvaringsinstitut rätt till skälig ersättning ur fonden. Ersättningens storlek skall bestämmas av Finansinspektionen.

10 kap. Tillsyn

Upplysningsskyldighet

1 § Fondbolag, förvaltningsbolag som avses i 1 kap. 6 och 8 §§, fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ samt förvaringsinstitut står under Finansinspektionens tillsyn. De skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

De fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag som anges i första stycket skall med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet.

Samarbete med behöriga myndigheter

2 § Efter anmälan till Finansinspektionen får en behörig myndighet i ett annat land inom EES genomföra en undersökning hos filialen till ett sådant förvaltningsbolag som avses i 1 kap. 6 §.

3 § Finansinspektionen skall lämna de uppgifter som en behörig myndighet i ett annat land inom EES behöver för sin tillsyn över ett förvaltningsbolag och ett fondföretag som driver verksamhet enligt 1 kap. 6 eller 7 §.

Ägarprövning

4 § Ett direkt eller indirekt förvärv av aktier i ett fondbolag, som medför att förvärvarens sammanlagda innehav utgör ett kvalificerat innehav, får ske bara efter tillstånd av Finansinspektionen. Detsamma gäller förvärv som innebär att ett kvalificerat innehav ökas

1. så att det uppgår till eller överstiger 20, 33 eller 50 procent av aktiekapitalet eller röstetalet för samtliga aktier, eller
2. så att fondbolaget blir dotterföretag.

Tillstånd enligt första stycket skall inhämtas före förvärvet. Om förvärvet har gjorts genom bodelning, arv, testamente, bolagsskifte eller på annat liknande sätt, krävs i stället tillstånd för att förvärvaren skall få behålla aktierna. Förvärvaren skall då ansöka om tillstånd inom sex månader efter förvärvet.

Om ett förvärv enligt första stycket skulle innebära att fondbolaget blev ett dotterföretag till eller kom under bestämmande inflytande av ett förvaltningsbolag som är auktoriserat i ett annat land inom EES, ett moderföretag till ett sådant företag eller en fysisk eller juridisk person som annars har ett bestämmande inflytande över ett sådant företag, får frågan om tillstånd avgöras först efter samråd med behörig myndighet i detta land.

5 § Tillstånd skall ges till förvärv som avses i 4 § om det finns skäl att anta att förvärvaren

1. inte kommer att motverka att verksamheten drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, och

2. även i övrigt är lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett fondbolag.

Tillstånd får inte ges, om förvärvaren i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller i andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet.

Om förvärvet skulle leda till nära förbindelser mellan bolaget och någon annan, får tillstånd ges bara om förbindelserna inte hindrar en effektiv tillsyn av fondbolaget.

Finansinspektionen får föreskriva en viss tid inom vilken ett förvärv skall genomföras.

Finansinspektionen skall meddela beslut i ett ärende enligt denna paragraf inom tre månader från det att ansökan om tillstånd gjordes.

6 § Den som avser att avyttra ett kvalificerat innehav av aktier i ett fondbolag eller en så stor del av ett sådant kvalificerat innehav att innehavet därigenom kommer att understiga någon av de i 4 § första stycket angivna gränserna skall underrätta Finansinspektionen om det.

7 § När ett fondbolag får kännedom om att aktier i bolaget förvärvats enligt 4 § eller avyttrats enligt 6 §, skall bolaget snarast anmäla förvärvet eller avyttringen till Finansinspektionen.

När ett fondbolag i annat fall får kännedom om att det har nära förbindelser med någon annan, skall bolaget snarast anmäla det till Finansinspektionen.

Ett fondbolag skall årligen till Finansinspektionen anmäla namnen på de aktieägare som har ett kvalificerat innehav av aktier i bolaget samt storleken på innehaven.

8 § Om en juridisk person har ett kvalificerat innehav av aktier i ett fondbolag, skall den juridiska personen snarast anmäla ändringar av vilka som ingår i dess ledning till Finansinspektionen.

9 § Om den som har ett kvalificerat innehav av aktier i ett fondbolag motverkar eller kan antas komma att motverka att fondbolagets verksamhet drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag eller andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, får Finansinspektionen besluta att denne vid stämman inte får företräda fler aktier än som motsvarar ett innehav som inte är kvalificerat. Detsamma gäller, om en sådan innehavare i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller i andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet.

Om den som har ett kvalificerat innehav av aktier inte har ansökt om tillstånd till ett förvärv som avses i 4 §, får Finansinspektionen besluta att innehavaren vid stämman inte får företräda aktierna till den del de omfattas av ett krav på tillstånd.

Om någon i strid med ett beslut av Finansinspektionen har ett kvalificerat innehav av aktier, får innehavaren inte företräda aktierna vid stämman till den del innehavet står i strid med beslutet.

10 § Finansinspektionen får förelägga en ägare som avses i 9 § första stycket att avyttra så stor del av aktierna att innehavet därefter inte är kvalificerat. En ägare som avses i 9 § andra eller tredje stycket får föreläggas att avyttra så stor del av aktierna att innehavet inte står i strid med inspektionens beslut.

11 § Aktier som omfattas av förbud enligt 9 § eller föreläggande enligt 10 § skall inte räknas med när det fordras samtycke av ägare till en viss del av aktierna i fondbolaget för att ett beslut skall bli giltigt eller en befogenhet skall få utövas. Detta gäller dock inte om en förvaltare har förordnats enligt 12 §.

12 § Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen begära att tingsrätten förordnar en lämplig person att som förvaltare företräda sådana aktier som enligt 9 § inte får företrädas av ägaren. Sådan ansökan prövas av tingsrätten i den ort där ägaren har sitt hemvist eller, om ägaren inte har hemvist i Sverige, av Stockholms tingsrätt.

En förvaltare har rätt till skäligen ersättning för arbete och utlägg. Ersättningen skall betalas av ägaren till aktierna och skall på begäran förskottas av fondbolaget. Om den betalningsskyldige inte godtar förvaltarens anspråk, fastställs ersättningen av tingsrätten.

Nära förbindelser

13 § Om ett fondbolag har nära förbindelser med någon annan och det hindrar en effektiv tillsyn av fondbolaget, får Finansinspektionen förelägga innehavare av aktier som medför att förbindelserna är nära att avyttra så stor del av aktierna att så inte längre är fallet.

Finansinspektionen får även besluta att den eller de som omfattas av ett föreläggande enligt första stycket inte får företräda aktierna vid stämman i bolaget. I så fall skall bestämmelserna i 12 § tillämpas.

Hur tillsynen skall bedrivas

14 § Finansinspektionen skall vid sin tillsyn av fondbolagen och förvaringsinstituten se till att en sund utveckling av verksamheten främjas.

Finansinspektionen får genomföra en undersökning hos ett fondbolag eller ett förvaringsinstitut när inspektionen anser det nödvändigt.

15 § Finansinspektionen får kalla till sammanträde med ett fondbolags styrelse. Företrädare för inspektionen får närvara vid ett sådant sammanträde och delta i överläggningarna.

16 § Finansinspektionen får för varje fondbolag förordna en revisor att med övriga revisorer delta i revisionen av bolaget. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Revisorn har rätt att få skäligt arvode av bolaget för sitt arbete. Arvodets storlek bestäms av Finansinspektionen.

Rapporteringskyldighet för revisor och särskild granskare

17 § En revisor skall omgående rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i ett fondbolag får kännedom om förhållanden som kan

1. utgöra en väsentlig överträdelse av de författningar som reglerar fondbolagets verksamhet,
2. påverka fondbolagets fortsatta drift negativt, eller
3. leda till att revisorn avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs eller till anmärkning enligt 10 kap. 30 eller 31 § aktiebolagslagen (1975:1385).

Revisorn har en motsvarande rapporteringskyldighet om han eller hon får kännedom om förhållanden som avses i första stycket vid fullgörande av uppdrag som revisorn har i fondbolagets moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse med fondbolaget.

18 § Vad som sägs om revisorns skyldighet i 17 § skall gälla även för särskild granskare som utsetts enligt 11 kap. 21 § aktiebolagslagen (1975:1385) i ett fondbolag.

Ingripanden mot fondbolag

19 § Om ett fondbolag har fattat beslut som strider mot denna lag eller någon annan författning som reglerar dess verksamhet, mot föreskrift som meddelats med stöd av sådan författning, mot fondbestämmelserna eller mot bolagsordningen, får Finansinspektionen förbjuda verkställighet av beslutet. Har beslutet redan verkställts får inspektionen förelägga fondbolaget att vidta rättelse, om det är möjligt.

20 § Tillstånd som enligt denna lag har lämnats ett fondbolag skall återkallas av Finansinspektionen om fondbolaget

1. inte inom ett år från beviljande av tillstånd har börjat driva sådan verksamhet som tillståndet avser,
2. har förklarat sig avstå från tillståndet,
3. under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan verksamhet som tillståndet avser,
4. fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
5. inte längre uppfyller förutsättningarna för tillstånd, eller
6. genom att överträda en bestämmelse som avses i 19 § eller på annat sätt visat sig olämpligt att driva sådan verksamhet som tillståndet avser.

Om någon som ingår i fondbolagets ledning inte uppfyller de krav som ställs i denna lag, får tillståndet återkallas på den grunden bara om Finansinspektionen först beslutat att anmärka på att personen ingår i fondbolagets ledning och han eller hon, sedan en av inspektionen bestämd tid av högst tre månader gått, fortfarande finns kvar i ledningen.

Om fondbolagets egna medel understiger vad som föreskrivs i 2 kap. 8, 9 och 11 §§ får Finansinspektionen förelägga bolaget att inom tre månader täcka bristen eller upphöra med verksamheten. Motsvarande gäller om ett fondbolag som har tillstånd enligt 1 kap. 4 § att förvalta någon annans finansiella instrument inte uppfyller det kapitalkrav som anges i 2 kap. 10 §.

Har fondbolaget tillstånd för förvaltning av någon annans finansiella instrument, skall tillståndet för den verksamheten återkallas om bolaget inte har fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1999:158) om investerar-skydd och inte har vidtagit rättelse inom ett år från det att Finansinspek-tionen har förelagt bolaget att fullgöra sina skyldigheter med upplysning att dess tillstånd annars kan komma att återkallas.

21 § I de fall som avses i 20 § första stycket 1, 3 och 6 får i stället var-ning meddelas om det är tillräckligt.

22 § Finansinspektionen skall omedelbart underrätta behöriga myndig-heter i de andra länder inom EES där ett fondbolag utbjuder andelar i en värdepappersfond som bolaget förvaltar, när

1. åtgärd enligt 19–21 §§ har vidtagits mot bolaget, och
2. uppskov med inlösen av fondandelar enligt 4 kap. 13 § första stycket har anmälts till inspektionen.

23 § Har Finansinspektionen av behörig myndighet i ett annat land inom EES underrättats om att ett fondbolag överträtt föreskrifter som i det lan-det gäller för bolaget, får inspektionen vidta de i 19–21 §§ angivna åtgär-derna mot bolaget, om det föreligger någon omständighet som avses där. Inspektionen skall underrätta den behöriga myndigheten i det andra lan-det om vilka åtgärder som vidtas.

Ingripanden mot förvaltningsbolag och fondföretag

24 § Om ett förvaltningsbolag som driver verksamhet i Sverige efter anmälan enligt 1 kap. 6 § överträder denna lag eller föreskrifter som har

meddelats med stöd av lagen eller på annat sätt visar sig olämpligt att driva sådan verksamhet, får Finansinspektionen förelägga bolaget att vidta rättelse.

Om förvaltningsbolaget inte följer föreläggandet, skall Finansinspektionen underrätta behörig myndighet i bolagets hemland.

Om rättelse inte sker, får Finansinspektionen förbjuda förvaltningsbolaget att påbörja nya transaktioner här i landet. Innan förbud meddelas skall inspektionen underrätta behörig myndighet i bolagets hemland. I brådskande fall får inspektionen meddela förbud utan föregående underrättelse till hemlandsmyndigheten. Denna och Europeiska kommissionen skall då underrättas så snart som möjligt.

Har Finansinspektionen vidtagit en åtgärd utan föregående underrättelse till hemlandsmyndigheten skall inspektionen undanröja sitt beslut om kommissionen beslutat att så skall ske.

25 § Om ett förvaltningsbolag som driver verksamhet i Sverige efter anmälan enligt 1 kap. 6 § har fått sitt verksamhetstillstånd återkallat i hemlandet, skall Finansinspektionen genast förbjuda bolaget att påbörja nya transaktioner här i landet.

26 § Om ett fondföretag som driver verksamhet i Sverige efter anmälan enligt 1 kap. 7 § överträder denna lag eller på annat sätt visar sig olämpligt att driva sådan verksamhet, får Finansinspektionen förelägga företaget att vidta rättelse. Om rättelse inte sker, får inspektionen förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner här i landet.

Finansinspektionen skall underrätta behörig myndighet i företagets hemland om åtgärder som vidtagits med stöd av denna paragraf.

27 § Om ett förvaltningsbolag eller ett fondföretag som driver verksamhet i Sverige med stöd av tillstånd enligt 1 kap. 8 eller 9 § överträder denna lag eller på annat sätt visar sig olämpligt att driva sådan verksamhet, får Finansinspektionen vidta de åtgärder som anges i 19–21 §§.

Finansinspektionen skall underrätta behörig myndighet i bolagets eller företagets hemland om åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

Ingripanden mot den som saknar tillstånd

28 § Om någon driver sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att ha tillstånd till det eller utan att ha följt de anmälningsförfaranden som föreskrivs i 1 kap. 6 eller 7 §, skall Finansinspektionen förelägga denne att upphöra med verksamheten.

Är det osäkert om verksamheten omfattas av lagen, får Finansinspektionen förelägga den som driver verksamheten att lämna de upplysningar som behövs för att inspektionen skall kunna bedöma om verksamheten omfattas av lagen.

Ett föreläggande enligt denna paragraf får riktas såväl mot ett utländskt företag som mot den som här i landet är verksam för ett sådant företags räkning.

29 § Meddelar Finansinspektionen föreläggande eller förbud enligt denna lag får inspektionen förelägga vite.

11 kap. Bemyndiganden

1 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka poster som får räknas in i startkapitalet enligt 2 kap. 4 §,
2. vilka poster som får räknas in i egna medel enligt 2 kap. 8, 9 och 11 §§,
3. vilka sundhetskrav som skall uppfyllas av ett fondbolag enligt 2 kap. 17 §,
4. sådan försäkring för skadeståndsskyldighet som ett fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument skall ha enligt 2 kap. 21 § andra stycket,
5. vilka derivatinstrument ett fondbolag får använda enligt 5 kap. 1 § tredje stycket samt villkor och gränser för sådan användning,
6. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå skall utföras enligt 6 kap. 3 §,
7. vilka upplysningar som fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut skall lämna till Finansinspektionen för dess tillsynsverksamhet, samt
8. sådana avgifter för tillsyn som avses i 10 kap. 1 § andra stycket.

12 kap. Överklagande

1 § Finansinspektionens beslut enligt 10 kap. 15 § och 28 § andra stycket samt beslut i ärenden som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223) får inte överklagas.

Andra beslut av Finansinspektionen enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen får bestämma att ett beslut om förbud, föreläggande eller återkallelse skall gälla omedelbart.

2 § Om Finansinspektionen i ett ärende om tillstånd enligt 1 kap. 4 eller 5 § inte meddelar beslut inom sex månader från det att ansökan gavs in, skall inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av kammarrätten att ärendet onödigt uppehålls. Har inspektionen inte meddelat beslut inom sex månader från det att en sådan förklaring har lämnats, skall det anses som att ansökan har avslagits.

Om Finansinspektionen inte lämnar över en underrättelse som avses i 2 kap. 12 § till behörig myndighet i utlandet inom två månader från det att underrättelsen togs emot och inte heller inom samma tid meddelar beslut enligt fjärde stycket samma paragraf, skall inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av kammarrätten att ärendet onödigt uppehålls.

Om underrättelsen inte har lämnats över inom två månader från det att en sådan förklaring har meddelats av domstol, skall det anses som att beslut enligt 2 kap. 13 § tredje stycket har meddelats. Prop. 2002/03:150

Föreskrifter om ikraftträdande av denna lag meddelas i lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder.

2.2 Förslag till lag om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder

Härigenom föreskrivs följande.

1 § Lagen (2003:000) om investeringsfonder och denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2 § Genom lagen (2003:000) om investeringsfonder upphävs lagen (1990:1114) om värdepappersfonder och lagen (1990:1115) om ikraftträdande av lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

3 § Fondbolag och andra fondförvaltare som vid ikraftträdandet av lagen (2003:000) om investeringsfonder har tillstånd att driva verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder får fortsätta med denna verksamhet fram till den 13 februari 2007. Under denna tid gäller bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder.

Ett fondbolag eller annan fondförvaltare som inte har beviljats tillstånd enligt lagen om investeringsfonder senast den 13 februari 2007 skall upphöra med sin verksamhet enligt första stycket.

4 § Om fondbestämmelserna för en fond enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder inte har godkänts enligt lagen (2003:000) om investeringsfonder senast den 13 februari 2007, skall fonden upplösas.

5 § För fonder enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder som förvaltas av ett fondbolag eller annan fondförvaltare som enligt 3 § andra stycket skall upphöra med sin verksamhet enligt den lagen skall bestämmelserna om upphörande och överlåtelse av förvaltningen av en investeringsfond i 9 kap. lagen (2003:000) om investeringsfonder tillämpas. Motsvarande gäller fonder som skall upplösas enligt 4 §.

2.3 Förslag till lag om ändring i lagen (1941:416) om arvsskatt och gåvoskatt

Härigenom föreskrivs att 23 § B och 37 § 3 mom. lagen (1941:416) om arvsskatt och gåvoskatt⁸ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

23 §⁹

B. Aktier som är inregistrerade vid inländsk börs eller noteras på utländsk börs, andelar i *värdepappersfonder* samt andra värdepapper än aktier som omsätts marknadsmässigt och är av det slag som anges i 48 kap. 2 § inkomstskattelagen (1999:1229) tas upp till 75 procent av det noterade värdet.

Aktier som inte är av det slag som avses i första stycket men som är föremål för marknadsmässig omsättning med regelbundna noteringar om avslut tas upp till 30 procent av det noterade värdet.

Finns i ett bolag skilda aktieslag av vilka ett eller flera är börsnoterade eller föremål för sådan notering som avses i andra stycket, skall de aktier i bolaget som inte är noterade tas upp till samma värde som de noterade aktierna. Är flera aktieslag noterade, skall de icke noterade aktierna tas upp till samma värde som de noterade aktier som har den lägsta kursen.

Om det vid värdering enligt de föregående styckena bedöms att det noterade värdet inte motsvarar vad som skulle kunna påräknas vid en försäljning under normala förhållanden, får i stället priset vid en sådan försäljning läggas till grund för värderingen.

Aktier som inte omfattas av bestämmelserna i första–tredje styckena samt andelar i ekonomiska föreningar och handelsbolag tas upp till det pris som kan påräknas vid en försäljning under normala förhållanden, varvid dock följande skall iakttas. I den mån uppskattningen grundas på värdet av tillgångar som ingår i en näringsverksamhet beräknas – under förutsättning att egendomen är sådan som avses i punkt 2 första stycket eller sjunde och åttonde styckena av anvisningarna till 3 och 4 §§ den upphävda lagen (1947:577) om statlig förmögenhetsskatt – tillgångarnas värde med tillämpning av reglerna i F tredje stycket; vid gåva dock under den ytterligare förutsättningen att de i 43 § andra stycket angivna kraven iakttagits. I den mån uppskattningen grundas på värdet av tillgångar som avses i första–tredje styckena, skall värdet av dessa tillgångar anses motsvara vad som skulle tas upp vid en tillämpning av bestämmelserna i första–fjärde styckena.

Värdepapper som inte omfattas av bestämmelserna i första–tredje och femte styckena tas upp till det pris som kan påräknas vid en försäljning under normala förhållanden.

⁸ Senaste lydelse av lagens rubrik 1974:857.

⁹ Senaste lydelse 1999:1233.

Gåvoskatt utgår för utdelning från en *värdepappersfond* enligt *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder* till annan än andelsägare i fonden. En sådan utdelning skall vid tillämpning av denna lag anses utgöra en gåva från fonden.

Gåvoskatt utgår för utdelning från en *investeringsfond* enligt *lagen (2003:000) om investeringsfonder* till annan än andelsägare i fonden. En sådan utdelning skall vid tillämpning av denna lag anses utgöra en gåva från fonden.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 23 § B och 37 § 3 mom. om investeringsfonder skall också gälla sådana värdepappersfonder som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

¹⁰ Senaste lydelse 1998:270.

Härigenom föreskrivs att 13 kap. 5 § och 14 kap. 5 § föräldrabalken¹¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

13 kap.

5 §¹²

Den omyndiges tillgångar får utan samtycke av överförmyndaren placeras i

1. skuldförbindelser som har utfärdats eller garanterats av stat eller kommun,

2. skuldförbindelser som har utfärdats av Sveriges allmänna hypoteksbank, Svenska skeppshypotekskassan eller av en bank eller av ett kreditmarknadsföretag enligt lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet eller av ett utländskt bankföretag eller ett annat utländskt kreditinstitut som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för banker eller andra kreditinstitut här i landet, med undantag för förlagsbevis eller andra skuldförbindelser som medför rätt till betalning först efter utfärdarens övriga fordringsägare, eller

3. andelar i en värdepappersfond som avses i *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder* eller i ett utländskt fondföretag som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersfonder här i landet.

3. andelar i en värdepappersfond som avses i *lagen (2003:000) om investeringsfonder* eller i ett utländskt fondföretag som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersfonder här i landet.

Den omyndiges tillgångar får vidare utan överförmyndarens samtycke lånas ut mot säkerhet av panträtt på grundval av in-teckning i fast egendom inom sextio procent av det senast fastställda taxeringsvärdet.

14 kap.

5 §¹³

Den enskildes tillgångar får utan samtycke av överförmyndaren placeras i

1. skuldförbindelser som har utfärdats eller garanterats av stat eller kommun,

2. skuldförbindelser som har utfärdats av Sveriges allmänna hypoteksbank, Svenska Skeppshypotekskassan eller av en bank eller av ett kreditmarknadsföretag enligt lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet eller av ett utländskt bankföretag eller ett annat utländskt kreditinstitut som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för banker eller andra kreditinstitut här i landet, med undantag för förlagsbevis eller andra skuldförbindelser som

¹¹ Balken omtryckt 1995:974.

¹² Senaste lydelse 1998:272.

¹³ Senaste lydelse 1998:319.

medför rätt till betalning först efter utfärdarens övriga fordringsägare, eller

3. andelar i en värdepappersfond som avses i *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder* eller i ett utländskt fondföretag som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersfonder här i landet.

3. andelar i en värdepappersfond som avses i *lagen (2003:000) om investeringsfonder* eller i ett utländskt fondföretag som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersfonder här i landet.

Den enskildes tillgångar får vidare utan överförmyndarens samtycke användas för allemanssparande enligt *lagen (1983:890) om allemanssparande* eller lånas ut mot säkerhet av panträtt på grundval av in-teckning i fast egendom inom sextio procent av det senast fastställda taxeringsvärdet.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 13 kap. 5 § och 14 kap. 5 § om andelar i en värdepappersfond skall också gälla andelar i en sådan värdepappersfond som förvaltas av fondbolag som med stöd av 3 § *lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder* driver verksamhet enligt *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*.

2.5 Förslag till lag om ändring i kupongskattelagen (1970:624)

Härigenom föreskrivs att 1, 2 och 12 §§ kupongskattelagen (1970:624)¹⁴ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §¹⁵

Kupongskatt skall betalas enligt denna lag till staten för utdelning av annat slag än som avses i 42 kap. 16 § inkomstskattelagen (1999:1229) på aktie i svenskt aktiebolag.

Vad i denna lag sägs om aktie i svenskt aktiebolag gäller även andel i svensk värdepappersfond.

Vad i denna lag sägs om aktie i svenskt aktiebolag gäller även andel i svensk investeringsfond.

2 §¹⁶

I denna lag förstås med

avstämningsbolag: aktiebolag som är avstämningsbolag enligt 3 kap. 8 § aktiebolagslagen (1975:1385) eller 3 kap. 8 § försäkringsrörelselagen (1982:713),

central värdepappersförvarare: företag som har auktorisation som central värdepappersförvarare enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument,

egen aktie: aktie som innehas av bolaget självt,

fondbolag: aktiebolag som utövar fondverksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,

förvaringsinstitut: en bank eller ett annat kreditinstitut som enligt lagen om värdepappersfonder förvarar en värdepappersfonds tillgångar och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden,

utdelningstillfälle: för avstämningsbolag den i 3 kap. 8 § aktiebolagslagen eller 3 kap. 8 § försäkringsrörelselagen avsedda dagen för avstämmning och för andra aktiebolag liksom i fråga om värdepappersfond den dag då utdelningen blir tillgänglig för lyftning,

utdelningsberättigad: den som är berättigad att lyfta utdelning för egen del vid utdelningstillfället.

Med utdelning avses även utbetalning till aktieägare enligt 12 kap. 1 § aktiebolagslagen och 12 kap. 1 § försäkringsrörelselagen vid nedsättning

fondbolag: aktiebolag som driver fondverksamhet enligt lagen (2003:000) om investeringsfonder,

förvaringsinstitut: en bank eller ett annat kreditinstitut som enligt lagen om investeringsfonder förvarar tillgångarna i en investeringsfond och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden,

utdelningstillfälle: för avstämningsbolag den i 3 kap. 8 § aktiebolagslagen eller 3 kap. 8 § försäkringsrörelselagen avsedda dagen för avstämmning och för andra aktiebolag liksom i fråga om investeringsfond den dag då utdelningen blir tillgänglig för lyftning,

¹⁴ Senaste lydelse av lagens rubrik 1974:996.

¹⁵ Senaste lydelse 1999:1240.

¹⁶ Senaste lydelse 2000:76.

av aktiekapitalet, överkursfonden eller reservfonden samt vid bolagets likvidation. Till utdelning hänförs också utbetalning till aktieägare vid bolagets förvärv av egna aktier genom ett förvärvserbjudande som har riktats till samtliga aktieägare eller samtliga ägare till aktier av ett visst slag. Till utdelning hänförs vidare utbetalning av fusionsvederlag till aktieägare enligt 14 kap. 20 § aktiebolagslagen eller 15 a kap. 16 § försäkringsrörelselagen till den del vederlaget utgörs av annat än aktier i det övertagande företaget.

12 §¹⁷

Vid förvaltarregistrering enligt 3 kap. 10 § andra stycket första meningen aktiebolagslagen (1975:1385) eller 3 kap. 10 § andra stycket första meningen försäkringsrörelselagen (1982:713) gäller bestämmelserna i 7 §, 8 § första och andra styckena, 9–11, 20 samt 22 §§ denna lag om central värdepappersförvarare i stället förvaltaren. Är fråga om utdelning på andel i *värdepappersfond* gäller bestämmelserna i 7 §, 8 § första och andra styckena, 9–11, 20 samt 22 §§ denna lag om central värdepappersförvarare i stället förvaringsinstitutet. Uppgift enligt 7 § första stycket skall lämnas på sätt som föreskrivs i 7 § andra stycket i samband med registreringen av andelsinnehavet samt i övrigt när förvaringsinstitutet begär det, av den som registreringen avser enligt *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*. Fondbolaget är skyldigt att omedelbart lämna förvaringsinstitutet upplysning om förhållande som är av betydelse för frågan om innehållande av kungskatt. Om utdelning på andel i *värdepappersfond* inte betalats ut på grund av att andelsägaren inte registrerats skall skatt inte innehållas före utbetalning av utdelning.

En central värdepappersförvarare skall vid redovisning enligt 8 § lämna uppgift till beskattningsmyndigheten om förvaltning enligt 3 kap.

Vid förvaltarregistrering enligt 3 kap. 10 § andra stycket första meningen aktiebolagslagen (1975:1385) eller 3 kap. 10 § andra stycket första meningen försäkringsrörelselagen (1982:713) gäller bestämmelserna i 7 §, 8 § första och andra styckena, 9–11, 20 samt 22 §§ denna lag om central värdepappersförvarare i stället förvaltaren. Är fråga om utdelning på andel i *en investeringsfond* gäller bestämmelserna i 7 §, 8 § första och andra styckena, 9–11, 20 samt 22 §§ denna lag om central värdepappersförvarare i stället förvaringsinstitutet. Uppgift enligt 7 § första stycket skall lämnas på sätt som föreskrivs i 7 § andra stycket i samband med registreringen av andelsinnehavet samt i övrigt när förvaringsinstitutet begär det, av den som registreringen avser enligt *lagen (2003:000) om investeringsfonder*. Fondbolaget är skyldigt att omedelbart lämna förvaringsinstitutet upplysning om förhållande som är av betydelse för frågan om innehållande av kungskatt. Om utdelning på andel i *en investeringsfond* inte betalats ut på grund av att andelsägaren inte registrerats skall skatt inte innehållas före utbetalning av utdelning.

¹⁷ Senaste lydelse 1998:1485.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 1, 2 och 12 §§ om investeringsfond skall också gälla sådan värdepappersfond som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

3. Vad som sägs i 2 och 12 §§ om fondbolag skall också gälla sådant fondbolag som driver verksamhet med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder.

2.6 Förslag till lag om ändring i lagen (1972:262) om understödsföreningar

Härigenom föreskrivs att 24 § lagen (1972:262) om understödsföreningar skall ha följande lydelse.

Lydelse enligt prop. 2002/03:92 *Föreslagen lydelse*

24 §¹⁸

Vid varje tidpunkt skall ett belopp, som täcker summan av dels försäkringsfonder, dels understödsföreningens övriga skulder, annan fond än försäkringsfond ej medräknad, vara redovisat i följande slag av tillgångar, nämligen

1. obligationer eller andra skuldförbindelser som utfärdats eller garanterats av staten,

2. obligationer som utfärdats av Sveriges allmänna hypoteksbank, Svenska skeppshypotekskassan eller av Nordiska investeringsbanken, eller andra skuldförbindelser som utfärdats av sådan kreditinrättning, dock inte sådana för den allmänna rörelsen avsedda förskrivningar, som medför rätt till betalning först efter utfärdarens övriga fordringsägare (förlagsbevis),

3. obligationer som utfärdats eller garanterats av bankaktiebolag, sparbank eller medlemsbank eller andra fordringsbevis som utfärdats av sådant bankinstitut eller Riksbanken, dock ej förlagsbevis,

4. obligationer eller andra skuldförbindelser, utfärdade eller garanterade av kommun,

5. obligationer som utfärdats av svenskt näringsföretag och som offentligen utbudits av bankaktiebolag, sparbank, medlemsbank, eller Nordiska investeringsbanken,

6. skuldförbindelser, för vilka föreningen har säkerhet i form av panträtt på grundval av

inteckning i jordbruks-, bostads-, kontors- eller affärsfastighet inom fyra femtedelar eller i annan fastighet inom två tredjedelar av senast fastställda taxeringsvärde, eller

inteckning i tomträtt, till vilken hör byggnad som är avsedd för bostads-, kontors-, eller affärsändamål, inom fyra femtedelar eller i annan tomträtt inom två tredjedelar av senast fastställda taxeringsvärde, med den ytterligare begränsning som Finansinspektionen kan komma att föreskriva med hänsyn till tomträttsavtalets innehåll eller annan omständighet,

dock att, utom i fråga om sådant lån till kommun för vilket inspektionen medgett undantag, byggnad skall, för att säkerheten skall få godtas, vara brandförsäkrad i svenskt försäkringsbolag eller i utländskt försäkringsföretag som har rätt att driva försäkringsrörelse här i riket,

7. andra svenska eller utländska värdehandlingar utom sådana som skall infrias i främmande valuta, om de till art och säkerhet kan anses jämförliga med värdehandlingar som avses i någon av punkterna 1–6,

8. lån mot säkerhet i föreningens försäkringsbrev inom återköpsvärdet,

¹⁸ Senaste lydelse 1995:1582.

9. föreningen tillhörig fastighet eller tomträtt intill de gränser och med de brandförsäkringsvillkor som enligt 6 gäller beträffande inteckning, eller

10. värdet av svenskt försäkringsbolags ansvarighet på grund av försäkringar, som övertagits i återförsäkring.

Förening, som enligt sina stadgar huvudsakligen är avsedd för anställda i visst eller vissa företag, får även fullgöra i första stycket förskrivna redovisningar i sådana av ett eller flera av företagen utfärdade skuldförbindelser, för vilka föreningen äger säkerhet i värdehandlingar som avses i samma stycke 1–5 och 7.

Vid tillämpning av första stycket 6 ersätts, om Finansinspektionen har medgett det

fyra femtedelar av taxeringsvärdet med sjuttio procent av det uppskattade värdet av fastigheten respektive av byggnad eller annan egendom som hör till tomträtten eller, om pantvärde fastställts för egendomen enligt gällande bestämmelser om lån av statsmedel till främjande av bostadsbyggandet, med sjuttiofem procent av pantvärdet, samt

två tredjedelar av taxeringsvärdet med sextio procent av egendomens uppskattade värde.

Med uppskattat värde avses det värde som understödsföreningen har bestämt på grundval av särskild värdering. Har medgivande enligt tredje stycket lämnats får belopp som dittills har redovisats enligt första stycket 6 dock redovisas på samma sätt även i fortsättningen.

Utan hinder av första och andra styckena får ett belopp, som svarar mot högst en femtedel av föreningens försäkringsfonder, redovisas i andra värdehandlingar än som förut sagts, dock *ej* i aktier eller i andelar i *värdepappersfond*, och i tillgångar som nämns i första stycket 9 utöver där angiven gräns.

Utan hinder av första och andra styckena får ett belopp, som svarar mot högst en femtedel av föreningens försäkringsfonder, redovisas i andra värdehandlingar än som förut sagts, dock *inte* i aktier eller i andelar i *en investeringsfond*, och i tillgångar som nämns i första stycket 9 utöver där angiven gräns.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 24 § om andelar i en investeringsfond skall också gälla andelar i en sådan värdepappersfond som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

2.7 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen
(1975:1385)

Prop. 2002/03:150

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 16 § aktiebolagslagen (1975:1385)¹⁹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
16 §

Ingår aktier i en värdepappersfond enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder, skall i aktiebrev och i aktieboken i stället för fondandelsägarna införas det fondbolag, som förvaltar fonden, jämte fondens beteckning.

Ingår aktier i en investeringsfond enligt lagen (2003:000) om investeringsfonder, skall i aktiebrev och i aktieboken i stället för fondandelsägarna införas det fondbolag, värdepappersbolag eller kreditinstitut som förvaltar fonden, jämte fondens beteckning.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 3 kap. 16 § om en investeringsfond skall också gälla en sådan värdepappersfond som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

¹⁹ Lagen omtryckt 1993:150.

2.8 Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 3 b §, 3 kap. 16 § samt 7 kap. 10, 10 b och 10 c §§ försäkringsrörelselagen (1982:713)²⁰ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap. 3 b §²¹

Koncession för direkt livförsäkringsrörelse skall avse en eller flera av följande försäkringsklasser eller risk som hänför sig till en sådan klass:

1 a) försäkring där utbetalning av försäkringsbelopp (engångsbelopp eller periodiska utbetalningar) är beroende av en persons eller flera personers liv, dock inte försäkringar enligt klass 3,

b) försäkring som meddelas som tillägg till försäkring enligt a,

2 a) försäkring som utfaller vid giftermål,

b) försäkring som utfaller vid födelse,

3. försäkring som avses i klasserna 1 a och 2 som är anknuten till fonder vilka förvaltas av fondförvaltare som har rätt att *utöva* fondverksamhet enligt *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder* (fondförsäkring),

3. försäkring som avses i klasserna 1 a och 2 som är anknuten till fonder vilka förvaltas av fondförvaltare som har rätt att *driva* fondverksamhet enligt *lagen (2003:000) om investeringsfonder* (fondförsäkring),

4. sjukförsäkring och olycksfallsförsäkring som gäller för längre tid än fem år, under obestämd tid eller till dess den försäkrade uppnått en viss ålder och som inte får sägas upp av försäkringsbolaget eller får sägas upp endast under särskilda förhållanden som anges i försäkringsavtalet.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om de risker som hänför sig till varje försäkringsklass.

3 kap. 16 §

Ingår aktier i en *värdepappersfond* enligt *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*, skall i stället för fondandelsägarna det fondbolag som förvaltar fonden samt fondens beteckning föras in i aktiebrevet och i aktieboken.

Ingår aktier i en *investeringsfond* enligt *lagen (2003:000) om investeringsfonder*, skall i stället för fondandelsägarna det fondbolag, *värdepappersbolag* eller *kreditinstitut* som förvaltar fonden samt fondens beteckning föras in i aktiebrevet och i aktieboken.

²⁰ Lagen omtryckt 1995:1567.

²¹ Senaste lydelse 1999:600.

7 kap.**10 §²²**

För skuldtäckning som avses i 9 § får, med de begränsningar som anges i andra–sjätte styckena och 10 a–10 d §§, följande tillgångar användas:

1. Obligationer eller andra skuldförbindelser som svenska staten, en svensk kommun eller därmed jämförlig samfällighet svarar för.

2. Obligationer eller andra skuldförbindelser som Europeiska gemenskaperna eller utländska stater eller centralbanker svarar för.

3. Obligationer eller andra skuldförbindelser som utländsk kommun eller därmed jämförlig utländsk samfällighet med befogenhet att kräva in offentlig uppbörd svarar för.

4. Obligationer eller andra skuldförbindelser som internationella organisationer svarar för.

5. Fordringar på premie eller andra fordringar på försäkringstagare som har samband med försäkringsavtal, om rättssubjekt som anges i 1–4 svarar för fordran. Ett försäkringsbolag som ingår i en koncern och vars verksamhet uteslutande består i att försäkra risker inom koncernen, får för skuldtäckning även använda fordringar som bolag inom koncernen svarar för. Om en fordran enligt denna punkt varit förfallen till betalning längre tid än tre månader, får den dock inte användas för skuldtäckning.

5a. Fordringar på premier för skadeförsäkring får, när flera premieperioder avtalats och fordringarna avser premier som inte förfallit till betalning för andra perioder än den första, användas för skuldtäckning upp till det belopp som svarar mot avsättningen för försäkringsåtagandet, om avsikten är att åtagandet skall sägas upp vid dröjsmål med betalningen.

6. Skuldförbindelser med säkerhet i bolagets livförsäkringsbrev, inom återköpsvärdet.

7. Medel på konto i svensk eller utländsk bank.

8. Obligationer och andra skuldförbindelser som ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse svarar för. Med kreditinstitut avses bank, kreditmarknadsföretag, Svenska skeppshypotekskassan och Sveriges allmänna hypoteksbank.

9. Obligationer och andra skuldförbindelser som ett utländskt kreditinstitut svarar för.

10. Obligationer och andra skuldförbindelser som ett publikt aktiebolag eller ett motsvarande utländskt bolag svarar för.

11. Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier, som har getts ut av ett publikt aktiebolag, ett publikt bankaktiebolag, ett publikt försäkringsaktiebolag eller ett motsvarande utländskt bolag, med undantag av bolag som avses i 12.

12. Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier, som har getts ut av ett publikt aktiebolag eller ett motsvarande utländskt bolag, under förutsättning att bolaget har till uppgift att äga sådana tillgångar som anges i 13.

²² Senaste lydelse 1999:1124.

13. Fastigheter, tomträtter och byggnader samt andelar i sådan egendom.

14. Skuldförbindelser som fysiska personer och andra subjekt än de som anges i 1–4 och 8–10 svarar för och som panträtt i fastighet eller tomträtt lämnats som säkerhet för. Panträtten skall ligga inom en viss andel av fastighetens eller tomträttens värde. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer skall meddela föreskrifter om andelens storlek och om värdering av fastigheter och tomträtter för tillämpningen av bestämmelserna i denna punkt.

15. Skuldförbindelser som fysiska personer och andra subjekt än de som anges i 1–4 och 8–10 svarar för och som annan betryggande säkerhet än panträtt i fastighet eller tomträtt lämnats som säkerhet för.

16. Kassa.

17. Andelar i *fonder vilka förvaltas av fondförvaltare som har rätt att utöva fondverksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*, om de förvaltade tillgångarna huvudsakligen består av tillgångar som får användas för skuldtäckning. Vid tillämpningen av denna punkt krävs inte en sådan anmälan från fondförvaltaren som avses i 7 b § *andra stycket samma lag*.

17. Andelar i *investeringsfonder och i sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen (2003:000) om investeringsfonder*, om de förvaltade tillgångarna huvudsakligen består av tillgångar som får användas för skuldtäckning. Vid tillämpningen av denna punkt krävs inte en sådan anmälan från fondförvaltaren som avses i *nämnda paragraf*.

18. Beslutad överskjutande skatt.

19. Återförsäkringsgivares fordran hos det avgivande försäkringsbolaget (återförsäkringstagaren) som grundas på att återförsäkringstagaren har hållit kvar tillgångar som motsvarar en avgiven återförsäkring.

Andra fondpapper än som avses i 10 a § första stycket 1, får endast användas för skuldtäckning om de är kortfristigt realiserbara eller är föremål för handel på en reglerad marknad som är öppen för allmänheten.

Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier, som har getts ut av ett privat aktiebolag får användas för skuldtäckning under förutsättning att bolaget är ett dotterbolag som anges i 10 a § första stycket 1.

Utländska tillgångar som avses i första stycket 2–4, 7 och 9–12 får användas för skuldtäckning i den mån det följer av föreskrifter som meddelats av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämt

1. såvitt angår första stycket 2, om vilka utländska stater och utländska centralbanker som avses,

2. såvitt angår första stycket 4, om vilka internationella organisationer som avses, samt

3. såvitt angår första stycket 3, 7 och 9–12, om vilka stater de rättssubjekt som avses skall vara belägna eller ha sitt säte i.

Tillgångar får användas för skuldtäckning endast till den del de inte belastas av panträtt eller annan säkerhetsrätt.

För att tillgångar enligt första stycket 13 skall få användas för skuldtäckning skall byggnader som hör till fastigheter och tomträtter vara brandförsäkrade. Detsamma gäller byggnader som hör till fastigheter och

tomträtter som utgör säkerhet för skuldförbindelser enligt första stycket 14.

Förlagsbevis och förlagsandelsbevis skall vid tillämpningen av bestämmelserna i 10 b och 10 c §§ jämföras med tillgångar som anges i första stycket 11 och 12.

Finansinspektionen får, om det finns särskilda skäl, medge att även andra slag av tillgångar än som anges i första stycket tillfälligt får användas för skuldtäckning.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

10 b §²³

Av det belopp som skall skuldtäckas får en andel om högst

– 75 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 7–10, varav högst 50 procentenheter får motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 10,

– 25 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 11,

– 25 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 12–14,

– 10 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 15 och

– 3 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 16.

Andra fondpapper än som avses i 10 § första stycket 17 och 10 a § första stycket 1, och som inte omsätts på någon reglerad marknad som är öppen för allmänheten, får uppgå till högst 10 procent av de tillgångar som används för skuldtäckning.

Vid tillämpningen av bestämmelserna i första stycket skall även beaktas ett försäkringsbolags indirekta ägande av tillgångar genom dess innehav av andelar i *värdepappersfonder* eller placeringar i *utländska* fondföretag som används för skuldtäckning.

Vid tillämpningen av bestämmelserna i första stycket skall även beaktas ett försäkringsbolags indirekta ägande av tillgångar genom dess innehav av andelar i *investeringsfonder* eller placeringar i fondföretag som används för skuldtäckning.

Finansinspektionen får, om det finns särskilda skäl, medge tillfälliga avvikelser från de begränsningar som anges i första och andra styckena. Om det finns synnerliga skäl får Finansinspektionen också medge avvikelser, som inte är tillfälliga, från begränsningarna i första stycket första–fjärde strecksatserna.

Sådana avvikelser som anges i fjärde stycket får även medges om

1. det på grund av ändrade antaganden om ränta krävs en väsentlig ökning av livförsäkringsavsättningarna,

2. en anpassning till begränsningarna i första och andra styckena skulle medföra väsentliga men för kapitalförvaltningen, och

3. bolaget har särskilda förutsättningar för att tillgodose kraven i 9 a § andra och tredje meningarna.

²³ Senaste lydelse 2001:347.

Värdet av en enskild placering får motsvara högst följande andelar av det belopp som skall skuldtäckas:

1. Fem procent om placeringen utgörs av en fastighet, tomträtt eller byggnad, eller en grupp av sådan egendom, om egendomen eller egendomarna är belägna på ett sådant sätt att de ur risksynpunkt utgör en investering. Motsvarande skall gälla för andelar i sådan egendom.

2. Fem procent om placeringen utgörs av aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier eller obligationer eller skuldförbindelser från samma emittent eller samma låntagare, om inte annat följer av 3.

3. Tio procent om placeringen utgörs av aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier eller obligationer eller skuldförbindelser från samma emittent eller låntagare, om denne är sådant rättssubjekt som anges i 10 § första stycket 8 eller 9. Det sammanlagda innehavet av sådana tillgångar får uppgå till högst 40 procent av det belopp som skall skuldtäckas. Andelen aktier eller andra värdepapper som kan jämföras med aktier från samma emittent får dock inte överstiga fem procent av det belopp som skall skuldtäckas.

4. Tio procent om placeringen utgörs av andelar i *värdepappersfonder* som förvaltas av samma *fondbolag* eller *fondföretag*, om inte annat medges av Finansinspektionen.

4. Tio procent om placeringen utgörs av andelar i *investeringsfonder* eller sådana *fondföretag* som avses i 1 kap. 7 § lagen (2003:000) om *investeringsfonder* som förvaltas av samma *fondförvaltare*, om inte annat medges av Finansinspektionen.

Begränsningarna i första stycket 2 och 3 skall tillämpas på motsvarande sätt för grupper av emittenter eller låntagare med inbördes anknytning. Med en sådan grupp avses två eller flera fysiska eller juridiska personer som utgör en helhet från risksynpunkt därför att någon av dem har, direkt eller indirekt, ägarinflytande över en eller flera av de övriga i gruppen, eller de utan att stå i sådant förhållande har sådan inbördes anknytning att någon eller samtliga av de övriga kan råka i betalnings-svårigheter om en av dem drabbas av finansiella problem.

Begränsningarna i första stycket 2 och 3 gäller inte sådana i 10 § första stycket 1–5 angivna tillgångar som får användas för skuldtäckning.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får inom de ramar som anges i första stycket meddela ytterligare föreskrifter om lämplig riskspridning.

Finansinspektionen får, om det finns särskilda skäl, medge tillfälliga avvikelser från de begränsningar som anges i första stycket.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 3 kap. 16 § samt 7 kap. 10, 10 b och 10 c §§ om investeringsfonder eller fondföretag skall också gälla sådana värdepappersfonder respektive utländska fondföretag som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

3. Vad som sägs i 2 kap. 3 b § och 7 kap. 10 c § om förvaltare skall Prop. 2002/03:150
också gälla sådana fondförvaltare som driver verksamhet med stöd av 3 §
lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfon-
der.

2.9 Förslag till lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617)

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 2 § bankrörelselagen (1987:617)²⁵ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

2 §²⁶

En bank får, med iakttagande av vad som föreskrivs i detta kapitel,

1. låna upp medel, bland annat genom att ge ut obligationer eller andra jämförbara fordringsrätter,

2. lämna och förmedla kredit, bland annat i form av konsumentkredit och kredit mot panträtt i fast egendom eller i fordringar,

3. medverka vid finansiering, bland annat genom att förvärva fordringar och upplåta lös egendom till nyttjande (leasing),

4. förmedla betalningar,

5. tillhandahålla betalningsmedel,

6. ikläda sig garantiförbindelser och göra liknande åtaganden,

7. medverka vid värdepappersemissioner,

8. lämna ekonomisk rådgivning,

9. förvara värdepapper,

10. bedriva rembursverksamhet,

11. vara förvaringsinstitut för *värdepappersfonder* under de förutsättningar som föreskrivs i *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*,

11. vara förvaringsinstitut för *investeringsfonder* under de förutsättningar som föreskrivs i *lagen (2003:000) om investeringsfonder*,

12. medverka vid försäljning av försäkringstjänster,

13. tillhandahålla inkassotjänster,

14. tillhandahålla bankfackstjänster,

15. driva valutahandel,

16. driva värdepappersrörelse under de förutsättningar som föreskrivs i *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*, samt

17. lämna kreditupplysning under de förutsättningar som föreskrivs i *kreditupplysningslagen (1973:1173)*.

En bank får vidare driva verksamhet som har naturligt samband med inlåning eller med verksamhet som anges i första stycket 1–15.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om vilken verksamhet en bank får bedriva.

Om det finns särskilda skäl får en bank tillåtas att tillhandahålla posttjänster. Frågor om sådant tillstånd prövas av Finansinspektionen. Ärenden som är av principiell betydelse eller av synnerlig vikt prövas dock av regeringen.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

²⁵ Lagen omtryckt 1996:1001.

²⁶ Senaste lydelse 2002:661.

2. Vad som sägs i 2 kap. 2 § om investeringsfonder skall också gälla sådana värdepappersfonder som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Prop. 2002/03:150

2.10 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 1 § och 2 kap. 1 § lagen (1991:980)²⁷ om handel med finansiella instrument skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §²⁸

I denna lag betyder

finansiellt instrument: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, *andel i värdepappersfond* och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

anmält avvecklingssystem: vad som anges i 2 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden.

fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, *fondandel* och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

2 kap.

1 §²⁹

Vid emissioner som avses i 2 § och erbjudanden som avses i 3 §, som är riktade till en öppen krets, skall prospekt upprättas om summan av de belopp som till följd av emissionen eller erbjudandet kan komma att erläggas uppgår till minst 300 000 kronor. Ett sådant prospekt skall innehålla de upplysningar som, med hänsyn till de finansiella instrument som avses, behövs för en välgrundad bedömning av emissionen eller erbjudandet.

Prospekt behöver inte upprättas om

1. emissionen eller erbjudandet görs av en stat inom EES,

2. emissionen eller erbjudandet avser andelar i en *värdepappersfond* eller i ett *utländskt* fondföretag med säte i ett land inom EES,

2. emissionen eller erbjudandet avser andelar i en *investeringsfond* eller i ett *sådant* fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen (2003:000) om investeringsfonder,

3. emissionen eller erbjudandet avser fordringsrätter med kortare löptid än ett år,

4. lägsta beloppet som skall erläggas av en enskild investerare är 300 000 kronor eller mer.

²⁷ Lagen omtryckt 1992:558.

²⁸ Senaste lydelse 1999:1311.

²⁹ Senaste lydelse 1992:1713.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om ytterligare undantag från skyldigheten att upprätta prospekt.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 2 kap. 1 § om andelar i investeringsfonder skall också gälla andelar i sådana värdepappersfonder som förvaltas av fondbolag som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

2.11 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 3 b § och 2 kap. 5 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

3 b §³⁰

Tillstånd enligt 3 § 2 behövs inte för verksamhet som bedrivs av den som är registrerad som försäkringsmäklare enligt 3 § första stycket 1 och 2 lagen (1989:508) om försäkringsmäklare, om

1. verksamheten endast är en sidoverksamhet till försäkringsmäklarrörelsen och enbart avser andelar i *värdepappersfonder* eller sådana *utländska* fondföretag som avses i 7 a och 7 b §§ lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,

2. kunders order vidarebefordras endast direkt till fondbolag och *utländska* fondföretag som avses i 1, och

3. mäklaren i denna verksamhet inte tar emot kunders medel eller fondandelar.

1. verksamheten endast är en sidoverksamhet till försäkringsmäklarrörelsen och enbart avser andelar i *investeringsfonder* eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ lagen (2003:000) om investeringsfonder,

2. kunders order vidarebefordras endast direkt till fondbolag och fondföretag som avses i 1, och

2 kap.

5 §³¹

Ett värdepappersbolag skall när verksamheten påbörjas ha ett bundet eget kapital som vid tidpunkten för beslut om tillstånd enligt 1 § motsvarar minst

1. fem miljoner euro om bolagets verksamhet skall innefatta mottagande av medel på konto enligt 3 kap. 4 § 4,

2. 730 000 euro om bolaget skall bedriva verksamhet som avses i 1 kap. 3 § 3 eller 5,

3. 125 000 euro om inte högre belopp krävs enligt 1 eller 2, och

4. 50 000 euro om bolaget skall driva enbart verksamhet som avses i 1 kap. 3 § 2 och denna skall avse endast andelar i *värdepappersfonder* eller sådana *utländska* fondföretag som avses i 7 a och 7 b §§ lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

4. 50 000 euro om bolaget skall driva enbart verksamhet som avses i 1 kap. 3 § 2 och denna skall avse endast andelar i *investeringsfonder* eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ lagen (2003:000) om investeringsfonder.

Finansinspektionen får medge undantag från det högre kapitalkrav som i 2 föreskrivs för bedrivande av verksamhet enligt 1 kap. 3 § 5, om den

³⁰ Senaste lydelse 1994:2015.

³¹ Senaste lydelse 2000:1095.

verksamheten bara avser annan medverkan vid emissioner än garantigivning. Prop. 2002/03:150

I 5 kap. 4 § 3 lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag finns bestämmelser om vad som utgör bundet eget kapital.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 1 kap. 3 b § och 2 kap. 5 § om andelar i investeringsfonder och fondföretag skall också gälla andelar i sådana värdepappersfonder respektive utländska fondföretag som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

2.12 Förslag till lag om ändring i lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

Härigenom föreskrivs att 3 § lagen (1992:160) om utländska filialer m.m. skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 §³²

Om rätt för vissa utländska företag att driva verksamhet i Sverige finns särskilda bestämmelser, nämligen

1. för bankföretag 1 kap. 4 och 5 §§ bankrörelselagen (1987:617),
2. för värdepappersföretag 1 kap. 3 c § och 2 kap. 7 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,
3. för företag som driver finansieringsverksamhet 2 kap. 8–10 §§ lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet,
4. för utländska försäkringsgivare lagen (1998:293) om utländska försäkringsgivares verksamhet i Sverige,
5. för börser, auktoriserade marknadsplatser och clearingorganisationer 2 kap. 7 §, 7 kap. 2 § respektive 8 kap. 3 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,
6. för centrala värdepappersförvarare 2 kap. 6 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument,
7. för *utländska* fondföretag 7 a–c §§ lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
7. för *förvaltningsbolag och* fondföretag 1 kap. 6–11 §§ lagen (2003:000) om investeringsfonder och
8. för utgivare av elektroniska pengar 2 kap. 8 § samt 5 kap. 6 och 7 §§ lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. För sådana fondföretag som förvaltas av fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder finns i stället för vad som sägs i 3 § 7 särskilda bestämmelser i 7 a och 7 c §§ lagen om värdepappersfonder.

³² Senaste lydelse 2002:156.

2.13 Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 5 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 kap.

5 §³³

Till en ansökan om inregistrering skall utgivaren av fondpapperen föga en särskild redogörelse för sina förhållanden (börsprospekt). Prospektet skall innehålla de upplysningar som behövs för att en investerare skall kunna göra en välgrundad bedömning av utgivarens verksamhet och ekonomiska ställning samt av de rättigheter som är förenade med fondpapperen.

Skyldighet att upprätta börsprospekt föreligger inte om inregistreringen avser fondpapper som är utgivna av en stat inom EES eller är andelar i en värdepappersfond eller i ett utländskt fondföretag med säte i ett land inom EES. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om undantag från skyldigheten att upprätta börsprospekt i fall då behovet av information har tillgodosetts på något annat sätt.

Skyldighet att upprätta börsprospekt föreligger inte om inregistreringen avser fondpapper som är utgivna av en stat inom EES eller är andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen (2003:000) om investeringsfonder. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om undantag från skyldigheten att upprätta börsprospekt i fall då behovet av information har tillgodosetts på något annat sätt.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 5 kap. 5 § om andelar i en investeringsfond skall också gälla andelar i en sådan värdepappersfond som förvaltas av fondbolag som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

³³ Senaste lydelse 1992:1712.

2.14 Förslag till lag om ändring i lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 1 § lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet³⁴ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.

1 §³⁵

Ett kreditmarknadsföretag får endast driva finansieringsverksamhet och verksamhet som har ett naturligt samband därmed.

Kreditmarknadsföretaget får, med iakttagande av vad som föreskrivs i detta kapitel, i sin verksamhet bland annat

1. låna upp medel, bland annat genom att ge ut obligationer och andra jämförbara fordringsrätter,

2. lämna och förmedla kredit, bland annat i form av konsumentkredit, kredit mot panträtt i fast egendom och i fordringar,

3. medverka vid finansiering, bland annat genom att förvärva fordringar och upplåta lös egendom till nyttjande (leasing),

4. förmedla betalningar,

5. tillhandahålla betalningsmedel,

6. ikläda sig garantiförbindelser och göra liknande åtaganden,

7. lämna ekonomisk rådgivning,

8. förvara värdepapper,

9. vara förvaringsinstitut för *värdepappersfonder* under de förutsättningar som föreskrivs i *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*,

9. vara förvaringsinstitut för *investeringsfonder* under de förutsättningar som föreskrivs i *lagen (2003:000) om investeringsfonder*,

10. medverka vid försäljning av försäkringstjänster,

11. tillhandahålla inkassotjänster,

12. tillhandahålla värdefackstjänster,

13. driva valutahandel, samt

14. lämna kreditupplysning under de förutsättningar som föreskrivs i kreditupplysningslagen (1973:1173).

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 3 kap. 1 § om investeringsfonder skall också gälla sådana värdepappersfonder som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

³⁴ Lagen omtryckt 1996:1004.

Senaste lydelse av lagens rubrik 1997:453.

³⁵ Senaste lydelse 2002:662.

2.15 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 1, 3 och 4 §§ samt 3 kap. 11 § lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

1 §³⁶

Individuellt pensionssparande får ske i en eller flera av sparformerna

1. inlåning,
2. andelar i *värdepappersfond* och
3. andra fondpapper.

Individuellt pensionssparande får ske i en eller flera av sparformerna

1. inlåning,
2. andelar i *investeringsfond* och
3. andra fondpapper.

3 §³⁷

Vid sparande i *värdepappersfond* skall pensionssparmedlen för spararens räkning placeras i en sådan *värdepappersfond* som avses i *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*. Pensionssparmedlen får även placeras i ett utländskt fondföretag som är underkastat lagstiftning eller annan offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för *värdepappersfonder* här i landet.

Vid sparande i *en investeringsfond* skall pensionssparmedlen för spararens räkning placeras i en sådan *investeringsfond* som avses i *lagen (2003:000) om investeringsfonder*. Pensionssparmedlen får även placeras i ett utländskt fondföretag som är underkastat lagstiftning eller annan offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för *investeringsfonder* här i landet.

4 §

Vid sparande i andra fondpapper än andelar i *värdepappersfond* skall pensionssparmedlen för spararens räkning placeras i fondpapper som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller som i utlandet är föremål för handel vid en reglerad marknad som är öppen för allmänheten.

Vid sparande i andra fondpapper än andelar i *en investeringsfond* skall pensionssparmedlen för spararens räkning placeras i fondpapper som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller som i utlandet är föremål för handel vid en reglerad marknad som är öppen för allmänheten.

³⁶ Senaste lydelse 1998:273.

³⁷ Senaste lydelse 1998:273.

3 kap.
11 §³⁸

Pensionssparinstitutet skall årligen ge kontoinnehavaren en skriftlig redovisning av förvaltningen av tillgångarna på pensionssparkontot. I redovisningen skall anges

1. tillgångarnas ingående och utgående värde,
2. tillgångarnas placering,
3. köp, försäljningar och andra omplaceringar som skett,
4. belopp som har betalats eller utbetalats,
5. räntor och utdelningar, och
6. skatter och avgifter som dragits från kontot.

Om tillgångarna under året varit placerade i andelar i en sådan *värdepappersfond* som avses i *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*, skall det i redovisningen dessutom anges hur stort belopp av de totala kostnader som belastat fonden under det närmast föregående kalenderåret som hänför sig till andelsinnehavet. Det skall framgå hur stor del av beloppet som avser förvaltningskostnader, inklusive kostnader för förvaring av fondtillgångarna.

Om tillgångarna under året varit placerade i andelar i en sådan *investeringsfond* som avses i *lagen (2003:000) om investeringsfonder*, skall det i redovisningen dessutom anges hur stort belopp av de totala kostnader som belastat fonden under det närmast föregående kalenderåret som hänför sig till andelsinnehavet. Det skall framgå hur stor del av beloppet som avser förvaltningskostnader, inklusive kostnader för förvaring av fondtillgångarna.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 2 kap. 1, 3 och 4 §§ samt 3 kap. 11 § om investeringsfonder skall också gälla sådana värdepappersfonder som förvaltas av fondbolag som med stöd av 3 § *lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*.

³⁸ Senaste lydelse 1999:319.

2.16 Förslag till lag om ändring i mervärdesskattelagen
(1994:200)

Prop. 2002/03:150

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 9 § mervärdesskattelagen (1994:200)³⁹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.

9 §

Från skatteplikt undantas omsättning av bank- och finansieringstjänster samt sådan omsättning som utgör värdepappershandel eller därmed jämförlig verksamhet.

Med bank- och finansieringstjänster avses inte notariatverksamhet, inkassotjänster, administrativa tjänster avseende factoring eller uthyrning av förvaringsutrymmen.

Med värdepappershandel förstås

1. omsättning och förmedling av aktier, andra andelar och fordringar, oavsett om de representeras av värdepapper eller inte, och

2. förvaltning av *värdepappersfond* enligt lagen (1990:1114) om *fonder* enligt lagen (2003:000) om *investeringsfonder*.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 3 kap. 9 § om förvaltning av investeringsfonder skall också gälla förvaltning av sådan värdepappersfond som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

³⁹ Lagen omtryckt 2000:500.

2.17 Förslag till lag om ändring i lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt

Härigenom föreskrivs att 12 § lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

12 §⁴⁰
 Marknadsnoterad delägarrätt med undantag för andel i sådan värdepappersfond som avses i 48 kap. 21 § inkomstskattelagen (1999:1229) tas upp till 80 procent av det vid beskattningsårets utgång senast noterade värdet om inte annat följer av 13 §. Marknadsnoterad fordringsrätt, andel i sådan värdepappersfond som avses i 48 kap. 21 § samt marknadsnoterad tillgång som avses i 52 kap. nämnda lag, tas upp till det vid beskattningsårets utgång senast noterade värdet. Om det noterade värdet inte omfattar upplupen avkastning skall värdet ökas med sådan avkastning.

Föreslagen lydelse

12 §⁴⁰
 Marknadsnoterad delägarrätt med undantag för andel i sådan investeringsfond som avses i 48 kap. 21 § inkomstskattelagen (1999:1229) tas upp till 80 procent av det vid beskattningsårets utgång senast noterade värdet om inte annat följer av 13 §. Marknadsnoterad fordringsrätt, andel i sådan investeringsfond som avses i 48 kap. 21 § samt marknadsnoterad tillgång som avses i 52 kap. nämnda lag, tas upp till det vid beskattningsårets utgång senast noterade värdet. Om det noterade värdet inte omfattar upplupen avkastning skall värdet ökas med sådan avkastning.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 12 § om andel i investeringsfond skall också gälla andel i sådan värdepappersfond som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

⁴⁰ Senaste lydelse 2000:1011.

2.18 Förslag till lag om ändring i skattebetalningslagen
(1997:483)

Prop. 2002/03:150

Häriigenom föreskrivs att 12 kap. 9 a § samt rubriken närmast före 12 kap. 9 a § skattebetalningslagen (1997:483) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

12 kap.

Ansvar vid sammanläggning eller delning av värdepappersfonder

Ansvar vid sammanläggning eller delning av investeringsfonder

9 a §⁴¹

Om en värdepappersfond har sammanlagts eller delats enligt 33 a § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder, övergår rättigheter och skyldigheter när det gäller skatt som avser tiden före ombildningen till den eller de nybildade fonderna. Vid delning fördelas rättigheterna och skyldigheterna mellan de nybildade fonderna i förhållande till fondernas värde vid delningen.

Om en investeringsfond har sammanlagts eller delats enligt 8 kap. 1 § lagen (2003:000) om investeringsfonder, övergår rättigheter och skyldigheter när det gäller skatt som avser tiden före ombildningen till den eller de nybildade fonderna. Vid delning fördelas rättigheterna och skyldigheterna mellan de nybildade fonderna i förhållande till fondernas värde vid delningen.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 12 kap. 9 a § om investeringsfond skall också gälla sådan värdepappersfond som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

⁴¹ Senaste lydelse 1999:1300.

2.19 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 2 och 3 §§ lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

2 §⁴²

När pensionsrätt för premiepension för en pensionssparare har fastställts, skall Premiepensionsmyndigheten föra över medel som motsvarar pensionsrätten samt avkastningen enligt 1 § andra stycket till förvaltning i

1. värdepappersfonder eller *utländska* fondföretag som avses i 3 §, eller

2. Premiesparfonden eller Premievalsfonden som förvaltas av Sjunde AP-fonden enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Om pensionsspararen har tagit ut premiepension i form av livränta enligt 9 kap. 2 § skall medlen i stället föras över till Premiepensionsmyndighetens livränteverksamhet.

3 §⁴³

Överföring enligt 2 § första stycket 1 får göras till fonder som har anmälts för registrering hos Premiepensionsmyndigheten och som förvaltas av fondförvaltare som

1. har rätt att *utöva* fondverksamhet enligt *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*,

2. har slutit samarbetsavtal med myndigheten,

3. har åtagit sig att på begäran lämna sådana informationshandlingar som avses i 26 och 27 §§ *lagen om värdepappersfonder* till pensionssparare som har valt eller överväger att välja någon av förvaltarens fonder i premiepensionssystemet,

1. har rätt att *driva* fondverksamhet enligt *lagen (2003:000) om investeringsfonder*,

3. har åtagit sig att på begäran lämna sådana informationshandlingar som avses i 4 kap. 15 och 18 §§ *lagen om investeringsfonder* till pensionssparare som har valt eller överväger att välja någon av förvaltarens fonder i premiepensionssystemet,

⁴² Senaste lydelse 2002:50.

⁴³ Senaste lydelse 1999:1307.

4. har åtagit sig att inte ta ut några avgifter för inlösen av fondandelar,

5. har åtagit sig att, med eller utan särskild prisnedsättning, inte ta ut avgifter i övrigt utöver vad som godtagits av myndigheten, och

6. har åtagit sig att för varje år till myndigheten rapportera dels alla kostnader som har tagits ut ur fonden, uppdelade på olika kostnadsslag, dels de kostnadsbelopp som dagligen belastat fonden redovisade per fondandel, med angivande av hur stor del som avser förvaltningskostnader, inklusive kostnader för förvaring av fondtillgångarna.

Medlen får inte placeras i fonder som enligt de för fonden gällande bestämmelserna kan dela ut medel till andra än andelsägarna. Medlen får inte heller placeras i *sådana fonder* som avses i 3 § lagen om värdepappersfonder i andra fall än som anges i tredje stycket.

Premiepensionsmyndigheten får, efter att ha inhämtat yttrande från Finansinspektionen, medge att medlen placeras i *fonder vars värdeutveckling är beroende av index. Ett sådant medgivande får lämnas om god riskspridning uppnås i fonden.*

Medlen får inte placeras i fonder som enligt de för fonden gällande bestämmelserna kan dela ut medel till andra än andelsägarna. Medlen får inte heller placeras i *andra fondföretag än som avses i 1 kap. 7 § lagen om investeringsfonder utom i de fall som anges i tredje stycket.*

Premiepensionsmyndigheten får, efter att ha inhämtat yttrande från Finansinspektionen, medge att medlen placeras i *fondföretag som avses i 1 kap. 9 § lagen om investeringsfonder om fondföretaget uppfyller krav motsvarande dem som ställs i rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag)⁴⁴, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG⁴⁵.*

Premiepensionsmyndigheten får bestämma ett högsta antal fonder som samtidigt får registreras för en fondförvaltare.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 8 kap. 3 § första stycket om fondförvaltare skall också gälla sådan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Medel får dock inte placeras i sådana fonder som avses i 3 § lagen om värdepappersfonder i andra fall än som anges i punkt 3.

3. Medgivande som har lämnats enligt 8 kap. 3 § tredje stycket före den 1 april 2004 skall fortsätta att gälla så länge som fondens placeringsinriktning inte ändras.

⁴⁴ EGT L 375, 31.12.1985, s. 3 (Celex 31985L0611).

⁴⁵ EGT L 41, 13.2.2002, s. 35 (Celex 32001L0108).

2.20 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd

Härigenom föreskrivs att 1–4, 6, 7, 9, 10, 12, 13, 16, 20–24, 26–30 samt 32 §§ lagen (1999:158) om investerarskydd skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Denna lag innehåller bestämmelser om ersättning för förlust av investerares finansiella instrument och medel hos ett värdepappersinstitut (investerarskydd).

Frågor om investerarskyddet handläggs av Insättningsgarantinämnden.

I denna lag betyder

1. värdepappersinstitut: detsamma som anges i 1 kap. 2 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

2. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut för utförande av en investeringstjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,

3. investeringstjänst: en sådan tjänst som avses i 1 kap. 3 § första stycket och 3 kap. 4 § första stycket 2 och 3 lagen om värdepappersrörelse, 2 kap. 2 § första stycket 9 bankrörelselagen (1987:617) samt 14 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,

4. finansiella instrument: detsamma som anges i 1 kap. 1 § la-

Föreslagen lydelse

1 §

Denna lag innehåller bestämmelser om ersättning för förlust av investerares finansiella instrument och medel hos ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag* (investerarskydd).

2 §

2. *fondbolag*: ett sådant bolag som anges i 1 kap. 1 § 7 lagen (2003:000) om investeringsfonder,

3. *förvaltningsbolag*: ett sådant utländskt företag som anges i 1 kap. 1 § 13 lagen om investeringsfonder, som driver verksamhet från filial här i landet med stöd av 1 kap. 6 § samma lag,

4. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag* för utförande av en investeringstjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,

5. investeringstjänst: en sådan tjänst som avses i 1 kap. 3 § första stycket och 3 kap. 4 § första stycket 2 och 3 lagen om värdepappersrörelse, 2 kap. 2 § första stycket 9 bankrörelselagen (1987:617), 1 kap. 4 § såvitt avser förvaltning av någon annans finansiella instrument, 3 kap. 1 § och 7 kap. 1 § första stycket 1 och 2 lagen om investeringsfonder,

6. finansiella instrument: detsamma som anges i 1 kap. 1 § la-

gen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

gen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Prop. 2002/03:150

3 §

Investerarskyddet omfattar

1. finansiella instrument som tillhör en investerare och som ett svenskt värdepappersinstitut *eller* en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut förfogar över i samband med att en investeringstjänst utförs, och

2. medel som ett svenskt värdepappersinstitut *eller* en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut har tagit emot med redovisningsskyldighet i samband med att en investeringstjänst utförs.

Rätt till ersättning enligt denna lag föreligger inte om medlen kan ersättas enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

1. finansiella instrument som tillhör en investerare och som ett svenskt värdepappersinstitut, en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller en filial till ett förvaltningsbolag* förfogar över i samband med att en investeringstjänst utförs, och

2. medel som ett svenskt värdepappersinstitut, en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller en filial till ett förvaltningsbolag* har tagit emot med redovisningsskyldighet i samband med att en investeringstjänst utförs.

4 §⁴⁶

Ett svenskt värdepappersinstitut tillhör investerarskyddet enligt denna lag.

Investerarskyddet omfattar även tillgångar enligt 3 § hos ett svenskt värdepappersinstituts filial i ett annat land inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES).

Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett svenskt värdepappersinstitut besluta om att skyddet enligt denna lag skall omfatta även tillgångar enligt 3 § som finns hos en filial till institutet i ett land utanför EES.

Ett svenskt värdepappersinstitut *och ett fondbolag som har fått tillstånd att tillhandahålla investeringstjänster* tillhör investerarskyddet enligt denna lag.

Investerarskyddet omfattar även tillgångar enligt 3 § hos ett svenskt värdepappersinstituts *eller fondbolags* filial i ett annat land inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES).

Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett svenskt värdepappersinstitut *eller ett fondbolag* besluta om att skyddet enligt denna lag skall omfatta även tillgångar enligt 3 § som finns hos en filial till institutet *eller fondbolaget* i ett land utanför EES.

6 §

Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett utländskt värde-

Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett utländskt värde-

⁴⁶ Senaste lydelse 2000:96.

pappersinstitut från ett land inom EES besluta att institutets filial i Sverige skall tillhöra det svenska investerarskyddet som komplettering till det skydd som gäller för institutet i hemlandet (kompletteringsskydd).

Detsamma gäller för ett utländskt värdepappersinstitut från ett land utanför EES, om dess filial i Sverige tillhör ett skydd i hemlandet som uppfyller minst de krav som gäller inom EES.

När ersättning fastställs enligt denna lag skall i fall som avses i första och andra styckena avdrag göras för den ersättning en investerare som anlitat filialen kan få från skyddet i institutets hemland.

7 §

En investerare har rätt till ersättning från investerarskyddet om ett värdepappersinstitut som tillhör skyddet försätts i konkurs och investeraren inte från institutet kan få ut finansiella instrument eller medel som avses i 3 §.

Om en filial till ett utländskt värdepappersinstitut tillhör investerarskyddet, har investerare som anlitat filialen även rätt till ersättning om en behörig myndighet i institutets hemland förklarar att finansiella instrument och medel hos institutet inte är tillgängliga. Vad som sägs i denna lag om konkursbeslut skall i sådana fall tillämpas på motsvarande sätt.

En investerare har rätt till ersättning från investerarskyddet om ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag* som tillhör skyddet försätts i konkurs och investeraren inte från institutet *eller bolaget* kan få ut finansiella instrument eller medel som avses i 3 §.

Om en filial till ett utländskt värdepappersinstitut *eller en filial till ett förvaltningsbolag* tillhör investerarskyddet, har investerare som anlitat filialen även rätt till ersättning om en behörig myndighet i institutets *eller bolagets* hemland förklarar att finansiella instrument och medel hos institutet *eller bolaget* inte är tillgängliga. Vad som sägs i denna lag om konkursbeslut skall i sådana fall tillämpas på motsvarande sätt.

9 §⁴⁷

Ersättningen, tillsammans med eventuell utdelning i *institutets* konkurs, ersättning genom institutets ansvarsförsäkring och skadestånd enligt 7 kap. 2 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument, för en förlust som enligt denna lag är ersättningsgill, får uppgå till samman-

Ersättningen, tillsammans med eventuell utdelning i *värdepappersinstitutets, fondbolagets eller förvaltningsbolagets* konkurs, ersättning genom institutets, *fondbolagets eller förvaltningsbolagets* ansvarsförsäkring och skadestånd enligt 7 kap. 2 § lagen (1998:1479) om kontoföring av

⁴⁷ Senaste lydelse 2000:96.

lagt högst 250 000 kronor för varje värdepappersinstitut.

finansiella instrument, för en förlust som enligt denna lag är ersättningsgill, får uppgå till sammanlagt högst 250 000 kronor för varje institut eller bolag.

10 §

Om en person har anlitat ett värdepappersinstitut helt eller delvis för någon annans räkning, skall denne ha rätten till ersättning. Rätten till ersättning skall i sådant fall prövas som om den personen själv har anlitat institutet.

Om en person har anlitat ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag* helt eller delvis för någon annans räkning, skall denne ha rätten till ersättning. Rätten till ersättning skall i sådant fall prövas som om den personen själv har anlitat institutet eller bolaget.

12 §

Andelsägare i en värdepappersfond enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder har inte rätt till ersättning för tillgångar som ingår i fonden.

Andelsägare i en investeringsfond enligt lagen (2003:000) om investeringsfonder har inte rätt till ersättning för tillgångar som ingår i fonden.

Investerarskyddet gäller inte heller för tillgångar som omfattas av lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande.

13 §

Ett värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet kan inte få ersättning från detta.

Ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag* som tillhör investerarskyddet kan inte få ersättning från detta.

16 §

Om förvaltaren i ett värdepappersinstituts konkurs finner att en investerare kan ha rätt till ersättning från investerarskyddet, skall förvaltaren genast informera investeraren om detta. Förvaltaren skall också lämna de uppgifter till Insättningsgarantinämnden som nämnden behöver för att kunna ta ställning till en investerares ersättningskrav.

Om förvaltaren i ett värdepappersinstituts *eller ett fondbolags* konkurs finner att en investerare kan ha rätt till ersättning från investerarskyddet, skall förvaltaren genast informera investeraren om detta. Förvaltaren skall också lämna de uppgifter till Insättningsgarantinämnden som nämnden behöver för att kunna ta ställning till en investerares ersättningskrav.

20 §

Ett värdepappersinstitut skall informera sina kunder om

Ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag och ett förvaltningsbolag* skall informera sina kunder om

1. det skydd som gäller hos institutet för tillgångar som avses i 3 §,

2. den ersättningsnivå som gäller för skyddet, och

3. formerna för utbetalning av ersättning från skyddet.

Informationen skall hållas tillgänglig på svenska språket.

I fråga om underlåtelse att lämna information som anges i första stycket eller som annars är av särskild betydelse från konsumentsynpunkt finns bestämmelser i marknadsföringslagen (1995:450).

21 §

I fråga om ersättningar som har betalats ut från investerarskyddet träder staten in i investerarens rätt mot värdepappersinstitutet med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

När ett utländskt skyddssystem har betalat ut ersättning med anledning av att ett svenskt värdepappersinstitut försatts i konkurs, träder det utländska skyddssystemet in i investerarens rätt mot värdepappersinstitutet med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

1. det skydd som gäller hos institutet *eller bolaget* för tillgångar som avses i 3 §,

I fråga om ersättningar som har betalats ut från investerarskyddet träder staten in i investerarens rätt mot värdepappersinstitutet, *fondbolaget eller förvaltningsbolaget* med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

När ett utländskt skyddssystem har betalat ut ersättning med anledning av att ett svenskt värdepappersinstitut *eller ett fondbolag* försatts i konkurs, träder det utländska skyddssystemet in i investerarens rätt mot värdepappersinstitutet *eller fondbolaget* med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

22 §

Om en investerare har rätt till ersättning enligt en ansvarsförsäkring som har tecknats av ett värdepappersinstitut och om ersättning har betalats ut enligt denna lag för de tillgångar som försäkringsersättningen avser, träder staten in i investerarens rätt till ersättning enligt ansvarsförsäkringen med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

Om en investerare har rätt till ersättning enligt en ansvarsförsäkring som har tecknats av ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag* och om ersättning har betalats ut enligt denna lag för de tillgångar som försäkringsersättningen avser, träder staten in i investerarens rätt till ersättning enligt ansvarsförsäkringen med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

Om en investerare har rätt till skadestånd enligt 7 kap. 2 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument och ersättning har betalats ut från investerarskyddet för de tillgångar som skadeståndet avser, träder staten in i investerarens rätt till ersättning enligt den lagen med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

23 §

Insättningsgarantinämnden skall

Insättningsgarantinämnden skall

underrätta Finansinspektionen, om ett värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag.

underrätta Finansinspektionen, om ett värdepappersinstitut *eller ett fondbolag* som tillhör investerarskyddet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag.

24 §

Om en filial som avses i 6 § första stycket tillhör investerarskyddet och värdepappersinstitutet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag, skall Insättningsgarantinämnden underrätta tillsynsmyndigheten i institutets hemland om detta. Nämnden skall samarbeta med den tillsynsmyndigheten i fråga om åtgärder som vidtas för att säkerställa att institutet fullgör sina skyldigheter.

Om en filial som avses i 6 § första stycket tillhör investerarskyddet och värdepappersinstitutet *eller förvaltningsbolaget* inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag, skall Insättningsgarantinämnden underrätta tillsynsmyndigheten i institutets *eller bolagets* hemland om detta. Nämnden skall samarbeta med den tillsynsmyndigheten i fråga om åtgärder som vidtas för att säkerställa att institutet *eller bolaget* fullgör sina skyldigheter.

Om institutet ändå inte fullgör sina skyldigheter får nämnden förelägga *institutet* att vidta rättelse inom viss tid, dock minst ett år. Institutet skall erinras om att skyddet inte längre skall gälla för filialen, om *institutet* inte fullgör sina skyldigheter. Har institutet inte vidtagit rättelse inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Ett sådant beslut får meddelas endast om tillsynsmyndigheten i institutets hemland har samtyckt till beslutet.

Om institutet *eller bolaget* ändå inte fullgör sina skyldigheter får nämnden förelägga *det* att vidta rättelse inom viss tid, dock minst ett år. Institutet *eller bolaget* skall erinras om att skyddet inte längre skall gälla för filialen, om *det* inte fullgör sina skyldigheter. Har institutet *eller bolaget* inte vidtagit rättelse inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Ett sådant beslut får meddelas endast om tillsynsmyndigheten i institutets *eller bolagets* hemland har samtyckt till beslutet.

26 §

Om ett svenskt värdepappersinstituts filial i ett land utanför EES tillhör investerarskyddet enligt 4 § tredje stycket och institutet inte fullgör de skyldigheter som enligt denna lag gäller för filialen, får Insättningsgarantinämnden förelägga institutet att vidta rättelse inom viss tid. Har rättelse inte skett inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Har

Om ett svenskt värdepappersinstituts *eller fondbolags* filial i ett land utanför EES tillhör investerarskyddet enligt 4 § tredje stycket och institutet *eller fondbolaget* inte fullgör de skyldigheter som enligt denna lag gäller för filialen, får Insättningsgarantinämnden förelägga institutet *eller fondbolaget* att vidta rättelse inom viss tid. Har rättelse inte skett inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet

nämnden beslutat att skyddet inte längre skall gälla, skall nämnden underrätta Finansinspektionen och tillsynsmyndigheten i det land där filialen finns om beslutet.

inte längre skall gälla för filialen. Har nämnden beslutat att skyddet inte längre skall gälla, skall nämnden underrätta Finansinspektionen och tillsynsmyndigheten i det land där filialen finns om beslutet.

27 §

När Insättningsgarantinämnden har beslutat att investerarskyddet inte längre skall gälla för tillgångar hos ett värdepappersinstitut, skall institutet informera berörda investerare om beslutet.

När Insättningsgarantinämnden har beslutat att investerarskyddet inte längre skall gälla för tillgångar hos ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag*, skall institutet *eller bolaget* informera berörda investerare om beslutet.

28 §

Ett beslut om att skyddet inte längre skall gälla hos ett värdepappersinstitut inverkar inte på skyddet av de tillgångar som omfattades av skyddet när beslutet meddelades. Motsvarande gäller när Finansinspektionen återkallat en oktroj *eller* ett tillstånd att driva värdepappersrörelse.

Ett beslut om att skyddet inte längre skall gälla hos ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag* inverkar inte på skyddet av de tillgångar som omfattades av skyddet när beslutet meddelades. Motsvarande gäller när Finansinspektionen återkallat en oktroj, ett tillstånd att driva värdepappersrörelse *eller ett tillstånd för ett fondbolag att förvalta någon annans finansiella instrument*.

29 §⁴⁸

De värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet skall betala avgifter till Insättningsgarantinämnden.

De värdepappersinstitut, *fondbolag och förvaltningsbolag* som tillhör investerarskyddet skall betala avgifter till Insättningsgarantinämnden.

Institutens sammanlagda avgifter skall motsvara vad som är nödvändigt för en långsiktig finansiering av skyddet och för att täcka nämndens administrationskostnader. Vid beräkningen av avgiften skall beaktas hur stor andel skyddade tillgångar som finns hos institutet jämfört med samtliga skyddade tillgångar. Avgift som avser nämndens administrations-

Institutens *och bolagens* sammanlagda avgifter skall motsvara vad som är nödvändigt för en långsiktig finansiering av skyddet och för att täcka nämndens administrationskostnader. Vid beräkningen av avgiften skall beaktas hur stor andel skyddade tillgångar som finns hos institutet *eller bolaget* jämfört med samtliga skyddade tillgångar. Avgift som avser

⁴⁸ Senaste lydelse 2000:816.

kostnader får emellertid fördelas lika mellan samtliga institut som tillhör investerarskyddet.

nämndens administrationskostnader får emellertid fördelas lika mellan samtliga institut *och bolag* som tillhör investerarskyddet.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Insättningsgarantinämnden får meddela föreskrifter om hur avgiften skall beräknas.

30 §

Om skyddet för ett värdepappersinstitut börjar eller upphör att gälla under ett löpande kalenderår får Insättningsgarantinämnden ta hänsyn till detta när avgiften för skyddet fastställs.

Om skyddet för ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag* börjar eller upphör att gälla under ett löpande kalenderår får Insättningsgarantinämnden ta hänsyn till detta när avgiften för skyddet fastställs.

32 §

Ett värdepappersinstitut som omfattas av investerarskyddet skall lämna de uppgifter till Insättningsgarantinämnden som nämnden behöver för att fastställa institutets avgift och i övrigt för sin verksamhet enligt denna lag.

Ett värdepappersinstitut, *ett fondbolag och ett förvaltningsbolag* som omfattas av investerarskyddet skall lämna de uppgifter till Insättningsgarantinämnden som nämnden behöver för att fastställa institutets *eller bolagets* avgift och i övrigt för sin verksamhet enligt denna lag.

Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2.21 Förslag till lag om ändring i inkomstskattelagen (1999:1229)

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 3 §, 6 kap. 5, 10 a och 16 a §§, 17 kap. 15 §, 24 kap. 11 §, 30 kap. 1 §, 39 kap. 1, 14 och 20 §§, 42 kap. 8 §, 44 kap. 6 §, 48 kap. 2, 7, 16, 18 och 21 §§, 65 kap. 14 § samt rubrikerna närmast före 6 kap. 5 §, 6 kap. 16 a §, 17 kap. 15 §, närmast efter 39 kap. 13 § och närmast före 39 kap. 20 §, 44 kap. 6 § samt 48 kap. 16 och 18 §§ inkomstskattelagen (1999:1229) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

3 §⁴⁹

Bestämmelserna om juridiska personer skall inte tillämpas på

- dödsbon,
- svenska handelsbolag, eller
- juridiska personer som förvaltar samfälligheter och som avses i 6 kap. 6 § andra stycket.

Bestämmelserna om juridiska personer skall tillämpas också på *värdepappersfonder*.

Särskilda bestämmelser om dödsbon efter dem som var begränsat skattskyldiga vid dödsfallet finns i 4 kap. 3 §.

Att bestämmelserna om svenska handelsbolag gäller också för europeiska ekonomiska intressegrupperingar framgår av 5 kap. 2 §.

I vilka fall utländska associationer anses som eller behandlas som juridiska personer framgår av 6 kap. 8 §.

6 kap.

Svenska värdepappersfonder

Svenska investeringsfonder

5 §

Svenska *värdepappersfonder* är skattskyldiga för inkomst av tillgångar som ingår i fonden.

Svenska *investeringsfonder* är skattskyldiga för inkomst av tillgångar som ingår i fonden.

10 a §⁵⁰

Utländska *värdepappersfonder* är begränsat skattskyldiga.

Utländska *investeringsfonder* är begränsat skattskyldiga.

Utländska värdepappersfonder

Utländska investeringsfonder

16 a §⁵¹

Utländska *värdepappersfonder* är skattskyldiga för inkomst av

- fastighet i Sverige, och

Utländska *investeringsfonder* är skattskyldiga för inkomst av

- fastighet i Sverige, och

⁴⁹ Senaste lydelse 2001:1185.

⁵⁰ Senaste lydelse 2000:1354.

⁵¹ Senaste lydelse 2000:1354.

– tillgångar som är hänförliga till det fasta driftstället i Sverige och som ingår i fonden.

– tillgångar som är hänförliga till det fasta driftstället i Sverige och som ingår i fonden.

17 kap.

Sammanläggning och delning av värdepappersfonder

Sammanläggning och delning av investeringsfonder

15 §

Sammanläggning eller delning av *värdepappersfonder* enligt 33 a § lagen (1990:1114) om *värdepappersfonder* skall inte leda till att delägarna skall ta upp en intäkt.

Sammanläggning eller delning av *investeringsfonder* enligt 8 kap. 1 § lagen (2003:000) om *investeringsfonder* skall inte leda till att delägarna skall ta upp en intäkt.

Efter en sådan ombildning anses som anskaffningsvärde för de nya andelarna det anskaffningsvärde som sammanlagt gällde för de äldre andelarna. Om en fond delas och den skattskyldige får andelar i mer än en nybildad fond, skall det anskaffningsvärde som gällde för de äldre andelarna fördelas på de nya andelarna i förhållande till dessa nybildade fonders värde vid delningen.

Bestämmelser om fonderna finns i 39 kap. 20 §.

24 kap.

11 §

Bestämmelser om i vilka fall lämnad utdelning skall dras av finns för

- investmentföretag och *värdepappersfonder* i 39 kap. 14 §,
- kooperativa föreningar i 39 kap. 22–24 §§,
- sambruksföreningar i 39 kap. 28 §,
- samfälligheter i 39 kap. 29 §, och
- Sparbankernas säkerhetskassa i 39 kap. 31 §.

Bestämmelser om i vilka fall lämnad utdelning skall dras av finns för

- investmentföretag och *investeringsfonder* i 39 kap. 14 §,
- kooperativa föreningar i 39 kap. 22–24 §§,
- sambruksföreningar i 39 kap. 28 §,
- samfälligheter i 39 kap. 29 §, och
- Sparbankernas säkerhetskassa i 39 kap. 31 §.

30 kap.

1 §⁵²

Avdrag får göras enligt bestämmelserna i detta kapitel för belopp som sätts av till periodiseringsfond.

Avdrag får dock inte göras av privatbostadsföretag, investmentföretag och *värdepappersfonder*.

Avdrag får dock inte göras av privatbostadsföretag, investmentföretag och *investeringsfonder*.

⁵² Senaste lydelse 2003:224.

39 kap.

1 §

I detta kapitel finns bestämmelser om

- försäkringsföretag i 2–13 §§,
- investmentföretag och *värdepappersfonder* i 14–20 §§,
- kooperativa föreningar i 21–24 §§,
- privatbostadsföretag i 25–27 §§,
- sambruksföreningar i 28 §,
- samfälligheter i 29 §, och
- sparbanker och Sparbankernas säkerhetskassa i 30 och 31 §§.

Investmentföretag och värdepappersfonder

Huvudregler

I detta kapitel finns bestämmelser om

- försäkringsföretag i 2–13 §§,
- investmentföretag och *investeringsfonder* i 14–20 §§,
- kooperativa föreningar i 21–24 §§,
- privatbostadsföretag i 25–27 §§,
- sambruksföreningar i 28 §,
- samfälligheter i 29 §, och
- sparbanker och Sparbankernas säkerhetskassa i 30 och 31 §§.

Investmentföretag och investeringsfonder

Huvudregler

14 §⁵³

För investmentföretag och *värdepappersfonder* gäller, utöver vad som följer av övriga bestämmelser i denna lag, följande:

1. Kapitalvinster på delägarätter skall inte tas upp och kapitalförluster på delägarätter får inte dras av. Om ett investmentföretag avyttrar en delägar rätt som hade varit näringsbetingad om investmentföretaget i stället hade varit ett sådant ägarföretag som kan inneha en näringsbetingad andel enligt 24 kap. 13 §, skall ersättningen tas upp som kapitalvinst om delägar rätten hänför sig till ett skalbolag som avses i 25 a kap. 9 § eller om det sker ett återköp enligt 25 a kap. 18 §. Vid bedömningen om ersättningen skall tas upp som kapitalvinst tillämpas bestämmelserna i 25 a kap. 10–18 §§.

2. Ett belopp som för helt år motsvarar 1,5 procent av värdet på delägar rätter vid beskattningsårets ingång skall tas upp. Egna aktier eller optioner, terminer eller liknande instrument vars underliggande tillgångar består av investmentföretagets egna aktier skall inte räknas in i underlaget. I underlaget för investmentföretag skall inte heller räknas in andelar och aktiebaserade delägar rätter om en kapitalvinst inte skulle ha tagits upp enligt bestämmelsen i 25 a kap. 5 § om andelen eller den aktiebaserade delägar rätten hade avyttrats vid beskattningsårets början och investmentföretaget i stället hade varit ett sådant ägarföretag som kan inneha en näringsbetingad andel enligt 24 kap. 13 §. Vid bedömningen om en kapitalvinst inte skulle ha tagits upp skall bortses från bestämmelsen om skalbolagsbeskattning i 25 a kap. 9 §.

3. Utdelning som företaget eller fonden lämnar skall dras av. Sådan

För investmentföretag och *investeringsfonder* gäller, utöver vad som följer av övriga bestämmelser i denna lag, följande:

1. Kapitalvinster på delägarätter skall inte tas upp och kapitalförluster på delägar rätt får inte dras av. Om ett investmentföretag avyttrar en delägar rätt som hade varit näringsbetingad om investmentföretaget i stället hade varit ett sådant ägarföretag som kan inneha en näringsbetingad andel enligt 24 kap. 13 §, skall ersättningen tas upp som kapitalvinst om delägar rätten hänför sig till ett skalbolag som avses i 25 a kap. 9 § eller om det sker ett återköp enligt 25 a kap. 18 §. Vid bedömningen om ersättningen skall tas upp som kapitalvinst tillämpas bestämmelserna i 25 a kap. 10–18 §§.

2. Ett belopp som för helt år motsvarar 1,5 procent av värdet på delägar rätter vid beskattningsårets ingång skall tas upp. Egna aktier eller optioner, terminer eller liknande instrument vars underliggande tillgångar består av investmentföretagets egna aktier skall inte räknas in i underlaget. I underlaget för investmentföretag skall inte heller räknas in andelar och aktiebaserade delägar rätter om en kapitalvinst inte skulle ha tagits upp enligt bestämmelsen i 25 a kap. 5 § om andelen eller den aktiebaserade delägar rätten hade avyttrats vid beskattningsårets början och investmentföretaget i stället hade varit ett sådant ägarföretag som kan inneha en näringsbetingad andel enligt 24 kap. 13 §. Vid bedömningen om en kapitalvinst inte skulle ha tagits upp skall bortses från bestämmelsen om skalbolagsbeskattning i 25 a kap. 9 §.

3. Utdelning som företaget eller fonden lämnar skall dras av. Sådan

⁵³ Senaste lydelse 2003:224.

utdelning av andelar i ett dotterbolag som avses i 42 kap. 16 § skall dock inte dras av. *Värdepappersfonder* får dra av utdelning till annan än andelsägare i fonden med högst ett belopp som motsvarar 2 procent av fondens värde vid utgången av beskattningsåret.

Den utdelning som skall dras av enligt första stycket 3 skall dras av som kostnad det beskattningsår som beslutet om utdelning avser.

utdelning av andelar i ett dotterbolag som avses i 42 kap. 16 § skall dock inte dras av. *Investeringsfonder* får dra av utdelning till annan än andelsägare i fonden med högst ett belopp som motsvarar 2 procent av fondens värde vid utgången av beskattningsåret.

Sammanläggning eller delning av värdepappersfonder

Sammanläggning eller delning av investeringsfonder

20 §

Sammanläggning eller delning av *värdepappersfonder* enligt 33 a § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder skall inte leda till uttagsbeskattning enligt 22 kap.

Sammanläggning eller delning av *investeringsfonder* enligt 8 kap. 1 § lagen (2003:000) om investeringsfonder skall inte leda till uttagsbeskattning enligt 22 kap.

Den eller de nya fonderna inträder i den eller de upphörda fondernas skattemässiga situation när det gäller tillgångarnas anskaffningsutgift och annat som påverkar en kapitalvinstberäkning.

Rätt att dra av och skyldighet att ta upp skatt som avser tiden före ombildningen övergår till den eller de nybildade fonderna. Vid delning fördelas rättigheterna och skyldigheterna mellan de nybildade fonderna i förhållande till fondernas värde vid delningen.

42 kap.
8 §⁵⁴

Räntekompensation som förvärvaren av ett skuldebrev betalar till överlåtare för upplupen men inte förfallen ränta behandlas som ränta.

Första stycket tillämpas också vid förvärv av marknadsnoterade andelar i en *värdepappersfond* som bara innehåller svenska fordringsrätter.

Första stycket tillämpas också vid förvärv av marknadsnoterade andelar i en *investeringsfond* som bara innehåller svenska fordringsrätter.

44 kap.

Upplösning av värdepappersfond

Upplösning av investeringsfond

6 §⁵⁵

Om en *värdepappersfond* upplöses, anses varje andelsägare ha avyttrat sin andel.

Om en *investeringsfond* upplöses, anses varje andelsägare ha avyttrat sin andel.

⁵⁴ Senaste lydelse 2000:1354.

⁵⁵ Senaste lydelse 2000:1354.

48 kap.**2 §⁵⁶**

Med delägarrätt avses

- aktie,
- rätt på grund av teckning av aktier,
- teckningsrätt,
- delrätt,
- andel i en *värdepappersfond*,
- andel i en ekonomisk förening, och
- annan tillgång med liknande konstruktion eller verkningssätt.

Bestämmelserna om delägarrätter skall tillämpas också på

- vinstandelsbevis som avser lån i svenska kronor,
- konvertibelt skuldebrev i svenska kronor,
- termin och option vars underliggande tillgångar består av aktier eller termin och option som avser aktieindex, och
- annan tillgång med liknande konstruktion eller verkningssätt.

Andel i privatbostadsföretag anses inte som delägarrätt.

Med delägarrätt avses

- aktie,
- rätt på grund av teckning av aktier,
- teckningsrätt,
- delrätt,
- andel i en *investeringsfond*,
- andel i en ekonomisk förening, och
- annan tillgång med liknande konstruktion eller verkningssätt.

7 §⁵⁷

Vid beräkningen av omkostnadsbeloppet skall det genomsnittliga omkostnadsbeloppet för samtliga delägarrätter eller fordringsrätter av samma slag och sort som den avyttrade användas. Det genomsnittliga omkostnadsbeloppet skall beräknas med hänsyn till inträffade förändringar i innehavet.

Om en andel i en *värdepappersfond* är förvaltarregistrerad enligt 31 a § lagen (1990:1114) om *värdepappersfonder*, skall vid tillämpning av genomsnittsmetoden enligt första stycket bortses från andra andelar i samma fond som är registrerade i annan förvaltares eller andelsinnehavarens eget namn.

Om en andel i en *investeringsfond* är förvaltarregistrerad enligt 4 kap. 12 § lagen (2003:000) om *investeringsfonder*, skall vid tillämpning av genomsnittsmetoden enligt första stycket bortses från andra andelar i samma fond som är registrerade i annan förvaltares eller andelsinnehavarens eget namn.

Vid tillämpningen av bestämmelserna i första stycket skall näringsbetingade andelar och näringsbetingade aktiebaserade delägarrätter som uppfyller villkoren om innehavstid i 25 a kap. 6 eller 7 § om de avyttras eller hade avyttrats vid den tidpunkt som bedömningen avser, inte anses vara av samma slag och sort som andra näringsbetingade andelar och näringsbetingade aktiebaserade delägarrätter i det aktuella företaget.

I 48 a kap. 16 § och 49 kap. 29 § finns ytterligare två undantag från bestämmelsen i första stycket som gäller andelsbyten med framskjuten beskattning och uppskovsgrundande andelsbyten.

⁵⁶ Senaste lydelse 2000:1354.

⁵⁷ Senaste lydelse 2003:224.

16 §⁵⁸

Har andelar i värdepappersfon-
der förvärvats före år 1995, får
fysiska personer som anskaff-
ningsutgift använda andelens
marknadsvärde den 31 december
1992 eller, om fonden bildades
under åren 1993 eller 1994, det
först noterade marknadsvärdet.
Motsvarande gäller i fråga om
fondandelsbevis vars innehavare
registrerats efter utgången av år
1994.

Första stycket gäller inte andelar
i sådana värdepappersfonder som
tidigare var allemansfonder. Om
sådana andelar förvärvats före år
1991, får anskaffningsutgiften
bestämmas till andelens marknads-
värde den 31 december 1990.

Sammanläggning eller delning av
värdepappersfonder

18 §

Sammanläggning eller delning
av värdepappersfonder enligt
33 a § lagen (1990:1114) om vär-
depappersfonder skall inte leda till
att kapitalvinster tas upp hos del-
ägarna.

Efter en sådan ombildning anses som anskaffningsutgift för de nya an-
delarna det sammanlagda omkostnadsbelopp som skulle ha använts om
de äldre andelarna hade avyttrats. Om en fond delas och den skattskyl-
dige får andelar i mer än en nybildad fond, skall det sammanlagda om-
kostnadsbeloppet fördelas på de nya andelarna i förhållande till dessa ny-
bildade fonders värde vid delningen.

21 §⁵⁹

Kapitalförluster på marknads-
noterade andelar i värdepappers-
fonder som innehåller bara
svenska fordringsrätter skall dras
av i sin helhet.

Grundas ett innehav av fondan-
delar på ett förvärv före år 1995,
får fysiska personer som anskaff-
ningsutgift använda andelens
marknadsvärde den 31 december
1992 eller, om fonden bildades
under åren 1993 eller 1994, det
först noterade marknadsvärdet.
Motsvarande gäller i fråga om
fondandelsbevis vars innehavare
registrerats efter utgången av år
1994.

Första stycket gäller inte andelar
i sådana fonder som tidigare var
allemansfonder. Om andelarna
förvärvats före år 1991, får an-
skaffningsutgiften bestämmas till
andelens marknadsvärde den 31
december 1990.

Sammanläggning eller delning av
investeringsfonder

Sammanläggning eller delning
av investeringsfonder enligt 8 kap.
1 § lagen (2003:000) om investe-
ringsfonder skall inte leda till att
kapitalvinster tas upp hos del-
ägarna.

Kapitalförluster på marknads-
noterade andelar i investerings-
fonder som innehåller bara
svenska fordringsrätter skall dras
av i sin helhet.

⁵⁸ Senaste lydelse 2000:1354.

⁵⁹ Senaste lydelse 2000:1354.

65 kap.

14 §

Prop. 2002/03:150

För juridiska personer är den statliga inkomstskatten 28 procent av den beskattningsbara inkomsten.

För *värdepappersfonder* är skatten i stället 30 procent. För *investeringsfonder* är skatten i stället 30 procent.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Vad som sägs i 2 kap. 3 §, 6 kap. 5, 10 a och 16 a §§, 17 kap. 15 §, 24 kap. 11 §, 30 kap. 1 §, 39 kap. 1, 14 och 20 §§, 42 kap. 8 §, 44 kap. 6 §, 48 kap. 2, 7, 18 och 21 §§, 65 kap. 14 § om investeringsfonder skall också gälla sådana värdepappersfonder som förvaltas av fondbolag eller annan fondförvaltare som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

2.22 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse 2 §⁶⁰

I denna lag avses med

1. försäkringsbolag: försäkringsaktiebolag och ömsesidigt försäkringsbolag som omfattas av försäkringsrörelselagen (1982:713),

2. understödsförening: förening som avses i 1 kap. 1 § lagen (1972:262) om understödsföreningar,

3. kreditinstitut: bankaktiebolag, sparbank och medlemsbank samt kreditmarknadsföretag enligt 1 kap. 1 § första stycket 2 lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet och institut för elektroniska pengar enligt 1 kap. 2 § lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar,

4. finansiellt företag: de företag som anges i punkterna 1–3 samt

a) värdepappersbolag enligt 1 kap. 2 § 2 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

b) fondbolag enligt 1 § första stycket 3 lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,

c) börs enligt 1 kap. 4 § 1 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

d) auktoriserad marknadsplats enligt 1 kap. 4 § 3 lagen om börs- och clearingverksamhet,

e) clearingorganisation enligt 1 kap. 4 § 5 lagen om börs- och clearingverksamhet och

f) central värdepappersförvarare enligt 1 kap. 3 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument,

5. finansiell företagsgrupp: grupp av företag som avses i 6 kap. 1 § lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag eller annan grupp av företag på vilka, enligt föreskrift meddelad med stöd av 6 kap. 2 § samma lag, bestämmelserna om finansiell företagsgrupp skall tillämpas och

6. koncern: detsamma som i 1 kap. 5 och 6 §§ aktiebolagslagen (1975:1385), varvid vad som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

4. finansiellt företag: de företag som anges i punkterna 1–3 samt

a) värdepappersbolag enligt 1 kap. 2 § 2 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

b) fondbolag enligt 1 kap. 1 § 7 lagen (2003:000) om investeringsfonder,

c) börs enligt 1 kap. 4 § 1 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

d) auktoriserad marknadsplats enligt 1 kap. 4 § 3 lagen om börs- och clearingverksamhet,

e) clearingorganisation enligt 1 kap. 4 § 5 lagen om börs- och clearingverksamhet och

f) central värdepappersförvarare enligt 1 kap. 3 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument,

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

⁶⁰ Senaste lydelse 2002:154.

2. Vad som sägs i 2 § 4 b om fondbolag skall också gälla sådant fondbolag som med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder driver verksamhet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Prop. 2002/03:150

2.23 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 2, 7 och 8 §§ lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 kap.

2 §

Sjunde AP-fonden skall ingå samarbetsavtal enligt 8 kap. 3 § första stycket 2 lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension med Premiépensionsmyndigheten samt göra de åtaganden som anges i samma stycke 3–6.

Fondbestämmelserna för Premiesparfonden och Premievals-fonden får inte medge att medel delas ut till någon annan än Premiépensionsmyndigheten. Sjunde AP-fonden får inte heller genom Premiesparfonden eller Premievals-fonden utöva sådan *näringsverksamhet som avses i 3 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Premiépensionsmyndigheten får dock, efter att ha inhämtat yttrande från Finansinspektionen, medge att värdeutvecklingen för Premiesparfonden och Premievals-fonden eller en av dem får vara beroende av index. Ett sådant medgivande får lämnas om god riskspridning uppnås i fonden.*

Fondbestämmelserna för Premiesparfonden och Premievals-fonden får inte medge att medel delas ut till någon annan än Premiépensionsmyndigheten. Sjunde AP-fonden får inte heller genom Premiesparfonden eller Premievals-fonden utöva sådan *fondverksamhet som avser förvaltning av specialfonder enligt 6 kap. lagen (2003:000) om investeringsfonder.*

7 §

Följande bestämmelser i *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder* skall gälla för förvaltningen av Premiesparfonden och Premievals-fonden:

– 6 a § om skyldighet för revisor att anmäla vissa förhållanden till Finansinspektionen,

– 7 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en värdepappersfond,

– 9 och 10 §§ om upprättande och godkännande av fondbestämmelser,

– 12 § om företrädare för andelsägarna i en värdepappersfond

Följande bestämmelser i *lagen (2003:000) om investeringsfonder* skall gälla för förvaltningen av Premiesparfonden och Premievals-fonden:

– 2 kap. 18 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en investeringsfond,

– 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd,

– 4 kap. 2 § om företrädare för andelsägarna i en investeringsfond m.m.,

– 4 kap. 8 och 9 §§ om upprättande och godkännande av fond-

m.m.,

– 13 § första stycket 2–4 och andra stycket om förbud mot att ta upp lån *m.m.*,

– 17–22 §§, 23 § första stycket 2 och 3 samt 24 och 25 §§ om placering av medel i en värdepappersfond,

– 26–29 §§ om information om en värdepappersfond,

– 32 § första stycket om inlösen av fondandelar, och

– 47 § om skadestånd.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket skall Premiesparfonden och Premievalsfonden anses som värdepappersfonder och Premiépensionsmyndigheten som fondandelsägare. Vad som sägs om fondbolag skall avse Sjunde AP-fonden.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får, utom såvitt avser 7 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en värdepappersfond och 47 § om skadestånd, föreskriva avvikelser och medge undantag i det enskilda fallet från de bestämmelser som anges i första stycket.

bestämmelser,

– 4 kap. 13 § första stycket om inlösen av fondandelar,

– 4 kap. 15–23 §§ om information om en investeringsfond,

– 5 kap. 1, 3–19 och 21–25 §§ om placering av medel i en värdepappersfond *m.m.*, samt

– 10 kap. 17 § om skyldighet för revisor att anmäla vissa förhållanden till Finansinspektionen.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får, utom såvitt avser 2 kap. 18 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en investeringsfond och 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd, föreskriva avvikelser och medge undantag i det enskilda fallet från de bestämmelser som anges i första stycket.

8 §

Sjunde AP-fonden skall stå under tillsyn av Finansinspektionen. För tillsynen gäller bestämmelserna i 39–42 och 46 §§ lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket skall vad som sägs om fondbolag avse Sjunde AP-fonden.

Sjunde AP-fonden skall stå under tillsyn av Finansinspektionen. För tillsynen gäller bestämmelserna i 10 kap. 1 och 14–16 §§ samt 12 kap. 1 § lagen (2003:000) om investeringsfonder.

Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2.24 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål

Prop. 2002/03:150

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 10 § lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 kap.

10 §

Den som har tystnadsplikt enligt 1 kap. 10 § första stycket bankrörelselagen (1987:617), 1 kap. 8 § första stycket lagen (1991:981) om värdepappersrörelse *eller* 1 kap. 5 § lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet får trots det lämna uppgifter i ärenden om rättslig hjälp med förhör i samband med förundersökning eller med husrannsakan eller beslag.

Den som har tystnadsplikt enligt 1 kap. 10 § första stycket bankrörelselagen (1987:617), 1 kap. 8 § första stycket lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, 1 kap. 5 § lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet *eller 2 kap. 19 § första stycket lagen (2003:000) om investeringsfonder* får trots det lämna uppgifter i ärenden om rättslig hjälp med förhör i samband med förundersökning eller med husrannsakan eller beslag.

Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2.25 Förslag till lag om ändring i insiderstrafflagen (2000:1086)

Härigenom föreskrivs att 1 § insiderstrafflagen (2000:1086) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

I denna lag förstås med

1. insiderinformation: information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument,

2. handel på värdepappersmarknaden: handel på börs eller någon annan organiserad marknadsplats eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet som avses i 1 kap. 3 § första stycket lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

3. finansiellt instrument: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

4. fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägar-
rätter eller fordringsrätter som är
utgivna för allmän omsättning,
andel i värdepappersfond och ak-
tieägares rätt gentemot den som
för hans räkning förvarar aktiebrev
i ett utländskt bolag (depåbevis).

4. fondpapper: aktie och obliga-
tion samt sådana andra delägar-
rätter eller fordringsrätter som är
utgivna för allmän omsättning,
fondandel och aktieägares rätt
gentemot den som för hans
räkning förvarar aktiebrev i ett
utländskt bolag (depåbevis).

Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2.26 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 1 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

I denna lag förstås med

1. finansiellt instrument: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

2. fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägar- rättigheter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, *andel i värdepappersfond* och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

2. fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägar- rättigheter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, *fondandel* och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

3. värdepappersinstitut: vad som anges i 1 kap. 2 § 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

4. börs och auktoriserad marknadsplats: vad som anges i 1 kap. 4 § 1 och 3 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

5. aktiemarknadsbolag: svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats,

6. moder- och dotterföretag: vad som anges i 1 kap. 5 och 6 §§ aktiebolagslagen (1975:1385) om moderbolag och dotterföretag, varvid vad som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag. Om två juridiska personer äger så många aktier eller andelar i en annan svensk eller utländsk juridisk person att de har hälften var av rösterna för samtliga aktier eller andelar, är dock vid tillämpningen av denna lag de förstnämnda juridiska personerna att jämställa med moderföretag och den sistnämnda juridiska personen att jämställa med dotterföretag.

Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2.27 Förslag till lag om ändring i lagen (2001:1227) om självdeklarationer och kontrolluppgifter

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 5 §, 2 kap. 7 §, 10 kap. 1, 3 och 4 §§ och 15 kap. 7 § samt rubrikerna närmast före 10 kap. 1 § och 15 kap. 7 § lagen (2001:1227) om självdeklarationer och kontrolluppgifter skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

5 §

Om inget annat anges har termer och uttryck som används i denna lag samma betydelse och tillämpningsområde som i

1. a) taxeringslagen (1990:324),
- b) inkomstskattelagen (1999:1229),
- c) lagen (1984:1052) om statlig fastighetsskatt,
- d) lagen (1990:659) om särskild löneskatt på vissa förvärvsinkomster,
- e) lagen (1990:661) om avkastningsskatt på pensionsmedel i fall som avses i 2 § första stycket 1–5 och 7 den lagen,
- f) lagen (1991:687) om särskild löneskatt på pensionskostnader,
- g) lagen (1994:1744) om allmän pensionsavgift,
- h) lagen (1994:1920) om allmän löneavgift,
- i) lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt, och
- j) 3 kap. socialavgiftslagen (2000:980)

när det gäller bestämmelser om skyldighet att lämna uppgifter till ledning för taxering och annat bestämmande av underlag för skatt eller avgift, bedömning av skattskyldighet, beskattning enligt lagen (1991:586) om särskild inkomstskatt för utomlands bosatta eller beskattning utomlands,

2. mervärdesskattelagen (1994:200) när det gäller redovisning av mervärdesskatt, samt

3. skattebetalningslagen (1997:483) när det gäller skyldighet att lämna uppgifter till ledning för registrering av skatteavdrag.

Vid användandet i denna lag av termer och uttryck som avses i inkomstskattelagen (1999:1229) skall med juridisk person även avses dödsbon, handelsbolag och europeiska ekonomiska intressegrupperingar men inte *värdepappersfonder*.

Vid användandet i denna lag av termer och uttryck som avses i inkomstskattelagen (1999:1229) skall med juridisk person även avses dödsbon, handelsbolag och europeiska ekonomiska intressegrupperingar men inte *investeringsfonder*.

2 kap.

7 §

Särskild självdeklaration skall lämnas av

1. aktiebolag, ekonomiska föreningar och sådana familjestiftelser som avses i 8 § tredje stycket lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt,
2. sådana ideella föreningar som avses i 7 kap. 7 § inkomstskattelagen (1999:1229) och av sådana trossamfund som avses i 7 kap. 14 § den la-

gen, om intäkterna under beskattningsåret har överstigit grundavdraget enligt 63 kap. 11 § samma lag,

3. andra juridiska personer än sådana som avses i 1 och 2, med undantag av dödsbon, handelsbolag och europeiska ekonomiska intressegrupperingar, om intäkterna som den skattskyldige skall ta upp under beskattningsåret har uppgått till minst 100 kronor,

4. sådana juridiska personer som är skattskyldiga enligt 6 § lagen om statlig förmögenhetsskatt och vars skattepliktiga förmögenhet vid beskattningsårets utgång överstiger fribeloppet enligt 19 § den lagen,

5. andra juridiska personer än dödsbon för vilka underlag för statlig fastighetsskatt, avkastningsskatt på pensionsmedel eller särskild löneskatt på pensionskostnader skall fastställas,

6. fondbolag eller förvaringsinstitut för varje av bolaget eller institutet förvaltat värdepappersfond, samt

6. fondbolag eller förvaringsinstitut för varje av bolaget eller institutet förvaltat investeringsfond, samt

7. ombudet för en sådan generalrepresentation som avses i 1 kap. 12 § lagen (1998:293) om utländska försäkringsgivares verksamhet i Sverige för skadeförsäkringsföretag som bedriver sin verksamhet genom representationen.

10 kap.

Andelar i en värdepappersfond

Andelar i en investeringsfond

1 §

Kontrolluppgift skall lämnas om avyttring av andelar i en värdepappersfond eller i ett utländskt fondföretag som bedriver fondverksamhet här i landet enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

Kontrolluppgift skall lämnas om avyttring av andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som driver verksamhet här i landet enligt 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2003:000) om investeringsfonder.

3 §

Kontrolluppgift om avyttring genom inlösen skall lämnas av

1. sådana fondbolag som avses i 1 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder eller, om förvaltningen av fonden har övergått till ett förvaringsinstitut, av detta,

2. andra som med tillstånd enligt 3 § den lagen bedriver sådan verksamhet som avses där, och

3. utländska fondföretag som bedriver fondverksamhet här i landet enligt lagen om värdepap-

1. sådana fondbolag som avses i 1 kap. 1 § 7 lagen (2003:000) om investeringsfonder eller, om förvaltningen av fonden har övergått till ett förvaringsinstitut, av detta,

2. värdepappersbolag och kreditinstitut som förvaltar specialfonder enligt 1 kap. 5 § lagen om investeringsfonder,

3. förvaltningsbolag som driver verksamhet här i landet enligt 1 kap. 6 eller 8 § lagen om investeringsfonder, och

4. fondföretag som driver verksamhet här i landet enligt 1 kap. 7 eller 9 § lagen om investerings-

persfonder.

Om ett *utländskt* fondföretag har slutit avtal med ett värdepappersinstitut om att ombesörja försäljning och inlösen av andelar skall kontrolluppgiften i stället lämnas av värdepappersinstitutet.

Om en andel är förvaltarregistrerad skall i stället förvaltaren lämna kontrolluppgiften.

fonder.

Om ett fondföretag har slutit avtal med ett värdepappersinstitut om att ombesörja försäljning och inlösen av andelar skall kontrolluppgiften i stället lämnas av värdepappersinstitutet.

4 §

Kontrolluppgift om annan avyttring än inlösen av andelar i en *värdepappersfond* eller ett *utländskt* fondföretag som avses i *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder* skall lämnas av förvaltare, om andelarna är förvaltarregistrerade.

Om en andel i ett *utländskt* fondföretag inte är förvaltarregistrerad skall kontrolluppgift lämnas av värdepappersinstitut i de fall dessa är skyldiga att upprätta avräkningsnota enligt 3 kap. 9 § *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*.

Kontrolluppgift om annan avyttring än inlösen av andelar i en *investeringsfond* eller ett *sådant* fondföretag som avses i *1 kap. 7 eller 9 § lagen (2003:000) om investeringsfonder* skall lämnas av förvaltare, om andelarna är förvaltarregistrerade.

Om en andel i ett fondföretag inte är förvaltarregistrerad skall kontrolluppgift lämnas av värdepappersinstitut i de fall dessa är skyldiga att upprätta avräkningsnota enligt 3 kap. 9 § *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*.

15 kap.

Uppgiftsskyldighet vid registrering av andelar i värdepappersfonder

Fondbolag som skall föra eller låta föra ett register enligt *31 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder* skall, då en förvaltare skall föras in i registret enligt *31 a §* den lagen, lämna förvaltaren uppgifter om den genomsnittliga anskaffningsutgiften för de andelar i en *värdepappersfond* som tillhör en andelsägare och som har registrerats på förvaltaren i stället för andelsägaren.

Vid byte av en förvaltare eller om förvaltaren inte längre skall vara införd i registret, skall den förvaltare som andelarna i *värdepappersfonden* flyttas från lämna

Uppgiftsskyldighet vid registrering av andelar i investeringsfonder

7 §

Fondbolag som skall föra eller låta föra ett register enligt *4 kap. 11 § lagen (2003:000) om investeringsfonder* skall, då en förvaltare skall föras in i registret enligt *4 kap. 12 §* den lagen, lämna förvaltaren uppgifter om den genomsnittliga anskaffningsutgiften för de andelar i en *investeringsfond* som tillhör en andelsägare och som har registrerats på förvaltaren i stället för andelsägaren.

Vid byte av en förvaltare eller om förvaltaren inte längre skall vara införd i registret, skall den förvaltare som andelarna i *investeringsfonden* flyttas från lämna

den nya förvaltaren eller fondbolaget uppgifter om den genomsnittliga anskaffningsutgiften för de andelar som flyttas.

den nya förvaltaren eller fondbolaget uppgifter om den genomsnittliga anskaffningsutgiften för de andelar som flyttas.

Prop. 2002/03:150

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2004.

2. Äldre bestämmelser skall fortfarande tillämpas på fondbolag och andra fondförvaltare som bedriver verksamhet med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder samt på värdepappersfonder och fondföretag som förvaltas av dessa.

3. Fondföretag som bedriver verksamhet enligt lagen (2003:000) om investeringsfonder skall lämna kontrolluppgifter även om avyttringar av andelar i fondföretaget som har skett före ikraftträdandet samt om avyttringar som har skett under tid då verksamhet har bedrivits med stöd av 3 § lagen (2003:000) om införande av lagen (2003:000) om investeringsfonder.

3 Ärendet och dess beredning

I detta ärende föreslås en ny lag om investeringsfonder.

Den 1 januari 1991 trädde lagen (1990:1114) om värdepappersfonder i kraft. Genom de ändringar som genomfördes med anledning av EES-avtalet – och som trädde i kraft den 1 januari 1993 – anpassades bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder fullt ut till rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), det s.k. UCITS-direktivet.

Genom beslut den 22 december 1999 bemyndigade regeringen chefen för Finansdepartementet att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att göra en översyn av lagstiftningen om värdepappersfonder och andra företag för kollektiva investeringar (dir. 1999:108). Utredningen antog namnet Värdepappersfondsutredningen (i fortsättningen kallad utredningen). Den 21 september 2000 beslutade regeringen om utsträckt tid för utredningen att slutföra arbetet (dnr Fi2000/3383).

Den 13 februari 2002 trädde två nya EG-direktiv på värdepappersfundsområdet i kraft. Det första är Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/107/EG om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) i syfte att införa regler för förvaltningsbolag och förenklade prospekt⁶¹. Det andra direktivet är Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), vad gäller fondföretags investeringar⁶².

Genom dessa båda direktiv har UCITS-direktivet ändrats. Ändringarna innebär i huvudsak att mer omfattande regler har införts för fondbolagen (förvaltningsbolagen) och att placeringsmöjligheterna för värdepappersfonder (fondföretags investeringar) har utvidgats. De båda direktiven skall vara genomförda i medlemsstaterna senast den 13 februari 2004.

Den 21 mars 2002 beslutade regeringen om tilläggsdirektiv i vilka utredningen gavs i uppdrag att bl.a. lämna förslag till hur de nya reglerna i UCITS-direktivet skall genomföras i svensk lagstiftning (dir. 2002:48).

Utredningen har redovisat sitt arbete genom att till Finansdepartementet överlämna delbetänkandet *Investeringsfonder – Förslag till ny lag* (SOU 2002:56) den 28 juni 2002 och slutbetänkandet *Investeringsfonder – Förvaringsinstitut, avgifter m.m.* (SOU 2002:104) den 29 november 2002.

Delbetänkandet har remissbehandlats. Remissyttrandena finns tillgängliga i Finansdepartementet (dnr Fi2002/2544).

Även slutbetänkandet har remissbehandlats. Remissyttrandena finns tillgängliga i Finansdepartementet (dnr Fi2002/4376). I detta ärende behandlas med något undantag endast förslagen i utredningens delbetänkande.

Regeringen beslutade den 15 maj 2003 att inhämta Lagrådets yttrande över de lagförslag som finns i *bilaga 5*. Av förbiseende angavs inte för-

⁶¹ EGT L 41, 13.2.2002, s. 20 (Celex 32001L0107).

⁶² EGT L 41, 13.2.2002, s. 35 (Celex 32001L0108).

slaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet i regeringens beslut. Detta lagförslag omfattades dock av lagrådsremissen. Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål har tillkommit efter lagrådsgranskning. Lagändringen är av sådan enkel beskaffenhet att Lagrådets hörande över den skulle sakna betydelse.

Lagrådets yttrande finns i *bilaga 6*.

Regeringen har i propositionen i allt väsentligt följt Lagrådets förslag. Dessa och eventuella avvikelser från Lagrådets förslag redovisas i första hand i författningskommentaren men även i avsnitten 9.1.1, 9.2.1 och 12.2.4.

Utöver vad som nu angetts har vissa redaktionella ändringar gjorts.

4 Bakgrund

4.1 Beskrivning av fondsparandet

När lagen (1990:1114) om värdepappersfonder trädde i kraft år 1991 fick Sverige en lagstiftning för fondsparande som var anpassad till EG:s regler på området. Lagstiftningen kom till efter det att kapitalmarknaderna hade avreglerats och valutarestriktionerna i huvudsak hade avskaffats. Grunden var därmed lagd för en tillväxt av finansmarknaden och därigenom en ökning av allmänhetens fondsparande. I stort sett alla yrkesverksamma personer i Sverige sparar i dag i fonder i någon form. Troligen har inte fondsparandet fått en sådan spridning i något annat land i världen. Det beror inte enbart på att förutsättningarna för fondsparandets utveckling förbättrades genom tillkomsten av lagen om värdepappersfonder. Via allemanssparandet, som i början var skattesubventionerat, hade många svenskar redan ett relativt omfattande fondsparande. Även andra förändringar under 1990-talet har uppmuntrat pensionssparande via fonder såsom framväxten av fondförsäkringar, det individuella pensionssparandet (IPS) och nya system för fonderade avtalspensioner. Inte minst har det nya premiepensionssystemet medfört att fondsparande har blivit en produkt som rör alla medborgare.

En annan viktig orsak till den ökade populariteten för fonder som sparform var den kraftigt positiva kursutvecklingen på världens aktiemarknader under 1990-talet. Via fonder har småsparare enkelt kunnat ta del av kursutvecklingen. Därtill har den produktutveckling som skett under decenniet också medfört att allmänheten har kunnat lockas till fondsparandet i olika former.

4.1.1 Fondsparandets organisation

Ett sparande i en värdepappersfond inleds genom köp av andelar. Andelarna förvärvas inte från någon annan innehavare; helt nya andelar utfärdas av fonden genom fondbolagets försorg. Därmed behöver en köpare inte hitta en säljare. Varje andel är lika stor och prissätts varje dag utifrån marknadsvärdet på de tillgångar som finns i fonden.

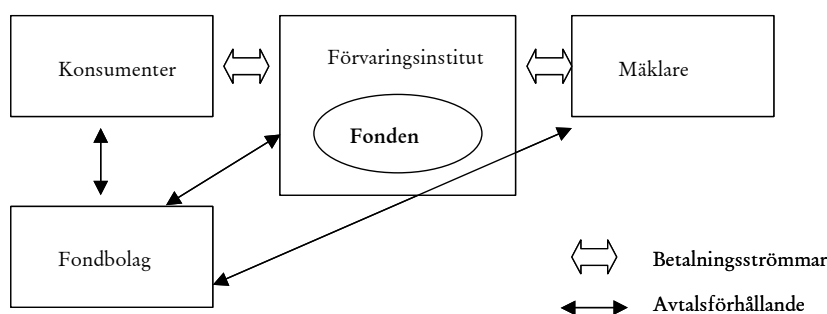
Antalet andelar bestäms av hur mycket medel som investeras i fonden. Ju fler personer som investerar i fonden desto fler andelar ges ut. När en andelsägare vill sluta spara i fonden löser han – genom fondbolagets försorg – in sina andelar i fonden, varigenom antalet andelar i fonden minskar. Fonder skall därmed inte förväxlas med aktiebolag där antalet utestående aktier är bestämt och begränsat och vars värde är beroende av värdet på bolagets tillgångar och framtidsutsikter. Priset på aktier är därtill beroende av förmågan att hitta en köpare när man väl vill sälja.

De medel som ingår i fonderna kan placeras på många olika sätt enligt på förhand fastställda riktlinjer. I en del fonder placeras medlen bara i räntebärande värdepapper (räntefonder). I andra placeras enbart i aktier (aktiefonder), och i en del i båda tillgångsslagen (blandfonder). Räntefonder kan vara inriktade på antingen värdepapper med kort löptid eller med lång löptid eller en kombination av båda. Fondmedel kan placeras

antingen enbart i ett land eller i flera länder. Medel i aktiefonder kan exempelvis placeras i bara ett land eller en specifik bransch över hela världen eller i företag av en viss storlek. Det föreligger således otaliga kombinationer av finansiella instrument i fonder vilket ger förutsättningar för ett rikt utbud av fondprodukter till allmänheten.

De medel som ingår i fonderna förvaltas av aktiebolag som fått tillstånd av Finansinspektionen att utöva fondverksamhet. Dessa bolag kallas för fondbolag och bestämmer i vilka tillgångar fondmedlen skall placeras. Även andra företag som står under inspektionens tillsyn kan få tillstånd att förvalta vissa typer av fonder. Särskilda förvaringsinstitut förvarar sedan tillgångarna i fondens namn. Förvaringsinstitutet är en bank eller ett annat kreditinstitut som också hanterar mycket av administrationen runt sparandet, exempelvis räknar de ut värdet på varje andel och håller ordning på tillgångarna i fonden. Denna konstruktion med uppdelat ansvar för förvaltning och förvaring innebär en större trygghet för fondandelsägaren genom att funktionerna är separerade från varandra.

Figur 1. Förvaringsinstitutet verkställer köp och försäljningar av värdepapper.



Fonderna möjliggör att konsumenter får tillgång till en förmögenhetsförvaltning som de i många fall annars skulle vara utestängda ifrån. Verksamheten är dock i viss mån behäftad med intressekonflikter. Fondspararen vill ha så hög avkastning som möjligt till så låga kostnader som möjligt. Fondbolaget däremot har intresse av att skapa så hög vinst som möjligt till sina ägare samtidigt som det skall se till att fondspararna får en hög avkastning. Vidare har fondbolaget rätt att rösta för de aktier som motsvarar fondspararnas andelar. Dessa intressekonflikter i kombination med fondspararnas begränsade möjligheter att bevaka sina intressen gentemot fondbolaget, är en av anledningarna till att det skapats en särskild lagstiftning för fondsparandet med syfte att skydda konsumentintresset.

4.1.2 Två huvudkategorier av fonder

De allra flesta fonder är så kallade UCITS-fonder. Dessa är harmoniserade i Europa i enlighet med EG:s UCITS-direktiv från 1985 (där "UCITS" står för engelska *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*).⁶³ Andra fonder som erbjuds till allmänheten är

⁶³ Rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) EGT L 375,

de som brukar benämnas nationella eller oharmoniserade fonder. Dessa är undantagna från vissa bestämmelser i lagen om värdepappersfonder. Vanligen har de undantag från de placeringsregler som gäller för UCITS-fonder. Genom att de därmed också avviker från direktivet får de heller inte säljas fritt inom EU och Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES).

UCITS-fonder

UCITS-fonder följer lagen om värdepappersfonder i sin helhet och är den helt dominerande fondkategorin på den svenska marknaden. Alla större kända fonder där merparten av allmänhetens fondsparande ligger är UCITS-fonder. Medel som ingår i en UCITS-fond får enligt UCITS-direktivet och lagen om värdepappersfonder placeras i aktier och andra värdepapper. Dock får fondmedlen som huvudregel inte placeras till mer än 5 procent av fondvärdet i en enskild tillgång. Fonden får dock ha upp till fyra innehav där exponeringen i varje innehav uppgår till 10 procent av de samlade tillgångarna. Detta innebär att en UCITS-fond som ligger precis på dessa gränser måste ha minst 16 olika innehav.

UCITS-direktivet, och därmed förutsättningarna för UCITS-fonderna, har ändrats genom två tilläggsdirektiv som trätt i kraft den 13 februari 2002. Dessa ändringar skall nu genomföras i svensk rätt.

Oharmoniserade fonder

Finansinspektionen har för drygt 160 av de ca 650 svenska fonderna⁶⁴ på marknaden beviljat undantag från de regler som annars skall gälla enligt lagen om värdepappersfonder. Dessa undantag avser uteslutande placeringsbestämmelserna. Dessa fonder brukar benämnas nationella fonder. De nuvarande nationella fonderna kan grovt delas upp i fyra olika kategorier. Det är fråga om aktiefonder med större innehav i enskilda aktier (större exponeringar) än vad som annars tillåts, indexfonder som replikerar ett visst index, fondandelsfonder där fondmedlen placeras i andra fonder samt s.k. hedgefonder.

Fonder med större exponeringar i enskilda värdepapper

Fonder med utvidgade möjligheter till placeringar i enskilda värdepapper kan t.ex. vara fonder där medlen tillåts placeras med upp till 50 procent av fondvärdet i en enskild aktie. För dessa fonder begränsas dock ofta de större enskilda innehaven genom de placeringsregler som finns i fondbestämmelserna. En fond kan t.ex. tillåta att innehav överstigande 10 procent av fondvärdet får sammanlagt maximalt uppgå till 50 procent av det totala fondvärdet.

31.12.1985, s. 3 (Celex 31985L0611), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG (EGT L 41, 13.2.2002, s. 35, Celex 32001L0108).

⁶⁴ Värdepappersfonder och nationella fonder registrerade i Sverige enligt Finansinspektionens hemsida www.fi.se per den 22 augusti 2003.

Indexfonder

Indexfonderna följer ett visst angivet index som i sin tur är sammansatt efter hur en viss bransch eller marknad ser ut. Indexfonder kan mycket väl passa in i de placeringsregler som gäller för UCITS-fonder och behöver inte nödvändigtvis vara nationella. Det uppstår dock ett problem om någon aktie har en vikt i indexet som överstiger 10 procent. I så fall sätter UCITS-direktivet hinder i vägen. Detsamma gäller om det finns för många aktier som har en vikt som är mellan 5 och 10 procent. Marknadsplatser i Sverige och i Finland har på grund av Ericssons respektive Nokias dominans haft index med en sammansättning som omöjliggör indexfonder enligt UCITS-direktivet. Dessa index måste då få särskilt undantag av Finansinspektionen.

Med de nya reglerna i UCITS-direktivet utökas möjligheten för UCITS-fonder som avser att efterbilda sammansättningen av ett visst index. Medel i fonden får då placeras med upp till 20 procent av fondvärdet hos samma emittent.

I en fond där medlen placeras i enlighet med index görs placeringarna mekaniskt utan någon analys av enskilda innehav. Indexfonderna brukar därför vara billiga eftersom förvaltningen kräver små resurser.

Fondandelsfonder

Under senare tid har det blivit populärt med fonder där medlen placeras i andra fonder, s.k. fondandelsfonder. I en sådan fond har fondspararen bara kontakt med en fond men får samtidigt den riskspridning och variation i sparandet som en investering i ett flertal fonder kan innebära. En fondandelsfond kan också betraktas som en förvaltningstjänst där förvaltaren av huvudfonden väljer fonder efter på förhand bestämda riktlinjer.

I och med de nya reglerna i UCITS-direktivet får medel i UCITS-fonder i större utsträckning än tidigare placeras i andra fonder.

Hedgefonder

En traditionell fond är normalt beroende av stigande marknadspriser för att skapa en positiv avkastning. Hedgefonder är samlingsnamnet på fonder som förvaltas på ett mer fritt sätt och där avsikten normalt är att skapa en positiv avkastning oberoende av marknadens utveckling. Förvaltaren kan använda sig av en rad olika metoder och strategier och i allmänhet utnyttjas förvaltningsorganisationens specifika kompetens inom ett visst område. En följd av detta är att hedgefonder är en mycket heterogen kategori av fonder, men också att förvaltarnas skicklighet blir betydligt mer avgörande för fondens avkastning än för traditionella fonder. Det finns dock hedgefonder som på förhand lägger fast en detaljerad strategi och som då inte blir lika beroende av förvaltaren eller enskilda personer under själva genomförandet. När strategin väl ligger fast är det på förhand bestämt hur en förvaltare skall agera i de situationer som uppkommer på marknaden. Medan marknadsrisken är den övervägande risken för traditionella fonder är förvaltarrisken den mest väsentliga för hedgefonder. Risknivån i hedgefonder varierar beroende på deras strate-

gier. Det finns hedgefonder som arbetar på en uttalat låg risknivå, men också hedgefonder med en strategi som syftar till att öka risken. Ofta kan det vara svårt för en utomstående att till fullo få insyn i och förstå förvaltningsstrategin i dessa fonder.

4.2 Den svenska fondmarknaden

Den svenska fondmarknaden har vuxit mycket kraftigt under 1990-talet. Inte bara det privata fondsparandet har ökat utan fondsparandet har också blivit en viktig del för såväl pensionssparandet som försäkringssparandet.

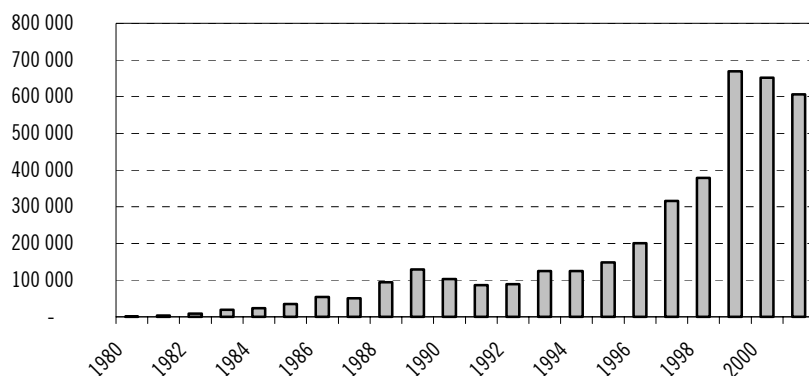
Den största delen av fondsparandet sker direkt i de olika fonderna och kan i vissa avseenden sägas vara ett komplement till eller till och med ersättning för ett traditionellt banksparande. Att spara i fonder i olika försäkringslösningar blir också allt mer populärt. Det sparandet är mer långsiktigt än det direkta och har dessutom skattefördelar. På samma sätt kan även sparandet inom olika avtalspensionslösningar placeras i fonder i enlighet med den pensionsberättigades önskemål. Inom det statliga premiepensionssystemet kommer – när det är i full funktion – 6 miljoner svenskar placera en del av sin statliga pensionsrätt i fonder.

Fonder har således blivit en omfattande sparform inom ett flertal typer av sparande. Det är främst hushållen som sparar i fonder, men även institutionella investerare använder sig av fonder för sina investeringar.

4.2.1 Fondsparandet i siffror

Per den 31 december 2002 uppgick det samlade förvaltade fondvärdet i de runt 1 100 fonderna till strax över 700 miljarder kronor⁶⁵. Dessa fonder förvaltades av 71 fondbolag. Som framgår av nedanstående figur har värdet på fondsparandet ökat enormt sedan början av 1980-talet. Merparten av ökningen har skett under andra hälften av 1990-talet vilket – både direkt och indirekt – beror på en stark utveckling av tillgångspriserna under denna period. Av motsatt skäl har fondsparandet mätt i värdet på tillgångarna i fonderna minskat under de senaste tre åren (2000–2002).

⁶⁵ Fondbolagens Förenings statistik, Fondförmögenhet 2002-12-31. Se föreningens hemsida www.fondbolagen.se. Siffrorna avser både fonder registrerade i Sverige och fonder registrerade utomlands. Även de från Sverige kontrollerade men utlandsregistrerade fonderna ingår till den del spararna är svenska medborgare.



Källa: Statistiska centralbyrån (SCB) Sparbarometern, Hushållens ställning

Fondsparandet kan delas upp i hushållens direktsparande, sparande via det individuella pensionssparandet (IPS), sparande genom fondförsäkringar, sparande via det statliga premiepensionssystemet samt institutionellt sparande. IPS är ett pensionssparande utan försäkringsinslag i bank, men med samma gynnade skattesituation som privat pensionssparande via försäkringsbolag. Institutionella fondsparare kan vara finansiella företag och andra företag, fackföreningar och andra ideella organisationer, kommuner m.m.

Hushållens direktsparande i fonder uppgick till knappt 328 miljarder kronor per den 31 december 2002 och står därmed för knappt hälften av fondsparandet i landet. Utöver det sparar hushållen relativt mycket i fondförsäkringar, vilka omfattar såväl pensions- som kapitalförsäkringar. Sparande via premiepensionssystemet har redan blivit en ansenlig del av fondmarknaden och kommer på sikt att bli än mer betydande. I slutet av år 2002 uppgick det till knappt 57 miljarder kronor. Det individuella pensionssparandet (IPS) utgjorde tre procent av fondmarknaden år 2002 och uppgick till drygt 18 miljarder kronor.

Bara en mindre del av det sammanlagda institutionella kapitalet placeras på fondmarknaden, men utgör ändå på grund av sin storlek en betydande del av fondmarknaden (20 procent).

Tabell 1. Fondmarknaden uppdelad på olika kategorier, miljarder kronor.

2002-12-31

	Fondförmögenhet	Andel
Hushållens direktsparande	328	47 %
Fondförsäkring	153	22 %
PPM	57	8 %
IPS	18	3 %
Institutionellt kapital	135	20 %
Totalt	691	100 %

Källa: Fondbolagens Förening, fondsparande efter kategorier.

⁶⁶ Siffrorna är i miljoner kronor. Utlandsregistrerade fonder ingår inte i denna serie. Siffrorna skiljer sig därför från andra presenterade totalsiffror. Statistik för värdet av ägande genom unit-link saknas för 2002 varför detta år inte tagits med.

Under femårsperioden åren 1998–2002 har det samlade värdet på fondmarknaden ökat från 456 till 703 miljarder kronor⁶⁷. Det är en ökning med 247 miljarder kronor eller 54 procent. Nettosparandet, dvs. skillnaden mellan uttag och insättningar i fonder, har under samma period uppgått till 314 miljarder kronor⁶⁸. Trots ett nysparande på 314 miljarder kronor under denna period har det samlade värdet således ökat med bara 247 miljarder kronor. Orsaken till detta är den kraftigt negativa utvecklingen på de flesta av världens börser under de tre senaste åren och då framför allt under år 2002. Detta kan bl.a. illustreras av att fondindex över aktiefonder under perioden 1998–2002 minskat med två procent⁶⁹. Utfallet blir helt annorlunda om man i stället ser på femårsperioden åren 1997–2001. Då har nämligen det samlade värdet ökat från 319 till 867 miljarder kronor, dvs. en ökning med 548 miljarder kronor eller 170 procent och avkastningen på aktiefondindex under perioden ökade med 78 procent. Nettosparandet har under den perioden uppgått till 328 miljarder kronor, vilket innebär att skillnaden på 220 miljarder kronor är hänförlig till stigande värden i fonderna. Under perioden 1997–2001 steg ett index över Stockholmsbörsen med 90 procent⁷⁰ och den 5-åriga obligationsräntan föll med tre procentenheter. Båda dessa effekter gav en exceptionellt gynnsam utveckling för avkastningen i allt fondsparande, särskilt i slutet av 1990-talet.

Tabell 2.

Periodavkastning och risk i olika fondkategorier under femårsperioden 1997–2001.

	Periodavkastning	Risk*
Fondindex aktiefonder	78 %	19 %
Fondindex blandfonder	64 %	13 %
Fondindex räntefonder	25 %	1 %
Fondindex globalfonder	80 %	17 %

Periodavkastning och risk i olika fondkategorier under femårsperioden 1998–2002.

	Periodavkastning	Risk*
Fondindex aktiefonder	-2 %	20 %
Fondindex blandfonder	3 %	11 %
Fondindex räntefonder	26 %	3 %
Fondindex globalfonder	-6 %	18 %

Källa: Svensk fondstatistik AB, fondindex är ett index över samtliga fonder på den svenska marknaden i den aktuella kategorin (aktie-, ränte- och blandfonder). Indexet är viktat i förhållande till de olika fondernas storlek. Index kan därmed sägas motsvara en genomsnittlig avkastning för varje fondsparare på den svenska marknaden inom aktuell kategori.

* Mätt som årlig standardavvikelse

Trots de den negativa utvecklingen på de flesta av världens börser under de senaste åren utgör fondsparandet en allt viktigare del av hushållens samlade sparande sett över en längre period. Hushållens finansiella portfölj bestod vid utgången av år 2001 till 17 procent av direktsparande

⁶⁷ Statistik från Fondbolagens Förening, fondförmögenhet. Dessa siffror är inte jämförbara med dem i tabell 1 på grund av att urvalet av fonder inte överensstämmer helt.

⁶⁸ Statistik från Fondbolagens Förening, nysparande i fonder.

⁶⁹ Statistik från Svensk fondstatistik AB, tabell 2.

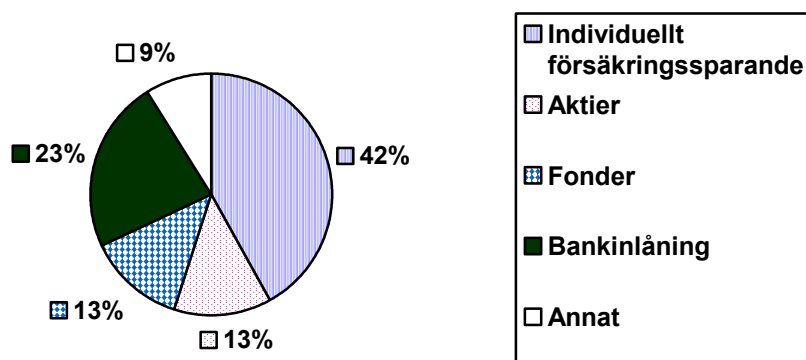
⁷⁰ SIX return index visar utvecklingen på Stockholmsbörsen inkl. återinvesterade utdelningar.

i fonder⁷¹. Vid utgången av år 2002 hade direktsparatet i fonder minskat till 13 procent⁷². Direktsparatet i fonder vid utgången av år 1990 motsvarade 10 procent av det samlade finansiella sparandet.

Hushållens direkta sparande i fonder har således ökat markant under 1990-talet för att därefter minska under början av 2000-talet, där en kraftig minskning har skett under år 2002. Under år 2002 gick sparandet i fonder dock upp jämsides med hushållens direktägande av aktier som också var 13 procent av hushållens finansiella portfölj vid utgången av år 2002.

Försäkringssparandet tar en allt större del av hushållens sparande och uppgick vid årsskiftet 2001/2002 till 37 procent och vid utgången av år 2002 till 42 procent. Som tidigare har nämnts ingår dock försäkringssparande via fonder som en inte obetydlig del av det samlade liv- och fondförsäkringssparandet. Om denna del läggs till hushållens direkta fondsparande, blir andelen fondsparande knappt 20 procent och traditionellt försäkringssparande drygt 36 procent⁷³. I termer av premieinbetalningar till liv- och fondförsäkringar är premieintäkterna större från fondförsäkringar än från traditionella livförsäkringar. Fondförsäkringar tar alltså andelar från traditionella livförsäkringar.

Figur 3. Hushållens finansiella portfölj per den 31 december 2002.



Källa: Finansinspektionens sparbarometer fjärde kvartalet 2002.

Fondsparandets andel av hushållens samlade sparande har fallit tillbaka under de senaste tre åren. Tillbakagången kan i huvudsak hänföras till aktiemarknadens nedgång under början av 2000-talet. En övervägande del av fondsparandet ligger nämligen i aktiefonder. Vid utgången av år 2001 utgjorde sparandet i aktiefonder 60 procent, blandfonder 18 procent och räntefonder 19 procent. Hedgefonder utgjorde 3 procent av marknaden i slutet av 2001⁷⁴. Vid utgången av 2002 var motsvarande fördelning 49, 17, 29 respektive 5 procent⁷⁵.

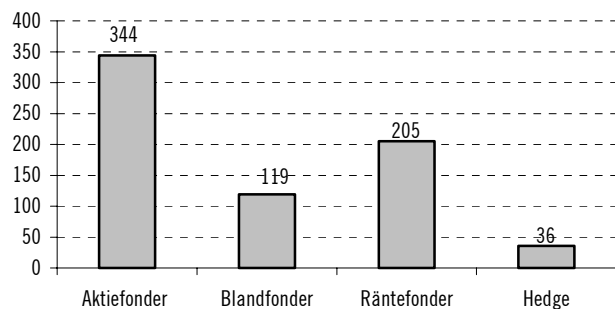
⁷¹ Finansinspektionens sparbarometer för fjärde kvartalet år 2002.

⁷² Finansinspektionens sparbarometer för fjärde kvartalet år 2002.

⁷³ Traditionellt försäkringssparande är försäkringssparande där livbolaget investerar premierna själva.

⁷⁴ Fondbolagens Förenings statistik, Fondförmögenhet 2001-12-31.

⁷⁵ Fondbolagens Förenings statistik, Fondförmögenhet 2002-12-31.



Källa: Fondbolagens Förening

En stor andel av hushållens finansiella portföljer är således riskutsatta. Det medför att hushållens ekonomi kommer att fluktuera med utvecklingen på de finansiella marknaderna.

4.2.2 Nationella fonder

Framväxten av olika nationella fonder har tilltagit under senare år. Vid årsskiftet 1996/1997 fanns 11 nationella fonder med en sammanlagd förmögenhet om 1,48 miljarder kronor (cirka 0,5 procent av den totala fondförmögenheten på cirka 320 miljarder kronor). I december år 2001 fanns det 105 nationella fonder registrerade hos Finansinspektionen⁷⁶. Det sammanlagda fondvärdet på dessa fonder var 50 miljarder kronor, dvs. knappt 6 procent av den totala fondmarknaden⁷⁷. I augusti år 2003 fanns det 152 nationella fonder förvaltade av fondbolag registrerade hos Finansinspektionen⁷⁸. Därutöver fanns det åtta värdepappersbolag som förvaltade totalt 14 nationella fonder. Den stora ökningen av nationella fonder – både till antal och värde – tyder på att det finns ett stort intresse för fonder med en annorlunda placeringsinriktning. En annan förklaring kan vara att fondbolag registrerar nationella fonder som kommer att bli tillåtna i och med genomförandet av de nya reglerna i UCITS-direktivet.

4.2.3 Fondförvaltarna

Svenska bolag som vill verka på den svenska fondmarknaden måste ha Finansinspektionens tillstånd. Detsamma gäller utländska fondföretag, dock med undantag för fondföretag som hör hemma i ett annat land inom EES. För sistnämnda företag räcker det med en anmälan till Finansinspektionen. I stället driver dessa fondföretag sin verksamhet med stöd av auktorisation i hemlandet.

Finansinspektionen har lämnat tillstånd att bedriva fondverksamhet till 75 fondbolag⁷⁹. Dessa fondbolag varierar kraftigt i storlek och förvaltar

⁷⁶ Enligt Finansinspektionens lista "Företag med tillstånd" per den 4 januari 2002.

⁷⁷ Enligt uppgift från SCB, märk att hedgefonder utgör cirka hälften av denna siffra, jmf. not nr 12.

⁷⁸ Enligt Finansinspektionens lista "Företag med tillstånd" per den 22 augusti 2003.

⁷⁹ Enligt Finansinspektionens hemsida www.fi.se hade 75 fondbolag tillstånd att driva fondverksamhet per den 25 augusti 2003.

allt ifrån en fond upp till över 50 fonder. Flera fondbolag återfinns dessutom i en större företagsgrupp.

Finansinspektionen kan också ge annan än fondbolag tillstånd att bedriva fondverksamhet så länge det inte är förvaltning av harmoniserade värdepappersfonder utan nationella fonder. För att få tillstånd att förvalta nationella fonder (annan näringsverksamhet i enlighet med 3 § lagen om värdepappersfonder) krävs dock att dessa förvaltare står under Finansinspektionens tillsyn. I dag har åtta värdepappersbolag sådant tillstånd⁸⁰. Dessa bolag står under Finansinspektionens tillsyn genom lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Värdepappersbolag är underkastade vissa i lagen angivna villkor, t.ex. om aktiekapitalets storlek och krav på ägare och styrelse.

Förutom fondbolag som bara förvaltar harmoniserade värdepappersfonder och värdepappersbolag som bara förvaltar nationella fonder, finns fondbolag som förvaltar båda fondformerna. Dessa har således dubbla tillstånd, dels tillstånd att bedriva fondverksamhet, dels tillstånd att bedriva annan näringsverksamhet. Det finns även ett antal fondbolag som bara förvaltar nationella fonder.

Fondmarknaden mätt i förvaltad kapital domineras av de fyra stora bankerna FöreningsSparbanken, Handelsbanken, SEB och Nordea. Tillsammans har de en marknadsandel på 77 procent där Robur (som ägs av FöreningsSparbanken) är den största förvaltaren. Det finns drygt 20 fondbolag som förvaltar ett kapital som överstiger 1 miljard kronor.

Tabell 3. De femton största fondbolagen den 31 december 2002.

Fondbolag	Totalt förvaltad kapital miljoner kronor	Marknadsandel i procent
Robur	203 407	28,9
Nordea	124 099	17,7
SEB	121 394	17,3
Handelsbanken	87 192	12,4
Länsförsäkringar	26 565	3,8
Skandia	26 256	3,7
Brummer & Partners	21 588	3,1
Folksam/KPA	16 150	2,3
Banco	8 763	1,2
Carlsson	8 708	1,2
AMF Pension	8 446	1,2
Firstnordic	7 529	1,1
HQ	6 875	1,0
Carnegie	5 802	0,8
Alfred Berg	4 393	0,6

Källa: Svensk Fondstatistik

Om i stället nysparandet studeras blir bilden något annorlunda. En större andel av nya medel som sätts in i fonder går till andra förvaltare än de fyra stora bankerna. De har under åren 1998–2001 förlorat marknadsandelar i nysparandet från 77 till 58 procent. Deras andel av marknaden är dock fortfarande stor.

Det finns ingen bra statistik över de utländska fondbolagens marknadsandelar i Sverige. Deras andel uppskattas till någon procent av

⁸⁰ Enligt Finansinspektionens lista "Företag med tillstånd" per den 22 augusti 2003.

marknadsbedömare. Inom premiepensionssystemet fick dock de utländska bolagen en större del av marknaden. I slutet av år 2002 var deras marknadsandel knappt 15 procent av sparandet inom ramen för premiepensionssystemet. Enligt Svensk Fondstatistik AB finns det cirka 1 100 fonder på den svenska marknaden som förvaltas av utländska bolag.

4.2.4 Fondernas ägande

I takt med att fonderna blir större, växer också deras betydelse för börsen – förutsatt att fondsparandet växer snabbare än börsen – och ägandet av börsbolag. Robur – som är den största fondförvaltaren – var vid årsskiftet 2001/2002 också den näst största enskilda ägaren på börsen. Bara svenska staten var större. På sjunde, nionde och elfte plats återfanns i tur och ordning, Nordea fonder, SEB fonder och SHB fonder. Som nämnts tidigare utgör de tillsammans 77 procent av fondmarknaden i termer av värdet på deras fonder.

Tabell 4. Största aktieägarna i svenska företag, 2002-12-31.

Aktieägare	Börsvärde svenska portföljen, miljarder kronor
Svenska staten	92
Stefan Persson m. familj och bolag (H&M)	51
Robur fonder	51
Alecta	43
Investor	33
AMF Pension	30
Finska staten	30
SEB Fonder	27
Nordea Fonder	26
Skandia	25
Industrivärlden	23
SHB/SPP Fonder	22

Källa: Ägarna och makten, 2003

Något som kallas ”institutionssfären”⁸¹ består av 21 institutionella ägare som utgörs av de största fondbolagen, försäkringsbolagen och AP-fonderna. Tillsammans ägde dessa institutioner vid årsskiftet 2001/2002 svenska aktier till ett värde av 548 miljarder kronor eller 22 procent av det totala börsvärdet. De fondbolag som räknas in bland dessa institutioner är Robur fonder, Nordea fonder, SEB fonder, SHB fonder, Skandia Carlson fonder, Banco Fonder och Länsförsäkringar fonder. Tillsammans utgjorde deras kapital i svenska aktier 216 miljarder kronor. Det motsvarar 8,6 procent av det totala börsvärdet eller 40 procent av det ”institutionella kapitalet”.

⁸¹ I boken Ägarna och Makten 2002 som ges ut av SIS ägarservice AB har de sammanställt vad de kallar ”institutionssfären” s. 32.

4.3.1 Inledning

Värdepappersfonder regleras i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder som ersatte 1974 års aktiefondslag⁸². Före 1974 års aktiefondslag saknades särskild lagreglering på området. Den första lagstiftningen uppvisade grundläggande likheter med de senare reglerna i EG:s UCITS-direktiv från 1985. Detta förklaras av att 1974 års lag och EG-direktivet hade ett gemensamt ursprung i de riktlinjer som utarbetades av Europarådet och OECD i början av 1970-talet (se prop. 1989/90:153 s. 33).

Trots likheterna fanns det inför 1990 års lag ett behov av att se över lagstiftningen mot bakgrund av EG:s regler och då främst bestämmelserna om riskspridning och om skyldigheten att lämna information till andelsägarna. Den svenska marknaden behövde dessutom öppnas upp för utländska fonder och rättssubjekt. 1990 års lag tillkom således i syfte att modernisera lagstiftningen och anpassa den till det internationella regelsystemet. Hänsyn togs också till en avreglerad kapitalmarknad och en i huvudsak avskaffad valutareglering. Ett led i detta var att minska detaljregleringen och låta fondbolagen i större utsträckning bestämma hur fondverksamheten skulle bedrivas.

Under 1990-talet har lagen ändrats vid några tillfällen, i huvudsak för att anpassa regelverket till UCITS-direktivet⁸³.

4.3.2 EG:s UCITS-direktiv

Den svenska lagstiftningen om värdepappersfonder bygger på EG:s UCITS-direktiv från 1985. UCITS-direktivet avser att harmonisera reglerna för öppna fondföretag, dvs. företag vars enda syfte är att företa kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper med kapital från allmänheten. Fondföretaget skall tillämpa principen om riskspridning samt ge andelsägarna en möjlighet att få sina andelar återköpta eller inlösta av fonden. Direktivet medger att fondföretaget organiseras antingen på kontraktsrättslig grund, genom trustlagstiftning (*unit trusts*), eller på associationsrättslig grund.

I direktivet finns regler bl.a. för auktorisation av fondförvaltaren och dess organisation, placeringsregler och regler om information till andelsägarna. Uppfyller fonden de krav som ställs i UCITS-direktivet, får fonden fritt saluföras inom EU och i de länder som omfattas av EES-avtalet. De svenska fonderna är också till övervägande del harmoniserade i enlighet med UCITS-direktivet.

År 1998 började EG:s institutioner se över UCITS-direktivet. I februari 2002 kom två direktiv med ändringar och tillägg till UCITS-direktivet. Det ena avsåg placeringsreglerna och det andra reglerna som rör förvaltningsbolagen. Dessa nya regler behandlas nedan.

⁸² Aktiefondslagen (1974:931).

⁸³ Prop. 1991/92:113, prop. 1992/93:90, prop. 1992/93:206, prop. 1994/95:27, prop. 1994/95:172, prop. 1995/96:50, prop. 1995/96:63, prop. 1995/96:173, prop. 1997/98:97, prop. 1997/98:99, prop. 1997/98:160 och prop. 1998/99:93.

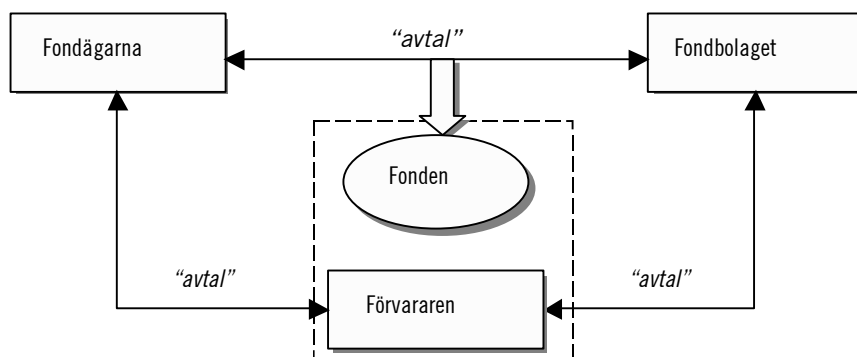
Lagen om värdepappersfonder, liksom 1974 års aktiefondslag, bygger på ett kontraktsrättsligt tänkande där rättsförhållandet mellan ägarna (fondandelsägarna) och förvaltaren (fondbolaget) regleras i ett tänkt avtal. Fonden som sådan är inte något självständigt rättssubjekt och de rättigheter och skyldigheter som följer av fondförmögenheten måste därför ledas vidare. På ett sätt kan den konstruktion som anges i lagen om värdepappersfonder anses vara en specialiserad form av samäganderätt, där den gemensamma förmögenheten förvaltas av en särskilt angiven uppdragstagare.

Ett alternativ till den kontraktsrättsliga formen hade varit att använda sig av en associationsrättslig reglering, där ägarnas och förvaltarens inbördes relation reglerades på samma sätt som i t.ex. ett aktiebolag. Fonden skulle då inta rollen som ett självständigt rättssubjekt. En sådan associationsrättslig konstruktion finns t.ex. i den franska lagstiftningen (*Société d'Investissement à Capital Variable*, SICAV) och i Storbritannien (*Open-ended Investment Companies*, OEIC). Möjligheten att i Sverige välja en associationsrättslig form av värdepappersfonder har behandlats tidigare, bl.a. i förarbetena till 1974 års aktiefondslag (se prop. 1974:128). Den mest lämpade formen skulle då vara aktiebolaget. Problemet var, och är, att ett aktiebolag har ett fixerat aktiekapital, vars storlek visserligen kan ändras, men bara efter särskilt beslut i viss angiven ordning. För att aktiebolagsformen skall kunna komma i fråga för fondverksamhet krävs ett rörligt aktiekapital, som ändras allt eftersom nya aktieägare tillkommer och tidigare aktieägare avslutar sitt engagemang. Ett aktiebolag med rörligt aktiekapital skulle emellertid, enligt de bedömningar som har gjorts tidigare (se t.ex. prop. 1974:128 s. 95 ff.), innebära alltför genomgripande förändringar i bolagslagstiftningen.

Före tillkomsten av 1974 års aktiefondslag rådde viss oklarhet om hur andelsägarnas och förvaltarens inbördes rättigheter och skyldigheter skulle regleras. Mellan parterna förelåg en form av uppdrag och ett avstamp gjordes i de regler som gällde för sysslomän (18 kap. handelsbalken). Vidare fick man utgå ifrån vad som kunde anses avtalat mellan parterna, eller vad som med hänsyn till omständigheterna måste antas ha varit deras avsikt. Därutöver fick man förlita sig på allmänna rättsgrundsatser (SOU 1969:16 s. 80). Att i lag reglera parternas förhållanden medförde dock en ökad trygghet för fondspararna.

Med den valda legala kontraktsrättsliga formen separeras äganderätten till fondförmögenheten från fondens förvaltande, men också från tillgångarnas förvaring. Fondandelsägarna äger gemensamt fonden, förvaltningen av fonden läggs på ett fondbolag och tillgångarna i fonden förvaras av ett särskilt förvaringsinstitut. Detta trepartsförhållande kan sägas vara uppbyggt av tänkta uppdragsavtal, där fondbolaget och förvaringsinstitutet åtar sig ett visst uppdrag mot en viss ersättning. Ersättningen utgår oftast ur fondförmögenheten och betalas därmed indirekt av fondandelsägarna. Fondbolaget och förvaringsinstitutet har ett ansvar att fullgöra sin del av uppdraget. Själva fonden är dock inte ett eget rättssubjekt – även om fonden i skattehänseende behandlas som en juridisk person (se avsnitt 4.3.12) – och kan därför inte förvärva rättigheter eller ikläda sig

Figur 5. Den legala konstruktionen.



Fondandelsägarnas äganderätt till fonden är dock kraftigt beskuren och medför egentligen bara en rätt att få sin andel i fonden inlöst 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 rör värdepappersfonden, vilket t.ex. innebär att det är fondbolaget som utövar den rösträtt som kommer ur aktieinnehavet i fonden. Fondandelsägarnas äganderätt kommer härutöver till uttryck genom att såväl fondbolaget som förvaringsinstitutet kan bli skadeståndsskyldiga gentemot fondandelsägare för skada som tillfogats genom överträdelse av de bestämmelser som gäller för fonden. Denna skadeståndsskyldighet kan liknas vid den som enligt allmänna regler finns vid kontraktsbrott eller överträdelse av ett sysslomannauppdrag. Fondförvaltarens skadeståndsskyldighet speglar på så sätt fondandelsägarnas rättigheter.

En värdepappersfond måste i princip vara öppen för dem som vill spara i fonden. I lagen – liksom i UCITS-direktivet – uppställs som grundkrav att fonden bildas genom kapitaltillskott från *allmänheten*. Ett fondbolag anses därför inte kunna neka någon att förvärva andelar i en värdepappersfond. Från detta allmänhetskrav skall man dock skilja regler om t.ex. minsta belopp vid insättningar i fonden. Det anses finnas en möjlighet att kräva viss minimiinsättning, vilket då kan bli en naturlig begränsning av vilka som skjuter till kapital.

Att en värdepappersfond är öppen innebär dock framför allt att andelsägarna har rätt att när som helst få sitt innehav inlöst ur tillgångarna i fonden. Denna princip återfinns även i UCITS-direktivet och infördes i svensk rätt redan genom 1974 års aktiefondslag. Syftet var att ge andelsägarna ett ytterligare skydd genom att när som helst kunna avsluta sitt sparande i en fond. I förarbetena till 1974 års aktiefondslag uttalades till och med att slutna fonder inte borde få förekomma i vidare mån än som kunde ske inom ramen för redan befintliga associationsformer (prop. 1974:128 s. 94 f.). Detta synsätt förändrades dock inför den nu gällande lagstiftningen. I förarbetena (prop. 1989/90:153 s. 38) till dagens lag uttalades sålunda att även slutna fonder kunde erbjuda fördelar

för vissa sparare och att sådana kunde tillåtas genom särskilt tillstånd såsom nationell värdepappersfond. Finansinspektionen har ännu inte beviljat tillstånd för slutna fonder.

4.3.4 Nationella fonder

Vid sidan av EG-harmoniserade värdepappersfonder finns som tidigare framgått icke-harmoniserade fonder. UCITS-direktivet avser nämligen inte att förbjuda andra fonder. I ingressen till direktivet anges att varje medlemsstat får reglera särskilt kategorier av företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper med speciell placerings- eller upplåningsinriktning. Dessa fonder får, som en följd av att de inte är harmoniserade, inte fritt saluföras utanför landets gränser och brukar därför benämnas som nationella fonder.

I 3 § lagen om värdepappersfonder medges således en möjlighet att få tillstånd av Finansinspektionen för *annan näringsverksamhet*. Denna paragraf möjliggör med andra ord svenska nationella fonder.

Nämnda lagrum saknade sin motsvarighet i 1974 års aktiefondslag. I samband med att Sverige i 1990 års lag anpassade sin lagstiftning till EG:s regelverk, uppstod dock behovet av särskild reglering för de nationella fonderna (se prop. 1989/90:153 s. 37 ff.). Det var främst frågan om öppna och slutna fonder som initierade diskussionen om nationella fonder och i förarbetena uttalades särskilt att nationella fonder, med dispens från lagens bestämmelser, kunde innefatta slutna fonder. Vidare uttalades att det inte kunde uteslutas att också andra former av fondverksamhet borde kunna tillåtas. Det fick då ankomma på Finansinspektionen att bedöma om en viss verksamhet ansågs uppfylla de krav på riskspridning som borde ställas på en fond som vänder sig till allmänheten. I övrigt bedömdes det som svårt att förutse vilka behov av ytterligare reglering som skulle kunna komma att behövas för att upprätthålla en sund utveckling inom området.

Nationella fonder fordrar tillstånd av Finansinspektionen, vilket lämnas bara till fondbolag eller *annan som står under inspektionens tillsyn*, t.ex. värdepappersbolag enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

De nationella fonderna skall vara riktade till allmänheten för att gemensamt delta i förvärv och förvaltning av fondpapper och andra finansiella instrument. Bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder gäller fullt ut, om inspektionen inte medgett undantag i det särskilda fallet. Vanligast är att de nationella fonderna fått tillstånd att avvika från de placeringsbestämmelser som annars gäller för de harmoniserade värdepappersfonderna.

I UCITS-direktivet anges särskilt att varje medlemsstat särskilt får reglera nationella fonder som avviker från de i direktiven angivna – och i den svenska lagen fastställda – placerings- och lånereglerna. I förarbetena (prop. 1989/90:153 s. 37 ff.) till lagen om värdepappersfonder noterades denna sorts undantag särskilt, dock med kommentaren att mindre avvikelser inte borde tillåtas.

Det finns inte några direkta lagliga begränsningar avseende vilken risk en nationell fond får ta. I förarbetena (a. prop. s. 38) till lagen om värdepappersfonder angavs emellertid att de nationella fonderna skall uppfylla

det grundläggande kravet på riskspridning. Detta borde enligt motiven åtminstone gälla sådana fonder som riktar sig till allmänheten.

Enligt Finansinspektionens föreskrifter skall den som vill driva nationella fonder till inspektionen lämna samma uppgifter som fondbolag som vill driva harmoniserade värdepappersfonder. Därtill skall fondförvaltaren i sin ansökan ange de undantag bolaget önskar.

4.3.5 Förhållandet mellan UCITS-fonder och nationella fonder

Lagen om värdepappersfonder utgår ifrån att en *värdepappersfond* enligt lagens mening är lika med en *UCITS-fond* enligt UCITS-direktivet. De *nationella fonderna* företer dock en del likheter med de fonder som följer UCITS-direktivet. Följaktligen måste även en nationell fond – i likhet med en värdepappersfond – rikta sig till allmänheten. Dessutom får medel i en nationell fond – på samma sätt som gäller för en värdepappersfond – inte placeras i annat än i fondpapper och andra finansiella instrument. Semantiskt är således även en nationell fond en *värdepappersfond*.

4.3.6 Fondandelsägarnas äganderätt

De som skjutit till kapital och således förvärvat andelar i fonden äger fonden gemensamt med övriga fondandelsägare. I samäganderättslagen (1904:48 s. 1) finns bestämmelser som tar sikte på fall där flera ägare samfällt äger t.ex. värdepapper. I lagen om värdepappersfonder stadgas emellertid uttryckligen att den lagen inte skall tillämpas på denna särskilda form av gemensamt ägande. I stället regleras andelsägarnas inbördes förhållande och äganderätt till fonden i lagen om värdepappersfonder och i värdepappersfondens fondbestämmelser.

Lagen stadgar nämligen att varje värdepappersfond skall ha särskilda *fondbestämmelser* som anger bl.a. namnet på fonden, grunderna för fondens placeringsinriktning, regler för utdelning, modellen för hur andelarnas värde skall räknas ut och vilka avgifter som tas ut för förvaltningen.

I lagen anges vidare att fondandelarna skall vara lika stora och att de skall medföra lika rätt till tillgångarna i fonden. Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Denna ekonomiska rätt kombineras med en ovillkorlig rätt att få sitt andelsinnehav inlöst mot medel i fonden. Låt vara att det i vissa fall finns en möjlighet för fondbolaget att avvakta inlösen. Andelsägare har däremot inte någon möjlighet att få till stånd en försäljning av den gemensamt ägda egendomen, så som fallet är enligt samäganderättslagen. I stället finns särskilda bestämmelser i lagen om värdepappersfonder om hur en fond skall upplösas.

Fondandelsägare har utöver den ekonomiska rättigheten fått sin äganderätt beskuren. Det är således inte fondandelsägarna som bestämmer över fonden och dess tillgångar. Denna rätt tillkommer förvaltaren. Däremot har fondandelsägarna rätt att förlita sig på att förvaltaren handlar *uteslutande* i andelsägarnas gemensamma intresse, att lagen om värdepappersfonder följs samt att förvaltaren följer de bestämmelser som framgår av fondens fondbestämmelser. På så sätt bestäms också uppdragets ramar. Lagen anger emellertid inte närmare vad som skall anses om-

fattas av andelsägarnas gemensamma intresse. Det bör i huvudsak vara fråga om intresset att få en så bra avkastning som möjligt i förhållande till den på förhand angivna riskprofilen. Det bör inte heller vara kontroversiellt att anta att regeln också avser intresset att betala så lite som möjligt för förvaltningen. I vissa fonder kan därtill i fondbestämmelserna särskilt angivna syften förekomma. Det kan t.ex. vara fråga om fonder som ger en del av avkastningen till en angiven organisation.

Den ekonomiska rätten stärks ytterligare genom en regel som fråntar andelsägarna ansvaret för de förpliktelser som avser fonden.

4.3.7 Förvaltningen av fonden

Det ankommer på förvaltaren, antingen ett fondbolag eller annan som står under Finansinspektionens tillsyn, t.ex. ett värdepappersbolag (i det följande, om annat inte anges, gemensamt benämnda fondbolaget), att förvalta fonden. I gengäld har fondbolaget rätt att ta ut avgifter som ersättning för sitt arbete. Fondandelsägarnas tänkta uppdrag till fondbolaget, att ta hand om fonden, regleras såväl i lagen som i fondbestämmelserna. Bryter förvaltaren mot detta uppdragsavtal ådrar sig fondbolaget skadeståndsansvar gentemot fondandelsägarna.

Som tidigare nämnts skall fondbolaget i sin förvaltning handla uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse. Denna skyldighet bör i huvudsak motsvara den allmänna lojalitetsplikt som får anses gälla alla uppdragstagare. Fondbolagets förvaltning omfattar alla frågor som rör värdepappersfonden såsom förvärv och försäljning av värdepapper, utöva rösträtten för de aktier som ingår i fonden och uppbära utdelning.

I lagen anges emellertid särskilt vissa förbjudna åtgärder. Fondbolaget får således inte ha hand om den egendom som ingår i fonden. Det ankommer i stället på förvaringsinstitutet. Fondbolaget får inte heller ta upp eller bevilja penninglån (med visst angivet undantag), gå i borgen eller sälja fondpapper som fonden inte förfogar över.

Vidare finns begränsningar för hur fondbolaget får placera medlen i fonden. Dessa placeringsbestämmelser avser dels att ge en sund riskspridning, dels att begränsa den makt som kan härledas ur innehaven i fonden. Förvaltningens ramar bestäms ytterligare i fondbestämmelserna med där angivna närmare regler för hur medlen i fonden skall placeras.

En stor del av lagens bestämmelser tar sikte på att ge ägarna ett grundläggande skydd gentemot förvaltaren. Som grund uppställs vissa krav på fondbolaget och dess organisation samt vidhängande tillståndskrav och tillsyn. Vidare finns som tidigare nämnts vissa placeringsbestämmelser. Lagen innehåller också ingående regler om fondbolagets skyldighet att hålla andelsägarna informerade. Förvaringsinstitutets roll är också en del av detta skydd.

4.3.8 Placeringsbestämmelser

En viktig del i skyddet för investerarna är de begränsningar som finns för placeringen av fondmedel i olika tillgångar. Meningen är att varje värdepappersfond skall tillämpa en riskspridning, som närmare anges i fondbestämmelserna. I syfte att uppnå en godtagbar riskspridning regleras

vilken typ av tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i och hur mycket av fondförmögenheten som får placeras i ett och samma värdepapper. De regler som återfinns i lagen om värdepappersfonder stämmer i allt väsentligt överens med UCITS-direktivets placeringsregler (prop. 1989/90:153 s. 34.).

4.3.9 Konsumentskydd

Värdepappersfonder och nationella fonder måste vända sig till allmänheten. Hushållens del av det totala fondsparandet är också mycket stor och fondsparandet kan med fog sägas vara en konsumentprodukt (dock inte uteslutande). Detta har också beaktats i lagen om värdepappersfonder och många bestämmelser kan sägas syfta till att stärka skyddet för konsumenterna. Reglerna är dock inte uttryckligen avsedda för konsumenter utan tar sikte på att skydda samtliga andelsägare. Krav på hur fondbolaget skall vara organiserat och hur medel i en fond får placeras är exempel på skyddsregler. Att tillgångarna i fonden skall hållas åtskilda och förvaras av ett förvaringsinstitut är ett annat exempel. Vidare ställer gällande lagstiftning krav på information till andelsägarna. Även dessa regler är en del av konsumentskyddet.

Utöver regelverket i lagen om värdepappersfonder finns även vissa mer allmänna bestämmelser som tar sikte på att skapa ett gott konsumentskydd.

4.3.10 Förvaringsinstitutet

För varje värdepappersfond skall finnas ett förvaringsinstitut som har i uppdrag att ta emot och förvara den egendom som ingår i fonden. Förvaringsinstitutet skall enligt lagen om värdepappersfonder vara en bank eller ett annat kreditinstitut.

Ett förvaringsinstitut skall ta emot och förvara den egendom som ingår i fonden. Förvaringsinstitutet skall dessutom utöva viss kontroll över fondbolaget och bland annat se till att försäljning och inlösen av fondandelar går rätt till, att andelarna blir rätt värderade samt att medlen i fonden används i enlighet med lagen och fondbestämmelserna. Ett förvaringsinstitut skall verkställa fondbolagets beslut under förutsättning att dessa inte strider mot lagen eller fondbestämmelserna.

Förvaringsinstitutet har också fått en särskild roll då ett fondbolag inte längre vill eller kan fortsätta sin verksamhet. Det ankommer då på förvaringsinstitutet att ta över förvaltningen av ett fondbolags värdepappersfonder. Därefter skall förvaringsinstitutet antingen överlåta verksamheten till ett annat fondbolag eller upplösa fonden. För detta arbete har förvaringsinstitutet rätt till skälig ersättning ur värdepappersfonden. Denna ersättning skall godkännas av Finansinspektionen.

I förvaringsinstitutets uppdrag ligger således att balansera fondbolagets makt och därigenom ytterligare garantera andelsägarna ett skydd mot att det anförtrodda kapitalet äventyras. Detta uppdrag skall som tidigare nämnts utföras oberoende av fondbolaget och uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse.

Tillfogar förvaringsinstitutet fondandelsägare skada genom överträdelse av lagen eller fondbestämmelserna blir institutet skyldigt att utge skadestånd.

Finansinspektionen utövar tillsyn över förvaringsinstitutet. Dessa skall lämna upplysningar till och i övrigt samarbeta med inspektionen.

4.3.11 Utländska fonder

Vid sidan av de svenska värdepappersfonderna, dvs. de som förvaltas av ett svenskt fondbolag, verkar utländska fondföretag i Sverige. För att utländska fondföretag skall få bedriva verksamhet i Sverige krävs dock att de fått tillstånd av Finansinspektionen. Det utländska fondföretaget måste driva liknande verksamhet i sitt hemland och därtill stå under tillsyn där. Vidare måste det utländska fondföretaget se till att det i Sverige kan göra utbetalningar till andelsägare, lösa in deras andelar samt lämna viss angiven information till dem. Därtill finns ett allmänt krav på att fondföretaget bedriver en sund fondverksamhet. Uppfyller fondföretaget dessa krav kan det således få tillstånd att via filial eller genom gränsöverskridande handel, sälja sina andelar i Sverige.

Utländska fondföretag som hör hemma i ett annat land inom EES behöver dock inte tillstånd. Sådana fondföretag skall i stället bara anmäla sin verksamhet till Finansinspektionen. Detta är givetvis en följd av UCITS-direktivet.

4.3.12 Skatteregler

Beskattning av värdepappersfond

En svensk värdepappersfond är som tidigare har konstaterats inte en juridisk person. I skattelagstiftningen behandlas emellertid värdepappersfonden som en juridisk person (2 kap. 3 § andra stycket inkomstskattelagen [1999:1229]). Det innebär att värdepappersfonden beskattas för intäkterna i verksamheten, även om det finns särskilda bestämmelser för hur intäkterna beräknas. Svenska värdepappersfonder är skattskyldiga för inkomst av tillgångar som ingår i fonden (6 kap. 5 § inkomstskattelagen). Utländska värdepappersfonder är begränsat skattskyldiga. De är skattskyldiga för inkomst av fastighet i Sverige och för tillgångar som är hänförliga till det fasta driftstället och som ingår i fonden (Se 6 kap. 16 a § inkomstskattelagen; bet. 2000/01:SkU9, SFS 2000:1354).

Särskilda regler finns för beräkning av inkomst av värdepappersfond. Värdepappersfond skall inte ta upp kapitalvinster på delägarätter och på motsvarande sätt får kapitalförluster på delägarätter (aktier, teckningsrätter, andelar i värdepappersfonder m.m. enligt 48 kap. 2 § inkomstskattelagen) inte dras av. Detta för att fonden skall kunna avyttra värdepapper och investera vinsten i nya värdepapper utan skattekonsekvenser. Den förmån som ett indirekt ägande genom fond därigenom får framför direkt ägande är tänkt att elimineras genom att en schablonmässigt beräknad intäkt läggs till grund för beskattningen för fonden. Som intäkt tas upp ett belopp som för helt år motsvarar 1,5 procent av värdet på fondens delägarätter vid beskattningsårets ingång (jfr prop. 1989/90:110).

Mottagen utdelning är också skattepliktig. Utdelning som fonden lämnar skall dras av som kostnad det beskattningsår som beslutet om utdelning avser. Avdraget får dock inte vara så stort att underskott uppkommer (se 39 kap. 14 § inkomstskattelagen).

Vanliga regler om inkomstberäkning gäller i övrigt. Det innebär bl.a. att löpande kapitalavkastning, dvs. mottagna utdelningar och räntor skall tas upp som intäkt av näringsverksamhet medan förvaltningskostnader och räntor skall dras av.

Skattesatsen för värdepappersfonder är 30 procent av den beskattningsbara inkomsten (se 65 kap. 14 § inkomstskattelagen).

Beskattning av andel i värdepappersfond

För andelsägare kan skattekonsekvenser uppstå vid utdelning från fonden, vid försäljning av fondandelar, vid förmögenhetsbeskattningen samt i samband med arv och gåva.

För *utdelning* utgår kapitalskatt om 30 procent, om andelsägaren är en fysisk person bosatt i Sverige (eller ett svenskt dödsbo). För fysisk eller juridisk person bosatt i utlandet utgår kupongskatt med 30 procent eller den lägre skattesats som framgår av dubbelbeskattningsavtal.

Grundläggande bestämmelser om *kapitalvinster och kapitalförluster* finns i 44 kap. inkomstskattelagen. Här framgår att med avyttring av tillgångar avses försäljning, byte och liknande överlåtelse. Även inlösen omfattas av det allmänna avyttringsbegreppet. Om en värdepappersfond upplöses anses varje andelsägare ha avyttrat sin del. Om en person flyttar sitt andelsinnehav från en fond, t.ex. en allemansfond, till en annan, anses andelarna i den första fonden avyttrade och kapitalvinstbeskattning skall ske. Dagen för andelsägarens begäran om inlösen får anses som avyttringsdag, eftersom fondbolaget är bundet av denna begäran och måste, om än ibland med viss fördröjning, lösa in andelen. Kapitalvinsten skall beräknas som skillnaden mellan ersättningen för den avyttrade tillgången minskad med utgifterna för avyttringen eller utfärdandet, och omkostnadsbeloppet. Med omkostnadsbelopp avses, om inte annat föreskrivs, utgifter för anskaffning ökade med utgifter för förbättring. Om en tillgång förvärvas genom arv, testamente, gåva, bodelning eller på liknande sätt, inträder förvärvaren i den tidigare ägarens skattemässiga situation (kontinuitetsprincipen).

Sammanläggning eller delning av värdepappersfonder enligt 33 a § lagen om värdepappersfonder skall inte leda till att kapitalvinster tas upp hos delägarna.

Kapitalvinster beskattas med 30 procent om andelsägaren är en fysisk person bosatt i Sverige (eller ett svenskt dödsbo). Är andelsägaren en juridisk person uppgår skattesatsen till 28 procent.

Kapitalförluster på andelar i marknadsnoterade aktiefonder och blandfonder får kvittas fullt ut mot kapitalvinster på marknadsnoterade delägarrätter och andelar i svenska aktiebolag och utländska juridiska personer som inte är marknadsnoterade (se 48 kap. 20 § inkomstskattelagen).

För marknadsnoterade andelar i räntefonder gäller att kapitalvinsten eller kapitalförlusten skattemässigt skall behandlas som en ränteintäkt

respektive ränteutgift. Detta innebär att kapitalförluster på en räntefond ger full avdragsrätt (se 48 kap. 21 § inkomstskattelagen). Kapitalförluster på andra delägarätter får dock inte kvittas mot kapitalvinster på andelar i marknadsnoterade räntefonder (prop. 1999/2000:100 s. 207).

En andelsägare beskattas för sitt innehav på så sätt att värdet påverkar ägarens förmögenhet. Andelar i marknadsnoterade aktiefonder och blandfonder tas upp till 80 procent av det noterade värdet. Andel i räntefond tas upp till 100 procent av det noterade värdet. I arvs- och gåvoskattehänseende tas värdepappersfonder upp till 75 procent av det noterade värdet.

4.4 Utländska förhållanden

Bland de europeiska länderna är det UCITS-direktivets regler som präglar marknaderna och som därmed har gett dem en likartad struktur. Även USA:s fondmarknad påminner mycket om den europeiska även om regleringen ser något annorlunda ut. En förklaring till att marknaderna är relativt lika i de olika länderna beror på att fondsparandet är en homogen produkt. Den följer samma ekonomiska principer i alla länder där fondsparandet är utbrett och sparmedlen investeras globalt. Reglerna om fondsparandet bygger i stort sett på samma principer för att skydda spararen.

Vissa frågor skiljer dock länderna emellan. UCITS-direktivet har t.ex. lämnat öppet för olika lösningar för hur fondsparandet skall organiseras mellan parterna som förvaltar, förvarar respektive äger fondandelarna. Vidare finns det olika sätt att betrakta och reglera de s.k. nationella fonder som ligger utanför UCITS-direktivets reglering. Dessutom påverkar skattelagstiftningen och traditioner i olika länder att reglerna har utformats på ett särskilt sätt eller att vissa fondprodukter har större eller mindre spridning.

För en närmare genomgång av utländska förhållanden hänvisas till kapitel 4 i utredningens delbetänkande SOU 2002:56.

5 Utgångspunkter för en fondlagstiftning

5.1 Kort bakgrund till reglering av finansiella marknader

Regleringen av de finansiella marknaderna har gått igenom stora förändringar under senare delen av 1980-talet och hela 1990-talet. Processen har präglats av en anpassning av regelverket till utvecklingen efter borttagandet av valuta- och kreditrestriktioner i slutet av 1980-talet. Marknaderna har dessutom internationaliserats och nya kunskaper om marknadernas funktion har vunnits samtidigt som data- och kommunikationstekniken har utvecklats och möjliggjort effektivare marknader. Samtidigt utsätts de finansiella marknaderna för särskilda risker vid en globalisering; marknaderna förändras snabbare och därmed ökar behovet av att regleringen följer med.

För fondsparandets del har reglerna i Sverige varit i stort sett oförändrade sedan 1991 då en allmän anpassning skedde till EG:s direktiv på området. Det har således inte skett någon allmän genomgång av regleringen med den kunskap som nu finns om de finansiella marknaderna och reglering av dessa. Inom andra delar av den finansiella sektorn har det däremot under senare år skett en översyn av lagstiftningen. På försäkringsområdet gjordes en relativt genomgripande förändring i mitten och slutet på 1990-talet som ledde fram till en reformerad försäkringsrörelselagstiftning⁸⁴. I efterdyningarna av bankkrisen tillsattes år 1995 Banklagskommittén med syfte att lämna förslag på reformer för kreditmarknadsföretag. Huvudförslagen i deras arbete lämnades i delbetänkandet Reglering och tillsyn av banker och kreditmarknadsföretag (SOU 1998:160). Betänkandet har legat till grund för en promemoria som har utarbetats inom Finansdepartementet, Reformerade bank- och finansieringsrörelse regler (Ds 2002:5). Promemorian har i sin tur legat till grund för propositionen Reformerade regler för bank- och finansieringsrörelse (prop. 2002/03:139), som överlämnades till riksdagen i juli i år. En allmän genomgång av finansmarknaderna och deras funktion har gjorts av Finansmarknadsutredningen som tillsattes år 1997 (SOU 2000:11). Utredningen studerade utvecklingstendenser på det finansiella området och finansmarknadens konkurrenskraft. I sina förslag till åtgärder behandlade Finansmarknadsutredningen bl.a. vissa principer som bör ligga till grund för regleringen av de finansiella marknaderna.

Sammantaget har kunskapen om hur finansiell reglering bör utformas förbättrats under 1990-talet. Denna kunskap utgör en bra grund för hur regleringen av fondmarknaden bör se ut. Det skall dock hållas i åtanke att fondlagstiftningen inte är lika komplicerad som försäkringsrörelse-reglering och reglering av bankverksamhet. Det betyder inte att fondlagstiftningen saknar betydelse eller komplikationer. Fonderna representerar stora värden i det finansiella systemet och berör de flesta i samhället. Fonderna är emellertid okomplicerade i den meningen att de utgör en ren sparform. Fonderna har inte samma betydelse för individer och samhälle som försäkringsbolagens lösningar att hantera skaderisker och pensioner samt bankernas funktion som kreditgivare och upprätthållare av ett

⁸⁴ Prop. 1998/99:87.

betalningssystem. Det framgår om inte annat av att försäkrings- och bankrörelser är mycket gamla företeelser medan fondsparandet har utvecklats främst under 1980- och 1990-talen. Å andra sidan är sparandet i fonder mycket betydelsefullt för den enskilde som kan ha en stor del av sina tillgångar i fondsparande.

I detta avsnitt analyseras närmare vilka motiv som finns för att reglera fondsparandet. Det görs utifrån en modern syn på finansiell reglering. Syftet är att lägga grunden för de förslag som presenteras längre fram.

5.2 Varför reglera fondsparandet?

Regeringens bedömning: Konsumentskyddet är det avgörande motivet för att reglera fondsparandet.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna instämmer i utredningens bedömning. *Riksbanken* anser dock att analysen av regleringsmotiven och skyddsintressena kan fördjupas och efterlyser en mer grundläggande diskussion om vilka principer som skall råda vid regleringen av fondmarknaden.

Skälen för regeringens bedömning: Två huvudmotiv brukar nämnas för att reglera de finansiella marknaderna: finansiell stabilitet och konsumentskydd. Det första tar sikte på samhällets behov av stabilitet i det finansiella systemet och att undvika systemrisk. I en delrapport till Finansmarknadsutredningens betänkande (SOU 2000:11) definieras systemrisk som självförstärkande krisförlopp i det finansiella systemet som allvarligt skadar funktionsförmågan även i andra delar av ekonomin. Bankerna är i många avseenden hjärtat i ekonomin eftersom de upprätthåller ett betalningssystem och står för kreditförsörjningen. De flesta betalningar i samhället sker med hjälp av en bank och bankerna tillhandahåller också krediter till företagen så att de klarar sin kapitalförsörjning. Skulle någon av dessa funktioner falla skulle det genast få återverkningar på företag utanför den finansiella sektorn eftersom betalningar och krediter är vitala för att företagen skall fungera. Ett sådant förlopp skulle snabbt leda fram till en systemkris. Det räcker med att en bank eller ett kreditmarknadsföretag hamnar i svårigheter för att hela systemet skall komma i gungning eftersom alla banker är nära sammankopplade med varandra via betalningar, krediter m.m. Detta motiv ansåg Banklagskommittén vara det bärande skälet för att reglera banker och kreditmarknadsföretag.

Det andra motivet för att reglera finansiella marknader är att säkerställa ett gott konsumentskydd. Detta motiv har varit vägledande vid utformningen av försäkringsrörelselagstiftningen. Särskilda rörelse regler och särskild tillsyn för försäkringsbolag syftar till att skydda direktförsäkringstagarna och andra ersättningsberättigade på grund av försäkringsavtal. En näringsrättslig särreglering är därför befogad med hänsyn till de allvarliga konsekvenser som kan uppkomma för dessa som kollektiv om försäkringsbolag inte kan fullgöra sina åtaganden och de särskilda förhållanden, bl.a. komplexiteten i produkten och långa kontraktstider, som hör samman med försäkringar (se t.ex. prop. 1998/99:97 s. 137 ff.).

Det skulle vara enkelt att avfärda en närmare analys av motivet för att reglera fondsparandet med att Sverige är bundet av att följa EG:s direktiv på området. Viss frihet medges dock vid genomförandet av direktiven i den nationella lagstiftningen, vilket ställer krav på vissa överväganden och ställningstaganden. Ställning bör också tas till vilka regler som skall gälla för nationella fonder. För att kunna ta ställning till olika frågor om fondsparandets reglering krävs att grunderna för motiven att reglera sektorn är klarlagda. Kunskapen om motiven för att reglera är vägledande för de överväganden som behandlas längre fram.

I och för sig skulle ett fondsparande kunna regleras endast av civil- och associationsrättslig lagstiftning. Fondsparandet har emellertid vissa speciella egenskaper som kräver viss ytterligare reglering om det skall kunna få en större spridning hos allmänheten. En reglering som är särskilt anpassad till fondsparandet gör det mer effektivt, stabilt och accepterat, och bidrar därmed också till att sprida fondsparandet. Detta förbättrar kapitalets användning samtidigt som spararna får tillgång till ett större utbud av sparprodukter.

5.2.1 Fondsparandet och systemrisk

Den finansiella sektorns funktioner kan beskrivas som: att upprätthålla ett betalningssystem, tillhandahålla krediter, omfördela risker och allokera sparandet. För allmänheten kan de två sistnämnda funktionerna tillhandahållas genom bl.a. fondsparandet. Fonderna möjliggör för att allmänhetens sparande kan nå flera olika delar av det finansiella systemet. Samtidigt får insättarna i fonderna möjlighet att sprida sitt sparande över ett flertal produkter och områden. Fonderna är däremot inte en del av betalningssystemet eller en del av kreditgivningen. De har således inget att göra med de systemrisker som utgjort motiv att reglera den finansiella sektorns funktion att hantera betalningar eller tillhandahålla krediter. De institut som hanterar fonderna, fondbolagen, kan hamna i ekonomiska svårigheter utan att det får följd effekter på andra delar av ekonomin, eftersom tillgångarna i fonden är separerade från fondbolagen. Andelsägarnas rätt till fondförmögenheten äventyras därför inte direkt av att det förvaltande fondbolaget går i konkurs; tillgångarna som utgör fonden finns kvar även om fondbolaget tvingas i likvidation. Fondbolagen har heller inte sådana kopplingar med varandra som kan bli självförstärkande.

För bankerna – som dominerar fondmarknaden via sina fondbolag – utgör fondavgifterna en inte oväsentlig del av deras intäkter. Om dessa intäkter skulle minska drastiskt till följd av att allmänheten slutar att spara i fonder kan det under en anpassningsperiod leda till lönsamhetsproblem för enskilda banker. Även om fondsparandet är en viktig inkomstkälla för bankerna är det dock långsökt att tro att det kan hota bankers överlevnad om det upphör.

En intressant frågeställning är om förändringar i fondernas tillgångsvärden kan skapa processer som gör att marknaderna destabiliseras och som kan få ett förlopp som liknar en systemkris.

Det finns exempel på när fonder genom sitt agerande har satt det finansiella systemet i gungning. Det skedde när hedgefonden Long-Term

Capital Management hamnade i betalningssvårigheter på grund av fondens strategi. Den huvudsakliga placeringsstrategin var att ta omfattande finansiella positioner i vissa värdepapper som man ansåg vara felprissatta i relation till andra värdepapper; detta finansierades i hög grad med lånade medel. När prisutvecklingen på fondens innehav inte blev som man förutsett fann sig fonden inlåst i sina positioner. Anledningen till att positionerna inte kunde avvecklas var att marknadens likviditet försämrades. Detta ledde i sin tur till stora kreditförluster för de banker som bistått fonden med lån. Slutsatsen från detta fallissemang är att problem i stora belånade portföljer kan få återverkningar i det finansiella systemet. I första hand ligger dock ansvaret för att undvika denna typ av stabilitetsstörningar på de kreditgivande instituten. I andra hand ligger ansvaret hos den myndighet som ska tillse att kreditgivarna har kontroll över sin utlåning.

Det är inte troligt att fondspararna skulle kunna skapa en kris genom att samtidigt lösa in sina fondandelar och därigenom pressa tillgångspriserna. Det är svårt att tänka sig en situation där alla fondsparare agerar unisont och därmed skapar effekter som är systemkrisliknande. Dessutom har värdepappersfonderna genom sin konstruktion en inbyggd ”fördröjningsmekanism” som skulle kunna verka dämpande vid kraftiga rörelser på de finansiella marknaderna. Fondspararen kan inte sälja omedelbart, utan vid försäljning får fondspararen tidigast den kurs som sätts på fonden vid stängning senare samma dag, eller dagen därpå. Fonder är därmed inte lämpliga instrument för mycket kortsiktiga spekulationer och kan inte användas för daglig handel (s.k. daytrading).

En annan sak är att ett fallissemang i ett fondbolag eller annat finansiellt institut skulle få återverkningar i form av att förtroendet för den finansiella sektorn i allmänhet och för fondmarknaden i synnerhet skulle minska. Sådana effekter är inte oviktiga. Särskilt som en ökning av fondsparandet också medför att konsumenterna blir mer beroende av marknadernas utveckling, vilket i sin tur kan leda till förändringar i deras beteenden. Det är emellertid inte troligt att en sådan utveckling också leder till fenomen som kan skapa kriser av den omfattning som en systemkris kan orsaka. Därmed inte sagt att det kan uteslutas att fondmarknaden, som en del av värdepappersmarknaderna, kan komma att bidra till krascher som i värsta fall också kan få systempåverkande effekter.

Konsumenterna kommer genom sitt sparande att i högre utsträckning bli beroende av de komplicerade samband som styr de finansiella marknadernas utveckling. Det är inte möjligt att vänta sig att konsumenter i allmänhet skall ha tillräcklig kunskap för att själva hantera de risker som en exponering mot finansmarknaderna innebär. För att fördelarna med fondsparandet skall kunna komma dessa konsumenter tillgodo finns det därför skäl att även ta till vara deras intressen.

En fondlagstiftning bör således främst förses med regler till skydd för konsumentintressena. Fondlagstiftningen och konsumenterna är också beroende av ett stabilt finansiellt system. Ur den aspekten finns det ett samband mellan systemskydd och konsumentskydd. Ett stabilt finansiellt system gynnar fondmarknaden och därmed också konsumenterna. Men eftersom fondmarknaden inte i sig är systemhotande bör heller inte den typ av reglering som motiveras av systemskydd förekomma i fondlag-

5.2.2 Fondsparandet och konsumentskydd

Det främsta motivet till att reglera fondsparandet är att detta sparande ofta är av stor privatekonomisk betydelse för den enskilde. Produkten kan dessutom uppfattas som komplex och innehålla ett flertal osäkra faktorer, vilket till en del beror på att avtal om fondsparande sluts innan resultatet av sparandet är känt. Vidare är sparformen kollektiv vilket gör att regler bör finnas för att hålla isär olika intressen som finns mellan fondandelsägarna samt mellan fondandelsägarna och fondbolagen. Dessutom är fondspararen i ett informationsunderläge i förhållande till fondbolaget, vilket gör att ett fondsparande knappast skulle uppstå som sparform utan regler som tillvaratar fondspararens intressen. Regleringen effektiviserar fondsparandet genom att en infrastruktur i form av t.ex. tillsyn tillhandahålls. Det har bidragit till att sparandet har blivit väl spritt i samhället vilket i sig kan sägas öka behovet av en reglering med hänsyn till skyddet för konsumenterna. Mer än fem miljoner svenskar sparar i fonder och inte minst genom premiepensionssystemets konstruktion är i stort sett hela den yrkesverksamma befolkningen berörd av lagstiftningen för värdepappersfonder.

Av Finansmarknadsutredningen används termen gott konsumentskydd. Det hänger samman med att konsumentskyddet oftast inte kan vara heltäckande utan att andra värden i form av konkurrens och effektivitet går förlorade. Det uppstår således en avvägning mellan regler som skyddar konsumenten och vad som är lämpligt för att få en samhällsekonomiskt effektiv lösning och ett rikt produktutbud. En alltför standardiserad och hård reglering gör att konsumenterna endast får tillgång till ett mindre urval av likartade produkter. Det innebär i sig en kostnad för konsumenten, och svagare konsumenter torde kunna drabbas hårdare än mer erfarna konsumenter som kanske har bättre förutsättningar att finna alternativ, exempelvis genom att skapa en egen aktieportfölj. Regleringen bör emellertid utgå från de sparare som är mindre kunniga om och intresserade av de finansiella marknaderna. Det är främst de som behöver skyddas eftersom deras informationsunderläge är större. De är därför mer utsatta för eventuella oegentligheter eller dålig rådgivning.

Ett problem som kan uppstå med en reglerad fondmarknad är att den kan framstå som ett säkert alternativ i jämförelse med att direkt äga finansiella instrument. Lagstiftningen ger således sparandet legitimitet vilket kan medföra att konsumenten är mindre vaksam. Detta kan i sin förlängning innebära att regleringen i sig skapar behov av ytterligare regler. Det är emellertid inte lämpligt att utsträcka regleringen så långt att den inte bygger på att individen informerar sig om fondsparandets olika möjligheter och risker.

Det förtjänar också att påpekas att det för allmänhetens sparande också finns riskfria alternativ. Genom att staten tillhandahåller en insättningsgaranti är banksparande till en del helt riskfritt i nominella termer. I händelse av konkurs i en bank garanterar insättningsgarantin sparmedel som är nominellt bestämda upp till 250 000 kronor per kund. Banksparande är

således riskfritt (bortsett från inflation) upp till det beloppet när räntan är bestämd på förhand. Ett annat riskfritt sparalternativ är RiksgäldsSpar som erbjuds av Riksgäldskontoret. Genom att tillhandahålla riskfria sparalternativ har staten således gett allmänheten en möjlighet att förvara sina överskottsmedel utan risk.

Vi ser i detta sammanhang inget behov av att, som Riksbanken föreslagit, göra någon ytterligare analys av regleringsmotiv och skyddsintresse. Vi ser inte heller anledning att föra någon ytterligare diskussion om vilka principer som skall råda vid regleringen av fondmarknaden, utöver vad som anges i detta avsnitt.

5.3 Risker med fondsparandet

Regeringens bedömning: Fondandelsägare är främst utsatta för den finansiella risken, risken för dålig rådgivning, den administrativa risken och risken för intressekonflikter.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna yttrar sig inte om frågan.

Skälen för regeringens bedömning: Fondsparandet skiljer sig från ett riskfritt sparande genom att värdeutvecklingen på besparingarna inte är förutsägbar. Oförutsägbarheten i sparandet beror på den finansiella risken, dvs. att värdet på de underliggande tillgångarna varierar. Det är konsumenten som själv måste välja fonder med en lämplig finansiell risknivå vilket introducerar risktagandet. Fondvalet kan baseras på rådgivning och/eller på egen insamlad information och kunskap. Om fonder med en felaktig risknivå väljs kan det få negativa konsekvenser för den enskilde. En annan risk är risken för att sparandet inte finns tillgängligt när konsumenten gör anspråk på det. Denna risk delas dock med de flesta sparformer. Den benämns här som den administrativa risken. Ytterligare en risk är risken att fondbolaget inte handlar i konsumentens intresse. Det finns tillfällen då intressena för fondbolaget och konsumenterna inte sammanfaller.

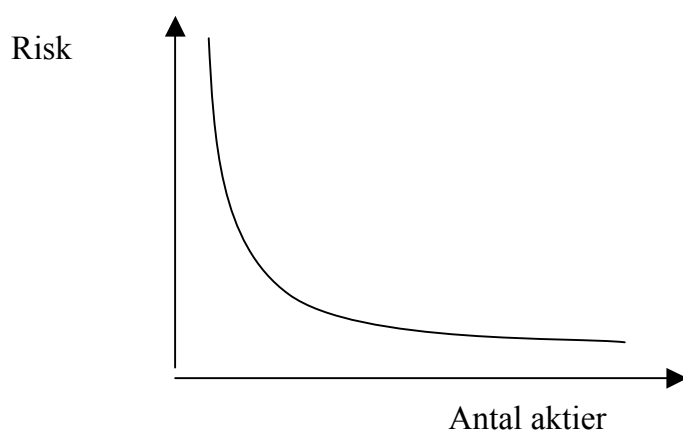
I det nedanstående kommer dessa risker att belysas närmare.

5.3.1 Den finansiella risken

Fondspararens viktigaste, och kanske svåraste, beslut gäller vilken nivå av finansiell risk som skall tas vid fondsparandet. Med finansiell risk menas att värdet på besparingarna inte är möjligt att bestämma på förhand. Ju större osäkerhet det råder om värdet vid en tidpunkt i framtiden, desto större anses risken vara. Det gör att värdepapper som är svåra att förutsäga värdet på (t.ex. aktier) anses mer riskfyllda än de som har mer förutsägbara värden (t.ex. obligationer). Priset på tillgångarna reflekterar bl.a. hur marknaden uppfattar risken i respektive värdepapper. Risken som reflekteras i priset på värdepapperet är en sammanvägning av den förväntade avkastningen och de finansiella riskerna som kan delas in i kredit-, kurs-, likviditets- och valutarisker.

För fondspararen reflekteras den finansiella risken indirekt i priset på fondandelarna. I normala fall är den risken väsentligt reducerad i förhållande till risken att köpa enskilda värdepapper i sitt sparande. Det beror på att fondernas risker brukar spridas genom placeringar i ett flertal tillgångar för att nå maximal avkastning till en given risknivå. Att spara i fonder är dock inte alltid förknippat med lägre risknivå än enskilda innehav. Vissa fonder kan bestå av enbart riskfyllda tillgångar medan vissa enskilda värdepapper i jämförelse kan vara mindre riskfyllda. En fond bestående av ett flertal värdepapper ökar dock möjligheten att variera risker och där så önskas reducera dem.

Figur 1. Diversifieringseffekten. Flera aktier, från olika branscher och företag, som sätts samman i en portfölj reducerar risken för sparandet.



När väl fondspararen har fattat sitt beslut och placerat sina medel i en fond med en viss, förväntad risknivå, tar fondförvaltaren över den fortlöpande hanteringen av de finansiella riskerna. Det är då väsentligt att förvaltaren verkligen sköter fonden så att risknivån motsvarar den som fondspararen förväntar sig. Fondspararen måste få den ”utlovade” risknivån. Förvaltaren måste således hålla sig till de tillgångar som specificeras i fondbestämmelserna. Exempelvis kan en förvaltare av en Rysslandsfond inte byta strategi och övergå till svenska aktier eller obligationer bara för att marknadsförutsättningarna i Ryssland ser dåliga ut. Därtill är det naturligtvis av vikt för fondspararen att förvaltaren sköter sitt uppdrag på ett skickligt sätt så att avkastningen blir så hög som möjligt. Denna risk, att förvaltaren missköter sitt uppdrag, kan jämföras med risken att t.ex. en bil är behäftad med tillverkningsfel, eller att en reparation är dåligt utförd. Konsekvenserna för den enskilde kan dock bli stora eftersom det ofta rör sig om långsiktigt sparande.

Skadeverkningarna av dålig portföljförvaltning begränsas därför av de fondbestämmelser som fonden måste hålla sig inom. Dessa riktlinjer avgör hur dåligt (eller bra) förvaltningen kan gå. Överträdelser av fondbestämmelserna kan givetvis medföra oförutsägbara förluster. Det är dock upp till fondbolaget att motverka att så sker. Tillsynsmyndigheten har här också en viktig uppgift att kontrollera att fondbestämmelserna följs. Överträdelser av fondbestämmelserna eller lagens regler kan medföra ett skadeståndsansvar.

5.3.2 Risken för dålig rådgivning

Prop. 2002/03:150

Den rådgivning kring finansiella tjänster som konsumenten möter hos exempelvis banker uppfattas nog mestadels av konsumenten som just en objektiv rådgivning. Banker säljer dock ofta bara sina egna fondbolags fonder vilket innebär en restriktion på rådgivningens innehåll och kvalitet. Liksom flertalet andra finansiella företag är banker konkurrensutsatta vinstmaximerare och dess rådgivning bör betraktas därefter. Visserligen kan rådgivningen mycket väl vara lämplig och korrekt och en hjälp för fondspararen att välja fonder med rätt risknivå. Rådgivningen kan dock inte betraktas som opartisk och det kan uppstå situationer där de som säljer fonder styrs av andra syften än kundens. Exempelvis kan en viss fond ge säljaren fördelar i form av högre avgifter eller annan särskild bonus och därför vara att föredra att sälja till kunden. Samma fond behöver inte nödvändigtvis passa in i fondspararens riskprofil. Det kan således finnas en konflikt mellan den produkt som rådgivaren vill sälja och den produkt som är bäst för konsumenten.

Skälet till att konsumenten riskerar att råka ut för dålig rådgivning är att den ofta befinner sig i underläge i sina förutsättningar att värdera kvaliteten i rådgivningen. Dels är finansiell information svår att ta till sig, dels skall en tjänst värderas med tanke på att resultatet av tjänsten inte är känt på förhand och dessutom svår att mäta i efterhand. Det är ofta svårt att i efterhand avgöra om ett dåligt resultat i fonden är resultatet av dålig förvaltning eller beror på marknadsrisken. Konsumenten utsätter sig således för en risk att få en felaktig rådgivning. Det kan få negativa konsekvenser för den enskilde eftersom ett sparkapital i värsta fall kan gå förlorat.

Ett bra skydd för konsumenten är en egen kunskap på sparområdet eller att information hämtas från olika håll. För konsumenten torde ett sådant beteende inte vara något nytt utan samma sak gäller vid de flesta större inköp av produkter eller tjänster.

Regeringen tillsatte den 10 maj 2001 en särskild utredare som fick i uppdrag att utreda frågor kring konsumentskyddet vid finansiell rådgivning (dir. 2001:41). Betänkandet Konsumentskydd vid finansiell rådgivning (SOU 2002:41) överlämnades till regeringen i maj 2002. Regeringen överlämnade i maj 2003 en proposition till riksdagen med förslag till en lag om finansiell rådgivning till konsumenter (prop. 2002/03:133).

5.3.3 Den administrativa risken

Den administrativa risken avser risken att konsumentens besparingar inte finns tillgängliga den dag de skall användas till något. Detta har i sig sin grund i att konsumenten har anförtrott sina besparingar till en extern part som åtagit sig att förvalta egendomen. Denna risk delar fondspararen med sparare i andra sparformer. Skyddet för konsumenten i detta avseende är också väl tillgodosett på olika sätt.

Ett starkt skydd för fondspararen är att fondbolaget inte har tillgång till sparmedlen på annat sätt än genom att det förvaltar fonden. Fondbolaget fattar och verkställer investeringsbesluten men förfogar inte över tillgångarna på annat sätt. Därtill fyller förvaringsinstitutet en kontrollfunk-

tion genom att det har till uppgift att kontrollera att fondbolaget placerar medlen i enlighet med gällande regler. Dessutom står både de institut som förvaltar medlen och de som förvarar dem under tillsyn av Finansinspektionen. Skulle fondbolaget gå omkull skall det inte leda till några förluster för fondspararen eftersom tillgångarna i fonden ligger i förvaringsinstitutet. Om förvaringsinstitutet skulle gå i konkurs bör det heller inte leda till några förluster eftersom förvaringsinstitutet skall förvara tillgångarna i fondandelsägarnas namn separerade från sina egna tillgångar. Detta förhållande gäller för alla finansiella instrument som tillhör institutens kunder.

Det skulle dock via administrativt slarv eller brottslighet kunna uppstå en situation där de finansiella instrumenten inte finns tillgängliga efter en konkurs. I sådana fall riskerar fondandelsägarna att deras besparingar går förlorade. För den som överlåter åt annan att förvalta enskilda innehav i finansiella instrument finns ett investerarskydd för denna typ av händelser. Skulle en sådan situation inträffa att förvaltaren går i konkurs har den enskilde investeraren rätt till kompensation upp till ett värde av 250 000 kronor. Detta skydd ger dock inte andelsägarna rätt till ersättning för finansiella instrument som ingår i en värdepappersfond. Fondandelsägaren är i detta avseende sämre skyddad än den som äger aktier, obligationer eller andra finansiella instrument. Fondandelsägarna är dock skyddade genom att tillgångarna förvaras av ett förvaringsinstitut utan möjlighet för fondbolaget att handha dem. Risken för att fondandelsägaren skall råka ut för förluster på grund av konkurser i förvaringsinstitut får anses vara liten. Även utan investerarskyddet är fondandelsägarnas intressen i detta avseende således väl tillgodosedda.

5.3.4 Risken för intressekonflikter

När konsumenten har överlämnat ansvaret till ett fondbolag att hantera besparingarna uppkommer intressekonflikter. Grunden för dessa konflikter är att fondbolaget skall maximera sin egen vinst, medan fondandelsägarna vill ha så hög avkastning som möjligt till så låga kostnader som möjligt. Denna typ av intressekonflikt finns i och för sig i nästan allt företagande. Skillnaden vad gäller fondverksamhet är att trots att fondandelsägarna står risken så är det fondbolagen och deras ägare som har kontrollen över investeringarna. Lagen om värdepappersfonder föreskriver visserligen att fondbolaget uteslutande skall handla i fondandelsägarnas intresse, men vissa frågor natur gör att det blir fråga om bedömningar. I vissa fall kan det vara svårt att avgöra om fondbolaget enbart har tagit hänsyn till fondandelsägarnas intressen.

I de flesta fall ägs fondbolagen av banker eller av andra finansiella företag. Dessa företag har i allmänhet välförgrenade verksamheter med många olika intäktskällor utöver fondverksamheten. Intressekonflikter kan därför tänkas uppstå inom olika delar av fondbolagets verksamhet. Fondbolagens investeringsbeslut kan påverkas liksom deras agerande i ägarfrågor. Exempelvis skulle en banks avdelning för företagsfinansiering i samband med en mindre lyckad emission kunna pressa fondbolaget att för en fond köpa en större post aktier i det aktuella bolaget än vad fondbolaget egentligen anser vara i fondandelsägarnas

intresse. Fondbolaget skulle även vid utövandet av ägandet i innehavda bolag kunna påverkas av sin egen ägare att ta andra hänsyn än enbart fondandelsägarnas.

Intressekonflikter kan även påverka den löpande förvaltningen på andra sätt. Fondbolaget kan exempelvis känna sig pressat att lägga sina värdepappersaffärer hos en närstående mäklare, så att courtaget hålls inom samma koncern. Därigenom utnyttjas kanske inte de möjligheter till kostnadspress som fondbolaget har. Om det finns ett förvaringsinstitut inom koncernen kan det vara naturligt att detta förvaringsinstitut utnyttjas utan att det rent affärsmässigt är det mest fördelaktiga.

Det finns även andra intressekonflikter som kan uppstå inom fondbolaget, dvs. intressekonflikter som inte har sin grund i inflytandet av fondbolagets ägare. Exempel på detta är att fonden kan ha ett incitamentsprogram, exempelvis i form av ett bonussystem eller ett riskkontrollsystem, som medför att förvaltaren inte alltid agerar på ett sätt som ligger i fondandelsägarnas intresse. Bonussystem kan, om de utformas på ett genomtänkt sätt, ge förvaltaren ett incitament att handla i fondandelsägarnas intresse, men det är också stor risk att bonussystemen skapar ett felaktigt och kortsiktigt beteende. Om bonussystemet exempelvis baseras på årsresultatet i den finansiella grupp i vilken fondbolaget ingår i kan detta vara en drivkraft till att skapa courtageintäkter genom att göra fler transaktioner än vad som gagnar fondandelsägaren. Ett annat exempel är om bonusen är relaterad till årsavkastningen från fonden. Vid sådant förhållande kan beteendet påverkas så att det blir överdrivet försiktigt under de sista månaderna före årsskiftet, för att undvika att en bra avkastning blir dålig, alternativt ett alldeles för stort risktagande om fonden gått dåligt tidigare under året och förvaltaren inte har något att förlora.

Kortsiktiga vinststrävanden hos fondbolaget kan också leda till intressekonflikter. I syfte att öka försäljningen kan fondbolaget tänkas satsa på att marknadsföra nya populära fondkategorier, utan att det nödvändigtvis genererar en bättre avkastning för fondandelsägarna. Detta beteende förstärks av massmedias intresse av att fokusera på fondernas kortsiktiga avkastning.

Även om intressekonflikter kan antas föreligga är incitamenten goda för fondbolaget att arbeta för fondandelsägarna. Fondmarknaden är konkurrensutsatt och för fondbolag, liksom andra konkurrensutsatta företag, är det väsentligt att skapa en bra långsiktig lönsamhet. Det innebär att fondbolaget i princip måste leverera en bra produkt och vårda sina kunder för att kunna överleva. Från tid till annan kan dock fondbolaget ställas inför situationer där andra intressen kan komma att styra.

Regleringen av fonderna bör beakta intressekonflikten och ges ett innehåll som uteslutande tar tillvara fondandelsägarnas intresse. Frågan är dock komplicerad eftersom den kräver en ingående analys i de fall ett agerande i annat än fondandelsägarnas intresse kan misstänkas. Risken finns att frågans komplexitet och bristen på information medför att ett felaktigt agerande aldrig upptäcks.

Regeringens bedömning: Fondlagstiftningen skall möjliggöra olika fondprodukter och inte sätta alltför snäva ramar för fondverksamheten. Klara regler behövs emellertid till skydd för konsumenterna. Regleringen bör ha sin grund i EG:s UCITS-direktiv.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Enligt *Sjunde AP-fondens* uppfattning bör ett gott konsumentskydd inriktas på att ge konsumenten relevant och korrekt information vid investeringstillfället snarare än att ställa upp detaljerade regler som inskränker investeringsmöjligheterna i fonder.

Skälen för regeringens bedömning: Lagen om värdepappersfonder ger de näringsrättsliga förutsättningarna för att bedriva fondverksamhet. Lagen ger vidare regler för hur rättsförhållandet mellan avtalsparterna – fondandelsägarna och fondbolaget – skall se ut. Regleringen tar avstamp i fondsparandets kollektiva form och ger en lösning som skall passa hela (eller merparten av) kollektivet. Fondmarknaden i dag ser emellertid inte ut som den gjorde för tio år sedan och den lär förändras ytterligare. Det är svårt att förutse hur produkterna – fonderna – kommer att utvecklas och också vad fondspararna kommer att efterfråga. I vissa avseenden är den nuvarande regleringen mindre flexibel. I andra råder det osäkerhet om vad som gäller. Det är framför allt regelverket kring de nationella fonderna som måste förtydligas och formas så att lagstiftaren inte i onödan förhindrar nya former av fondprodukter.

En översyn av den nuvarande lagstiftningen måste samtidigt omfatta den EG-rättsliga regleringen. Den svenska fondmarknaden kan inte, och bör inte, särskiljas från den europeiska fondmarknaden. Förutom Sveriges rättsliga åtagande att genomföra och tillämpa UCITS-direktivet och de ändringar i direktivet som görs, ligger det i såväl fondspararnas som fondbolagens intresse att så sker. Den gällande lagstiftningen skall följaktligen ändras så att den följer förändringarna i UCITS-direktivet. UCITS-direktivet ger emellertid medlemsstaterna visst utrymme att välja mellan olika lösningar, vilket fordrar sina överväganden. Direktivet är dessutom i vissa delar ett s.k. minimidirektiv som ger medlemsstaterna möjligheten att ha strängare regler än vad som föreskrivs i direktivet.

I andra frågor finns inte några svar att hämta i UCITS-direktivet. Andelsägarnas inflytande är en sådan fråga. UCITS-direktivet anger inte om andelsägarna skall ha en rätt att utöva visst inflytande vid ett särskilt andelsägarmöte eller om de har en rätt att få utse vissa styrelseledamöter i fondbolaget. Det finns emellertid inte något EG-rättsligt hinder mot att införa sådana regler även för UCITS-fonder, under förutsättning att den svenska regleringen inte diskriminerar utländska fonder.

UCITS-direktivets nya regler behandlas i bl.a. i avsnitten 7 och 10.

Regleringen av fondmarknaden skall i huvudsak bygga på behovet att skydda konsumenterna. Regler kring konsumentskyddet finns inte enbart i fondlagstiftningen, utan också i annan allmän lagstiftning. Regler i lagen om värdepappersfonder om tillstånd och tillsyn, om hur en fond får placera sina medel, om vilken information som skall lämnas etc. är bestämmelser som avser att skydda alla andelsägare, oavsett om dessa är

konsumenter eller professionella investerare. Fondsparandet är emellertid först och främst en massprodukt avsedd för en bredare skara investerare. Dessa är i de flesta fall konsumenter. De regler som återfinns i lagen om värdepappersfonder kan därför med fog sägas vara en del av konsumentskyddet. Låt vara att det skyddet även omfattar institutionella placerare.

Vi instämmer i Sjunde AP-fondens uppfattning att det är viktigt att konsumenten ges relevant och korrekt information vid investerings-tillfället.

5.5 Särskilda bestämmelser för nationella fonder

Regeringens bedömning: En ny fondlagstiftning bör vara utformad på ett sätt som ger tydligt utrymme för såväl harmoniserade värdepappersfonder enligt UCITS-direktivet som för nationella fonder.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna är, i den mån de yttrat sig, positiva till utredningens bedömning.

Skälen för regeringens bedömning: Det står varje medlemsstat fritt att själv bestämma reglerna för sina nationella fonder, dvs. de fonder som inte omfattas av UCITS-direktivet. Hur långt dessa regler sträcker sig varierar från land till land.

Det är viktigt att komma ihåg att nationella fonder likaväl som UCITS-fonder fyller behov på fondmarknaden. Det går inte heller att konstatera att nationella fonder generellt sett är mer riskfyllda än UCITS-fonder eller att de typiskt sett är farligare för småspararna. Den grundläggande synen bör vara att den lagstadgade fondverksamheten omfattar såväl UCITS-fonder som nationella fonder. Därmed kan man konstatera att vissa bestämmelser oundvikligen blir desamma för UCITS-fonder och nationella fonder. Fondförvaltare skall handla i fondandelsägarnas intresse och tillgångarna i fonden skall förvaras eller säkerställas hos ett förvaringsinstitut. Regler om tillstånd, tillsyn och organisation bör också – i så stor utsträckning som möjligt – vara desamma oavsett typ av fond.

En reglering av de nationella fonderna sammanfaller således till stor del med den reglering som avser UCITS-fonderna. Därutöver fordras särskilda överväganden som tar sikte på fondprodukten, t.ex. placeringsbestämmelser och placeringsstrategier, möjligheten att begränsa inlösenrätten för andelsägarna, möjligheten att vända sig till en begränsad krets personer etc. I vissa fall kan det finnas skäl till att göra avsteg från kraven på information, medan det i andra fall finns skäl att tvärtom stärka de kraven.

Även om UCITS-direktivet inte direkt reglerar de nationella fonderna finns det ändå bestämmelser som berör dessa fonder. Det är i de fall medel i en värdepappersfond enligt UCITS-direktivet placeras i andra fonder (s.k. fondandelsfonder). UCITS-direktivet tillåter då att fondmedlen placeras i andra värdepappersfonder enligt UCITS-direktivet, men också i nationella fonder under vissa förutsättningar (se vidare i avsnitt 10.8).

Dessa bestämmelser är givetvis av vikt för de värdepappersfonder där fondmedel skall placeras i nationella fonder. Vi finner dock inte skäl att

låta UCITS-direktivets beskrivning av godtagbara nationella fonder verka begränsande för vilka nationella fonder som skall tillåtas i Sverige.

Vi finner med hänsyn härtill att de nationella fonderna bör regleras tydligare i lagstiftningen än vad som görs i dag. Regleringen av de nationella fonderna behandlas i avsnitt 11.

5.6 Placeringsregler och riskspridning

Regeringens bedömning: I syfte att upprätthålla ett gott konsument-skydd är ett grundkrav att alla fonder skall tillämpa principen om riskspridning.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: *Riksgäldskontoret* och *Sjunde AP-fonden* motsätter sig förslaget att riskspridning skall vara ett krav även för de fonder som i dag kallas nationella fonder och som enligt utredningens förslag kommer att kallas specialfonder.

Skälen för regeringens bedömning: En grundläggande fråga är hur fondprodukten får se ut. Utgångspunkten är att fondens placeringsstrategi noga måste anges i fondbestämmelserna så att fondspararna vet vad de investerar i. En annan fråga är om fondformen lämpar sig för alla typer av investeringar.

En utgångspunkt är att det står konsumenten fritt att på egen hand investera i de tillgångar som fondmedel får placeras i och på så sätt komponera sina egna portföljer. En konsument har således möjlighet att ta vilka exponeringar han önskar. En begränsning av hur fondmedel får placeras kan därför inte sägas begränsa konsumenternas möjligheter att utnyttja de finansiella marknadernas egenskaper.

Det kan hävdas att möjligheten till handel i enskilda innehav enbart finns för dem som har ett relativt stort sparkapital eftersom köp i enskilda innehav ofta begränsas av att ett minimum av aktier måste handlas varje gång, så kallade handelsposter. Det skulle i så fall diskriminera de sparare som vill men inte har råd att hålla enskilda innehav. Dessa begränsningar är dock inte stora och kan snarare betraktas som en tröskel för när det är lönsamt att köpa enskilda innehav. Vid handel i enskilda innehav utgår courtage och denna avgift kan bli för stor om köp sker med små belopp.

Såväl UCITS-fonder som nuvarande nationella fonder måste beakta principen om riskspridning. En fond bör således sprida riskerna över ett flertal innehav. Därmed särskiljer de sig från enskilda investeringar i värdepapper. UCITS-direktivet har förutom grundkravet på riskspridning gått ett steg längre genom att fastställa maximigränser för enskilda innehav. Det kan ifrågasättas om sådana begränsningar i praktiken tillför något eftersom riskspridningen också är beroende av i vilka tillgångar som fondmedlen placeras. En fond där medlen placeras i aktier i ett investmentbolag får t.ex. riskspridning i det innehavet som kan vara nog så bra som en fond där medlen placeras i ett tjugotal separata bolag. Genom att sätta beloppsgränser på enskilda innehav uppnås dock en generell riskspridning som är lätt att kontrollera. Ett krav på risksprid-

ning skall dock inte sammanblandas med risknivån i placeringar. Det är inget generellt förbud mot riskfyllda fonder.

Genom att sprida risker på ett flertal innehav kan en förvaltare kontrollera sina risker och undvika onödiga risker som inte ger någon extra förväntad avkastning. Det bör således vara ett grundkrav att den förvaltare som vänder sig till allmänheten skall kunna komponera fonder som undviker onödiga risker, dvs. oförutsägbara händelser som kan drabba enskilda bolag. Konsumenten bör dessutom kunna känna sig trygg i att en fondinvestering innebär att principerna om diversifiering av portföljerna efterlevs.

Detta resonemang innebär dock inte att konsumenterna är hänvisade till enbart fonder med låg risk, utan det bör finnas möjligheter att sätta samman olika typer av fonder beroende på vad konsumenterna efterfrågar. Branschfonder eller länderfonder som ibland kan vara förknippade med hög risk bör alltså tillåtas så länge även dessa undviker risker som är hänförliga till enskilda innehav. Visserligen kan innehaven i denna typ av fonder vara sådana att alla bolag rör sig åt samma håll samtidigt, men det är då inte bolagsspecifikt. Vidare bör så kallade hedgefonder också tillåtas i den mån de följer principerna om riskspridning. Det finns således ingen anledning att undanta vissa fonder från lagstiftningen; avgörande är att verksamheten bedrivs med beaktande av riskspridning.

Här har principerna om riskspridning mest diskuterats i termer av bolag och aktier. Samma principer bör dock ligga till grund för räntebärande tillgångar dock med beaktande av den särställning värdepapper utgivna av stater och kommuner har i UCITS-direktivets placeringsregler.

Våra närmare överväganden om riskspridning i de nationella fonderna återfinns i avsnitt 11.3. Remissinstansernas synpunkter kommer att bemötas i det avsnittet.

5.7 Information till andelsägarna

Regeringens bedömning: Andelsägarnas rätt att få information om fonden utgör en hörnsten i konsumentskyddet. Omfattningen av vilken information som skall lämnas påverkas av hur det övriga konsumentskyddet utformas, t.ex. kraven på fondbolaget, andelsägarnas inflytande och övervakningen.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser påtalar vikten av utökade informationskrav.

Skälen för regeringens bedömning: I likhet med de flesta avtalsförhållanden behöver både köparen och säljaren av fondandelar information till ledning för sina beslut. Sådan information är nödvändig såväl innan en investering skall göras som fortlöpande under avtalsförhållandets gång. Den information som lämnas kan vara av generell natur, avsedd att beskriva fondprodukten, och av individuell karaktär, avseende sparade kapital, på andelarna belöpande kostnader etc.

Vilken information som skall lämnas i varje enskilt fall beror på adressaten och på fondprodukten. Ju mer komplex produkt, desto större blir kraven på information. Regler om information före köpet är viktigast i konsumentförhållanden; en professionell investerare kan antas kunna ta tillvara sina intressen i det avseendet.

Information under avtalsförhållandet avser framför allt investeringen som fondspararen har gjort. Förutom en ren redovisning av sparat kapital kan olika former av resultat anges. Till denna redovisning kommer information om kostnaderna för fondprodukten. Vid sidan av denna individuella information behövs dock en fortlöpande beskrivning av fondprodukten, t.ex. avseende vilka investeringar som har gjorts sedan förra rapporteringen. Denna typ av information behövs för att småspararna skall kunna avgöra om de är nöjda med investeringen och förvaltningen, eller om de skall vidta några åtgärder.

För fondbolagen är kostnaderna för information många gånger en av de största posterna. Kravet på information måste balanseras mot kostnaderna, som till sist bärs av andelsägarna.

Vilken information som skall lämnas har ett nära samband med frågor om vilket inflytande andelsägarna skall ha över förvaltningen, hur övervakningen av fondverksamheten skall utformas etc. Dessa frågor behandlas dock för sig. Vilken information som skall utgå och på vilket sätt behandlas dock lämpligen i respektive avsnitt.

Regeringens förslag: I fondlagstiftningen och i övriga regelverk skall termen värdepappersfonder användas för de fonder som i alla delar uppfyller UCITS-direktivets regler. De nationella fonder, som på något sätt avviker från UCITS-direktivet, skall benämnas specialfonder. Dessa två fondtyper inordnas under samlingsnamnet investeringsfonder.

Lagen (1990:1114) om värdepappersfonder ersätts med en ny lag om investeringsfonder. Den nya lagen skall innehålla regler för såväl värdepappersfonder som specialfonder.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Lagen om värdepappersfonder använder termen värdepappersfonder. Begreppet nationella fonder återfinns däremot inte i lagen om värdepappersfonder, där det i stället talas om annan näringsverksamhet (3 §). Begreppet nationella fonder återfinns dock i förarbetena och används av fondbolagen själva och i massmedia. Nationella fonder används följaktligen i dag som ett samlingsnamn på alla de fonder som på något sätt fått tillstånd att avvika från de allmänna bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder och därigenom UCITS-direktivet.

Det finns skäl att införa en enhetlig och tydlig terminologi i syfte att i regleringen klargöra skillnaderna mellan värdepappersfonder som i alla delar uppfyller UCITS-direktivets krav och nationella fonder som på ett eller annat sätt avviker från direktivets regelverk. Denna terminologi bör givetvis vara densamma i såväl fondlagstiftningen som i andra författningar.

En enhetlig terminologi gör det också lättare för konsumenterna att skilja på olika fondtyper. Det är fel att säga att en nationell fond ur risksynpunkt är farligare än en värdepappersfond. Däremot är de nationella fonderna en annorlunda fondprodukt och detta bör framgå på ett tydligare sätt än i dag.

Mot en uppdelning kan anföras att det finns en risk för begrepps-förvirring och att fondspararna blir mättade av olika termer och benämningar. Sådana problem torde emellertid vara övergående och bör kunna överbryggas genom fondbolagens fortlöpande information.

Det är vanligt att man utomlands gör en klar terminologisk uppdelning mellan olika fondtyper. I Tyskland och Storbritannien har varje placerings-schema en särskild benämning. Den svenska lagstiftningen, så som den har varit utformad och så som den föreslås bli, är emellertid mindre inriktad på i lag fastställda scheman. Den övriga nordiska lagstiftningen är i så fall mer harmoniserad. I den norska, danska och finska fondlagstiftningen tas således avstamp i UCITS-direktivets regelverk och där-efter anges undantag för de fonder som inte omfattas av direktivet. I Finland och Danmark görs därutöver en terminologisk skillnad mellan UCITS-fonder och andra fonder. De förstnämnda kallas för placerings-fonder (Finland) eller investeringsforeningar (Danmark). De fonder som

inte omfattas av UCITS-direktivets regler benämns i stället för special-placeringsfonder (Finland) respektive specialforeningar (Danmark).

En liknande terminologi bör införas i den svenska fondlagstiftningen. Begreppet nationell fond är knappast utbrett bland fondsparare. Därtill kan uttrycket lätt förväxlas med kategorin länderfonder. Det förefaller därför lämpligare att söka en nordisk harmonisering samtidigt som benämningen specialfond ger en tydligare indikation på att det är fråga om en fond som beviljats undantag från det ”typiska” regelverket. De fonder som följer UCITS-direktivets regler benämns (som tidigare) värdepappersfonder och de nationella fonder som beviljats något undantag kallas följaktligen specialfonder.

Utredningen har vidare föreslagit att det även införs ett samlingsnamn för de två fondtyperna och som därmed också påverkar namnet på lagen. Utredningen föreslår därvid att värdepappersfonder och specialfonder inordnas under samlingsnamnet investeringsfonder.

Termen investeringsfonder går bra ihop med den internationella nomenklaturen. FEFSI (Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissement; dvs. den europeiska branschorganisation som arbetar med fondfrågor på europeisk nivå) använder t.ex. investment funds som samlingsbenämning på fondindustrin i Europa. I Storbritannien används samma term. I Danmark talar man om investeringsforeningar och i Tyskland om Investmentfonds.

I skattelagstiftningen har tidigare förekommit möjligheter för företag att göra avsättningar av upp till hälften av den obeskattade vinsten till s.k. allmänna och särskilda investeringsfonder. Så är emellertid inte längre fallet.

Ibland används termen för olika former av riskkapitalbolag. Dessa kallas lite slarvigt för investeringsfonder eller riskkapitalfonder trots att de oftast är strukturerade som aktiebolag eller kommanditbolag. Det torde dock framgå av sammanhanget vad som läggs i termen. Därtill lär fonder enligt den nu föreslagna lagen även i fortsättningen marknadsföras under en rad olika kategorier, t.ex. aktiefonder, räntefonder, länderfonder, hedgefonder, branschfonder etc., vilka knappast kan ges en enhetlig bestämning.

Vår uppfattning är att värdepappersfonder och specialfonder, såsom utredningen har föreslagit, bör inordnas under samlingsnamnet investeringsfonder.

Den gemensamma grundstruktur som värdepappersfonder och specialfonder har bör komma till uttryck i fondlagstiftningen. Därför anser vi att lagen – i enlighet med vad utredningen har föreslagit – bör benämnas lagen om investeringsfonder. De bestämmelser som är gemensamma för de två fondtyperna kan också sammanföras, medan olikheterna bör komma till uttryck i särskilda kapitel. Specialfonder behandlas särskilt i avsnitt 11.

7 Nya regler för fondbolagen

7.1 Bakgrund till de nya reglerna

Fondförvaltarna (förvaltningsbolag, fondbolag) intar en central roll i ett fondföretags struktur. Fonder kan, som tidigare har redovisats, organiseras på olika sätt. 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. UCITS-direktivets regler omfattar dessa två modeller och även fonder utformade enligt trustformen.

I detta avsnitt redovisas bedömningar och förslag beträffande regelverket för fondbolagen. Grunden är UCITS-direktivets reglering, men även andra överväganden görs. Nya, mer omfattande regler för fondbolagen har införts genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/107/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) i syfte att införa regler för förvaltningsbolag och förenklade prospekt. Dessa nya regler är dock avsedda att ange en viss minimistandard och medlemsstaterna kan i de flesta delar införa strängare bestämmelser än de som anges i UCITS-direktivet (se punkterna 11 och 16 i ingressen till direktiv 2001/107/EG). I vissa fall får medlemsstaterna välja om de alls skall införa den nya regeln.

De nya reglerna, som bl.a. omfattar krav på auktorisation och villkor för verksamheten, syftar till att förverkliga den inre marknaden för finansiella tjänster. Nya, harmoniserade regler för fondförvaltarna avser att stärka grundprincipen om ömsesidigt erkännande av auktorisation. En viktig del av de nya UCITS-reglerna är således fondbolagens fria tillgång till fondmarknaden i andra medlemsstater än hemlandet. Fondbolag får verka utanför sitt lands gränser antingen genom att etablera filial i det andra landet eller genom gränsöverskridande handel; genom de harmoniserade bestämmelserna kan de behöriga myndigheterna i fondbolagets hemland lämna en, i hela EU gällande, auktorisation där hemlandsmyndigheten också ansvarar för tillsynen.

Utredningen har i sitt delbetänkande (avsnitt 10.5) gjort bedömningen att det kan finnas fördelar med att strukturera en fond i en associationsrättslig form och att en reglering bör övervägas. Vi är inte nu beredda att ta ställning till frågan om associationsrättsliga fonder bör utredas närmare. Frågan kan dock komma att tas upp vid behandlingen av utredningens slutbetänkande.

De fondförvaltare som erkänns av UCITS-direktivet benämns förvaltningsbolag. De svenska förvaltningsbolagen kallas för fondbolag. I fortsättningen används termen förvaltningsbolag i de fall bestämmelserna träffar bara de utländska bolagen (t.ex. dessa bolags möjlighet att verka här i landet) och i övrigt används termen fondbolag.

7.2.1 Fondförvaltning

Regeringens förslag: Ett svenskt aktiebolag får av Finansinspektionen ges tillstånd att driva fondverksamhet. Bolaget kan därutöver ges tillstånd att utföra visst arbete eller vissa funktioner på uppdrag av ett fondbolag, ett utländskt förvaltningsbolag eller ett utländskt fondföretag.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslagen eller lämnar dem utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: För att starta ett fondbolag fordras enligt gällande svenska regler inte någon uttrycklig auktorisation enligt lagen om värdepappersfonder. Tillståndskravet avser i stället själva verksamheten, dvs. att förvalta värdepappersfonder. För att få ett sådant tillstånd måste fondbolaget godkännas av Finansinspektionen (se definitionen i 1 § tillsammans med bestämmelserna i 6 och 11 §§ lagen om värdepappersfonder). Vid sidan av fondbolagen får även andra svenska företag som står under inspektionens tillsyn efter särskilt tillstånd förvalta nationella fonder. Vidare kan Finansinspektionen i vissa fall ge tillstånd för fondverksamhet till utländska fondföretag.

I nya artikel 5.1 i UCITS-direktivet återfinns ett uttryckligt krav på auktorisation för att driva verksamhet i fondbolag. Under vilka förutsättningar auktorisation får lämnas, behandlas i de följande avsnitten; i stora delar motsvarar dessa nya regler de som gäller för andra finansiella företag.

Enligt de äldre bestämmelserna i UCITS-direktivet och den nuvarande lagen om värdepappersfonder består fondverksamhet av förvaltning av en värdepappersfond och försäljning och inlösen av andelar i fonden. Finansinspektionen tillåter utöver förvaltning av värdepappersfonder också att fondbolag förvaltar nationella fonder med stöd av 3 § lagen om värdepappersfonder.

Enligt nya artikel 5.2 i UCITS-direktivet får ett fondbolag inte ägna sig åt annan verksamhet än förvaltning av sådana kollektiva fondföretag som följer reglerna i UCITS-direktivet; dessa UCITS-fonder motsvarar de svenska värdepappersfonderna. Dock får ett fondbolag, enligt samma artikel, även ägna sig åt förvaltning av andra företag för kollektiva investeringar som står under tillsyn. Dessa motsvarar svenska nationella fonder, vilka i fortsättningen skall benämnas specialfonder. Till skillnad mot vad som framgår av lagrådsremissen måste regeln i artikel 5.2 enligt vår mening tolkas så att ett fondbolag måste förvalta minst en UCITS-fond för att omfattas av direktivets regler. Detta får dock främst betydelse när det gäller bolagets verksamhet i utlandet, se avsnitt 9.1.

Ett fondbolag föreslås få förvalta svenska värdepappersfonder och svenska specialfonder. Enligt regeln i artikel 3 i UCITS-direktivet, vilken inte har ändrats, skall nämligen en fond anses hemmahörande i den medlemsstat där fondbolaget har sitt stadgeenliga säte. Denna regel tolkas så att fondbolaget och fonden alltid måste höra till samma land, dvs. en fond kan aldrig ha ett annat hemland än det fondbolag som har startat fonden. Detta innebär att ett hemlands auktorisation för ett fondbolag bara kan avse förvaltningen av fonder som hör hemma i samma land.

Följaktligen kan ett svenskt fondbolag inte få tillstånd att starta och driva t.ex. en tysk fond, dvs. en fond som har bildats och registrerats i enlighet med den tyska fondlagstiftningen, ens om avsikten är att marknadsföra och sälja andelar i fonden enbart i Tyskland. Däremot kan det svenska fondbolaget sälja andelar i en svensk värdepappersfond i Tyskland.

Det bör också finnas en möjlighet för svenska fondbolag att utföra vissa tjänster på uppdrag av ett annat svenskt fondbolag eller ett utländskt förvaltningsbolag. I artikel 5g i UCITS-direktivet införs nämligen en möjlighet för fondbolag att delegera en eller flera av sina funktioner i syfte att effektivisera bolagets verksamhet. Den bestämmelsen behandlas nedan i avsnitt 7.8. Ett sådant uppdrag kan t.ex. avse förvaltningen av vissa värdepapper, administrationen eller försäljning av fondandelar. Uppdraget innebär dock inte att det delegerande fondbolaget frångår något ansvar som följer av UCITS-direktivet eller fondlagstiftningen. Om ett svenskt fondbolag tar emot ett uppdrag från ett franskt förvaltningsbolag, t.ex. att förvalta en fransk fonds svenska aktieinnehav, kvarstår således ansvaret på det franska förvaltningsbolaget. Det är den franska lagstiftningen som skall tillämpas på den franska fonden. Inom EES skall detta inte vara något problem eftersom UCITS-direktivets skyddsregler tillämpas. Det bör heller inte vara några problem med sådana uppdrag som kommer från ett land utanför EES-området. Sannolikt varierar säkerhetsnivåerna och skyddsreglerna från land till land, men det svenska fondbolagets verksamhet medför inte några risker för svenska investerare. Rätten att på uppdrag från annan förvalta en fond innebär nämligen inte att andelar i den utländska fonden automatiskt kan säljas här i landet. Som tidigare kvarstår ett krav på tillstånd (alternativt anmälan om det är en UCITS-fond) för att få sälja fondandelar här.

Vi anser således att ett fondbolag skall få möjligheten att ta emot uppdrag från andra fondbolag och även från utländska förvaltningsbolag. Sådana uppdrag får också tas emot från andra förvaltare än de som erkänns av UCITS-direktivet, t.ex. amerikanska fondförvaltare. För att ett fondbolag skall få ta emot sådana uppdrag bör krävas tillstånd från Finansinspektionen. Av tillståndet bör uttryckligen framgå vilka uppdrag som omfattas.

I UCITS-direktivet görs vissa förtydliganden av vad som ingår i fondbolagens verksamhet. Den exemplifiering som görs i UCITS-direktivet är emellertid inte uttömmande (se artikel 5.2 med hänvisning till bilaga II i direktivet). I fondverksamheten ingår enligt de nya reglerna således i huvudsak förvaltning av investeringar, administrativa åtgärder och försäljning. En motsvarande uppräkningsbehöver enligt vår mening inte införas i den nya lagen om investeringsfonder.

7.2.2 Individuell portföljförvaltning

Regeringens förslag: Fondbolag får tillhandahålla individuell portföljförvaltning, dvs. förvaltning av någon annans finansiella instrument, efter tillstånd från Finansinspektionen. Ett sådant tillstånd får ges bara tillsammans med tillstånd att driva fondverksamhet.

Ett fondbolag som har tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument får, efter tillstånd av Finansinspektionen, som ett led i verksamheten

1. ta emot fondandelar för förvaring, dock inte sådana fondandelar som ingår i en investeringsfond som förvaltas av fondbolaget,
2. ta emot medel med redovisningsskyldighet, och
3. lämna investeringsråd avseende sådana finansiella instrument som medel i värdepappersfonder får placeras i.

Utredningens bedömning: Utredningen anser att det i dag saknas skäl att utnyttja den möjlighet som erbjuds i UCITS-direktivet att tillåta fondbolag att även tillhandahålla individuell portföljförvaltning. Det är enligt utredningen inte förenligt med konsumentintresset att tillåta fondbolag att tillhandahålla även individuell portföljförvaltning. De intressekonflikter som kan uppkomma skulle enligt utredningen sätta fondandelsägarna i en sårbar situation med små möjligheter att bevaka sin rätt.

Remissinstanserna: *Konsumentverket* gör samma bedömning som utredningen. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* är i princip emot att fondbolag skall få möjlighet att tillhandahålla individuell portföljförvaltning, men anser att svenska fondbolag bör ges denna möjlighet om det visar sig att en stor del av länderna inom EES tillåter detta. Övriga remissinstanser som yttrar sig i denna fråga förordar att UCITS-direktivets regler om individuell portföljförvaltning införs i den svenska lagstiftningen. *Finansinspektionen* bedömer att både fondbolagen och värdepappersbolagen har kompetensen och viljan att motverka eventuella intressekonflikter samt att ta hand om dem som ändå skulle uppstå. Om svenska fondbolag inte skulle få möjlighet att tillhandahålla individuell portföljförvaltning skulle det enligt inspektionen innebära en konkurrensnackdel för dem jämfört med utländska företag, särskilt som utländska förvaltningsbolag med säte inom EES kommer att kunna erbjuda denna typ av tjänster i Sverige. *Premiepensionsmyndigheten* (PPM) ansluter sig till slutsatserna i chefsjuristen Eva Broms särskilda yttrande till utredningens betänkande. PPM kan inte se att fördelarna med att fortsatt hålla isär kollektiv och individuell förvaltningsverksamhet överväger nackdelarna. Utredningens ställningstagande innebär enligt PPM också att svenska bolag får en konkurrensnackdel, eftersom förvaltningsbolag med säte inom övriga länder inom EES av allt att döma kommer att kunna bedriva sådan verksamhet i Sverige och i andra medlemsländer. PPM vill dock poängtera vikten av att Finansinspektionen genom sina föreskrifter och sin tillsyn verkar för att konsumenternas intressen tas tillvara på ett bra sätt samt att också branschorganisationerna har en viktig roll att spela i detta sammanhang. *Sjunde AP-fonden* anser att utredningens förslag är i högsta grad olyckligt eftersom gränsen mellan diskretionär förvaltning och fondförvaltning håller på att suddas ut. Enligt Sjunde AP-fondens uppfattning är utredningens resonemang om jävskonflikter högst tveksamt. Jävsproblematiken kan enligt Sjunde AP-fonden bara hanteras genom krav på strikta likabehandlingsregler inom fondbolagen i kombination med tillsyn. Förslaget kan också komma att ge svenska kapitalförvaltare en inte obetydlig nackdel i konkurrensen på den institutionella kapitalförvaltningsmarknaden. *Konkurrensverket* anser att utredningens

förslag i bilaga 4 till delbetänkandet bör kunna utgöra en lämplig utgångspunkt för regleringen av individuell portföljförvaltning. De intressekonflikter som kan aktualiseras bör enligt verket kunna balanseras genom ytterligare bestämmelser i lagen, Finansinspektionens föreskrifter och aktiva tillsyn samt självreglerande åtgärder hos branschen och dess företag. Med hänsyn till uppgifterna att så gott som samtliga stater inom EES kommer att tillåta individuell portföljförvaltning framstår det för Konkurrensverket som uppenbart att svenska fondbolag annars skulle drabbas av en allvarlig konkurrensnackdel. *OM AB* anser inte att det skulle uppstå sådana intressekonflikter som skulle utgöra skäl för att inte ge fondbolag möjlighet att tillhandhålla individuell portföljförvaltning. *OM AB* anser att det är viktigt att den förvaltarkompetens som finns inom fondbolagen kan tas tillvara på ett rationellt sätt. Ett exempel på sådan efterfrågad kompetens är den som avser förvaltning i enlighet med index, vilket inte är vanligt förekommande hos värdepappersbolagen. Beaktas bör enligt *OM AB* också att ett förbud mot individuell portföljförvaltning bara kommer att innebära en konkurrensnackdel för de svenska fondbolagen. *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* framhåller särskilt att det från ett konkurrensperspektiv framstår som stötande att inte tillåta något som i övriga Europa betraktas som självklart. Inhemskas konkurrensaspekter gör sig också, enligt dem, gällande då det främst är de från banker och värdepappersbolag fristående fondbolagen som skulle drabbas av att inte kunna erbjuda tjänsterna i samma bolag. *Sveriges Advokatsamfund* konstaterar att värdepappersmarknadens aktörer redan i dag måste hantera intressekonflikter. Advokatsamfundet anser att dessa intressekonflikter inte nämnvärt skiljer sig från de intressekonflikter som kan uppstå om fondbolag ges möjlighet att bedriva individuell portföljförvaltning. Enligt Advokatsamfundet finns det inte tillräckliga skäl för att upprätthålla ett förbud för svenska fondbolag att tillhandahålla individuell portföljförvaltning samtidigt som utländska förvaltningsbolag inom EES kommer att ges denna möjlighet.

Skälen för regeringens förslag

Bakgrund

En nyhet i UCITS-direktivet är att medlemsstaterna ges rätt att auktorisera fondbolag att, vid sidan av fondverksamheten, även förvalta värdepappersportföljer enligt särskilt uppdrag från enskilda investerare (artikel 5.3 och 5.4 i direktivet). Denna typ av verksamhet brukar benämnas individuell portföljförvaltning. Ett sådant tillstånd gäller enligt direktivet även förvaltning av portföljer som ägs av pensionsfonder. Enligt UCITS-direktivet får fondbolagen i så fall också tillhandahålla vissa sidotjänster.

Det tidigare förbudet i UCITS-direktivet för fondbolag att ägna sig åt annan verksamhet än fondförvaltning är således borttaget (jfr äldre lydelsen av artikel 6 i direktivet).

UCITS-direktivet ger dock medlemsstaterna möjlighet att välja om fondbolagen skall tillåtas tillhandahålla även individuell portföljförvaltning.

Förvaltning av någon annans finansiella instrument regleras i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG)⁸⁵ som i den svenska lagstiftningen genomförts i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Sådan förvaltning är tillståndspliktig, åtminstone om det är fråga om yrkesmässig verksamhet som riktar sig till allmänheten. Finansinspektionen utövar tillsyn över sådan verksamhet.

Ett individuellt förvaltningsuppdrag innebär att fondbolaget mot betalning och efter vissa riktlinjer förvaltar annans värdepapper. Uppdraget kan vara allmänt hållet och t.ex. innefatta uppgiften att göra de investeringar som marknadsförhållandena kan motivera. Uppdraget kan också vara inskränkt till att bara omfatta de köp och försäljningar som uppdragsgivaren särskilt anger. I denna förvaltning agerar således fondbolaget som ombud för investeraren.

Medan fondförvaltning således avser förvaltning av finansiella instrument för ett kollektiv av investerare, innebär den individuella portföljförvaltningen att fondbolaget tar emot förvaltaruppdrag från enskilda investerare. Dessa enskilda investerare har oftast ett större kapital att investera än vad den genomsnittlige fondandelsägaren satsar i en fond. Å andra sidan blir det samlade kapitalet i en fond regelmässigt större än det den enskilde investerar.

Individuell portföljförvaltning i fondbolag

Tanken bakom de nya reglerna i UCITS-direktivet är att fondbolag med sin förvaltarkompetens är skickade att även ta hand om förvaltningen vid individuella uppdrag. Den kollektiva och den individuella förvaltningen har stora likheter med varandra och ger stordriftsfördelar. Fondbolagens infrastruktur kan sägas vara anpassad till denna typ av verksamhet. Genom att möjliggöra för dessa verksamheter i ett och samma bolag behöver inte t.ex. en finansiell koncern bilda flera olika bolag. Vinsterna syns särskilt i de fall fondbolagen tillåts ta emot större individuella uppdrag från institutionella investerare. Det skulle i så fall bli möjligt för större pensionsstiftelser att anlita fondbolag för förvaltaruppdrag.

Ett genomförande av de nya reglerna i UCITS-direktivet skulle innebära att företag i fortsättningen kan tillhandahålla individuell portföljförvaltning antingen genom auktorisation enligt lagen om värdepappersrörelse eller genom tillstånd enligt fondlagstiftningen. På detta sätt kommer gränserna mellan dessa två typer av finansiella bolag att bli mer oklara. Till detta kommer att värdepappersbolag i dag får förvalta s.k. nationella fonder enligt 3 § lagen om värdepappersfonder.

Förutsättningarna för tillstånd och kraven på den fortsatta verksamheten i ett fondbolag kommer emellertid att närma sig de som gäller för värdepappersbolag. I de följande avsnitten kommer att behandlas t.ex. krav på verksamhetsplan, ägarprövning och krav på fondbolagets ledning.

⁸⁵ Rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet, EGT L 141, 11.6.1993, s. 27 (Celex 393L0022), senast ändrat genom rådets direktiv 2000/64/EG (EGT L 290, 17.11.2000, Celex 32000L0064).

Ett fondbolag kommer inte, med auktorisation enligt UCITS-direktivet, att få tillhandahålla alla de finansiella tjänster som ett värdepappersbolag får. Således tillåts inte ett fondbolag enligt UCITS-direktivet att utföra kommissionsverksamhet, förmedlingsverksamhet, handel för egen räkning eller medverka i emissioner m.m. (jfr 1 kap. 3 § första stycket 1–3 och 5 lagen om värdepappersrörelse). På motsvarande sätt får ett värdepappersbolag inte heller i fortsättningen förvalta värdepappersfonder.

Det kan ses som en fördel att fondbolagen får tillhandahålla olika former av förvaltning, men inte t.ex. mäklartjänster eller medverka till emissioner. Härigenom blir uppdelningen mellan olika former av verksamhet tydligare och vissa intressekonflikter kan undvikas.

Enligt UCITS-direktivet får individuell portföljförvaltning tillhandahållas bara vid sidan av fondförvaltningen. Tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument enligt lagen om investeringsfonder får därför ges bara tillsammans med tillstånd att driva fondverksamhet.

Genomförandet av UCITS-direktivet i Sverige och i övriga EES

Samtliga stater som omfattas av EES-avtalet har en skyldighet att genomföra UCITS-direktivet. Hur snabbt detta arbete går varierar givetvis från land till land. Det är därför svårt att nu ha en bestämd uppfattning om hur övriga medlemsstater ser på möjligheten för fondbolag att tillhandahålla individuell portföljförvaltning. Förmodligen kommer dock de flesta medlemsstater införa motsvarande regler. Detta är en omständighet som måste beaktas vid bedömningen av om dessa regler bör införas också i Sverige.

Enligt tanken i UCITS-direktivet får ett fondbolag som fått auktorisation i sitt hemland rätt att tillhandahålla sina tjänster i övriga medlemsstater. Detta innebär att utländska förvaltningsbolag, med säte i ett land inom EES, kan komma att erbjuda individuell portföljförvaltning i Sverige. De problem som är förknippade med flera typer av förvaltning kan således inte ”motas vid gränsen”. Risken är således överhängande att målet och syftet med ett förbud i så fall inte skulle uppnås.

Samtidigt som utländska förvaltningsbolag har tillgång till den svenska marknaden skulle ett förbud i den svenska fondlagstiftningen inte ge de svenska fondbolagen en motsvarande möjlighet. De svenska fondbolagen skulle i så fall drabbas av en konkurrensnackdel. Effekten kan också bli att svenska fondbolag väljer att etablera sig utomlands; genom europapasset kan ju bolaget verka fritt här ändå.

Möjligtvis skulle ett svenskt förbud uppmärksamma fondspararna på de intressekonflikter som kan uppstå. Om allmänheten därvid ser allvarligt på problemet skulle tvärtom de svenska ”rena” fondbolagen få en konkurrensfördel. Det är dock svårt att se en sådan genomslagskraft.

En fördel med enhetliga regler inom EES är att medlemsstaternas tillsynsmyndigheter lättare kan samarbeta i frågor om tillsyn men även om ytterligare föreskrifter för verksamheten där det anses nödvändigt. Det pågår inom EU ett arbete för att skapa en enda marknad inom värdepappersområdet och Finansinspektionens tillsynsansvar kommer troligtvis att utökas. Inspektionen kommer då att tillsammans med övriga tillsynsmyndigheter inom EES få en tydligare roll och därmed ökas behoven av ett samarbete över gränserna. Denna utveckling påverkar också

fondmarknaden. I UCITS-direktivet finns en rad regler som fordrar ytterligare överväganden av tillsynsmyndigheterna och där en enhetlig tillämpning inom EES gynnar fondmarknaden. Det är t.ex. reglerna om kapitalkrav (avsnitt 7.3), om förenklade prospekt (avsnitt 8) samt all gränsöverskridande verksamhet.

Att införa en möjlighet för svenska fondbolag att tillhandahålla individuell portföljförvaltning skulle därför kunna ge Finansinspektionen en möjlighet att utöva tillsyn i den frågan och se över behovet av ytterligare föreskrifter om t.ex. sundhets- och uppföranderegler. På det sättet skulle inspektionen också få möjlighet att bidra till en enhetlig tillämpning och reglering i samarbetet med övriga tillsynsmyndigheter.

Bör svenska fondbolag få tillhandahålla individuell portföljförvaltning?

Utredningen har utförligt redogjort för intressekonflikter som kan uppstå i fondverksamheten. Om UCITS-direktivets regler om individuell portföljförvaltning genomförs i Sverige skulle det enligt utredningens bedömning introducera intressekonflikter i fondbolagen som varken är förenliga med ett gott konsumentskydd eller med andelsägarnas gemensamma intresse. Utredningen har vidare ifrågasatt om möjligheten för fondbolag att tillhandahålla individuell portföljförvaltning skulle få någon större praktisk betydelse. Möjligheten att genom t.ex. värdepappersbolag tillhandahålla sådana tjänster skulle ju alltjämt kvarstå. Utredningens bedömning utmynnar i att det för närvarande saknas skäl att utnyttja den möjlighet som erbjuds i UCITS-direktivet att tillåta fondbolag att även tillhandahålla individuell portföljförvaltning.

Av de remissinstanser som har yttrat sig i denna fråga gör bara Konsumentverket samma bedömning som utredningen. Sveriges Aktiesparares Riksförbund är i princip emot att fondbolag skall få möjlighet att tillhandahålla individuell portföljförvaltning, men anser att svenska fondbolag bör ges denna möjlighet om det visar sig att en stor del av länderna inom EES gör det. Flertalet remissinstanser anser dock att UCITS-direktivets regler om individuell portföljförvaltning bör införas i den svenska lagstiftningen.

Om UCITS-direktivets möjlighet för fondbolag att tillhandahålla individuell portföljförvaltning införs i svensk rätt skulle det i och för sig medföra en risk för att nya intressekonflikter kan komma att uppstå i fondbolagen. Värdepappersmarknadens aktörer måste emellertid redan i dag hantera intressekonflikter av flera olika slag. Ett näraliggande exempel på en sådan intressekonflikt är den som uppkommer när värdepappersbolag förvaltar såväl s.k. nationella fonder som individuella portföljer. Andra exempel på sådana konflikter är den som uppkommer när ett fondbolag förvaltar flera fonder eller när ett värdepappersbolag förvaltar flera olika individuella portföljer. Dessa intressekonflikter skiljer sig enligt vår uppfattning inte i något avgörande avseende från de intressekonflikter som kan komma att uppstå om fondbolag skulle ges möjlighet att också tillhandahålla individuell portföljförvaltning.

Utredningen gör bedömningen att de flesta stater inom EES kommer att införa en möjlighet för fondbolagen att tillhandahålla individuell portföljförvaltning, även om det – som utredningen påpekar – ännu är för

tidigt för att kunna få någon samlad bild av övriga medlemsstaters inställning i denna fråga. Om svenska fondbolag inte ges möjlighet att tillhandahålla individuell portföljförvaltning skulle det innebära en konkurrensnackdel för dem i förhållande till företag från andra stater inom EES.

Konsumenternas intressen kan enligt vår bedömning tas tillvara också om fondbolagen ges möjlighet att tillhandahålla individuell portföljförvaltning. På samma sätt som i dag torde de intressekonflikter som uppkommer kunna hanteras genom bestämmelser i lag och föreskrifter i kombination med Finansinspektionens tillsyn. En möjlighet för fondbolagen att tillhandahålla individuell portföljförvaltning kan därmed inte anses stå i strid mot fondandelsägarnas gemensamma intresse. Därtill kommer den konkurrensnackdel som det skulle innebära för svenska fondbolag om de inte skulle ges möjlighet att erbjuda individuell portföljförvaltning samtidigt som förvaltningsbolag från andra stater inom EES skulle ha möjlighet att tillhandahålla sådana tjänster också i Sverige.

Vi anser därför att UCITS-direktivets regler om att tillåta fondbolag att även tillhandahålla individuell portföljförvaltning bör genomföras i lagen om investeringsfonder.

Tillstånd för individuell portföljförvaltning

Fondbolag som vill tillhandahålla individuell portföljförvaltning behöver Finansinspektionens tillstånd. Vad som läggs i begreppet individuell portföljförvaltning bör motsvara det som gäller för värdepappersbolagen. När det i UCITS-direktivet talas om ”förvaltning av värdepappersportföljer” bör det således avse samma sak som omnämns i 1 kap. 3 § första stycket 4 lagen om värdepappersrörelse. Där anges visserligen att ett värdepappersbolag som huvudverksamhet får utföra ”förvaltning av någon annans finansiella instrument”. (Jfr också prop. 1990/91:142 s. 111 f. och s. 153 f.). Begreppen ”värdepappersportföljer” och ”finansiella instrument” bör dock överensstämja med varandra. I UCITS-direktivet anges som krav att värdepappersportföljen består av sådana finansiella instrument som anges i avsnitt B i bilagan till investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG). I den bilagan anges överlåtbara värdepapper, fondandelar, penningmarknadsinstrument samt olika namngivna derivatinstrument. Den uppräknningen bör omfattas av definitionerna av finansiella instrument i såväl lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som den nya lagen om investeringsfonder.

Som angetts ovan är det dock inte möjligt för ett fondbolag att enligt fondlagstiftningen få tillstånd att utföra alla de finansiella tjänster som ett värdepappersbolag får göra.

Till ett tillstånd avseende individuell portföljförvaltning får de behöriga myndigheterna enligt UCITS-direktivet emellertid lägga rätten för ett fondbolag att tillhandahålla vissa sidotjänster (artikel 5.3 b). Ett tillstånd får dock inte avse bara dessa sidotjänster och sådana sidotjänster får heller inte utföras om fondbolagets tillstånd bara avser fondverksamhet.

Dessa sidotjänster avser dels rådgivning avseende investeringar i finansiella instrument, dels förvaring och förvaltning av andelar i företag för kollektiva investeringar (dvs. fondandelar). Den terminologi som

används i UCITS-direktivet saknar motsvarighet i regleringen av värdepappersbolag. Uppräkningen i 3 kap. 4 § första stycket lagen om värdepappersrörelse av vilka sidotjänster som kan komma i fråga för värdepappersbolag kan därför inte automatiskt föras över till att gälla även fondbolag. "Förvaring och förvaltning av fondandelar" nämns inte i lagen om värdepappersrörelse utan där anges i stället som sidoverksamhet att "ta emot värdepapper för förvaring (3 kap. 4 § första stycket 2). Därtill kommer att den rådgivning som anges i lagen om värdepappersrörelse avser "råd i finansiella frågor". I sådan rådgivning ingår enligt förarbetena inte enbart råd om investeringar, utan också t.ex. råd i samband med företagsförvärv m.m. (se prop. 1990/91:142 s. 164). Fondbolag med tillstånd att tillhandahålla individuell portföljförvaltning får således inte ge råd i samma omfattning som värdepappersbolag.

Dessa avvikelser avseende vad som ingår i fondbolagets sidoverksamhet synes således ha materiell betydelse och det bör därför uttryckligen regleras vilka sidotjänster ett fondbolag får erbjuda.

Den individuella portföljförvaltningen fordrar dock i vissa fall ytterligare reglering som tar hänsyn till den förvaltningens speciella karaktär, men som också säkerställer ett enhetligt rättsligt system för denna typ av finansiell tjänst (se punkten 10 i ingressen till direktiv 2001/107/EG). I artikel 5.4 i UCITS-direktivet anges därför att vissa regler i investerings-tjänstedirektivet (93/22/EEG) skall tillämpas även för fondbolag i dessa fall. Det är artiklarna 2.4, 8.2, 10, 11 och 13.

Tillståndet omfattar inte vissa tjänster

Rätten att tillhandahålla individuell portföljförvaltning omfattar, enligt artikel 2.4 i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG), inte tillhandahållande av tjänster som motpart till staten, centralbanken eller andra nationella organ med liknande funktioner i en medlemsstat när de verkar för medlemsstatens penningpolitik, valutapolitik, finanspolitik eller valutareservförvaltning.

Omvänt betyder detta att sådana transaktioner med det allmänna inte är underkastade tillståndsplikt. Detta följer i sin tur av att det i dessa situationer inte finns samma behov av skyddsregler som vid transaktioner mellan privata subjekt.

Den EG-rättsliga regeln har inte genomförts i en uttrycklig bestämmelse i lagen om värdepappersrörelse. Skäl att nu ta in en motsvarande uttrycklig regel i lagen om investeringsfonder saknas.

7.3 Kapitalkrav

I nya artikel 5a i UCITS-direktivet finns regler om vilka kapitalkrav som skall ställas på ett fondbolag. Kapitalkraven kan delas in i tre delar. För det första måste ett fondbolag ha ett minsta startkapital om 125 000 euro. Detta startkapital får aldrig underskridas under den löpande verksamheten (artikel 5d). För det andra måste fondbolaget ha ett (ytterligare) kapital beräknat på den fondförmögenhet som fondbolaget förvaltar. Ju högre förvaltad kapital desto högre kapitalkrav ställs. Ett fondbolag behöver dock enligt dessa två delar, totalt sett, inte ha mer än

tio miljoner euro i egna medel. Som en tredje del finns dock ett kapitalkrav som beräknas på fondbolagets omkostnader. Kravet motsvarar en fjärdedel av omkostnaderna under ett år och något tak finns inte. Detta innebär att ett fondbolag med höga omkostnader kan komma att tvingas ha egna medel som överstiger tio miljoner euro.

7.3.1 Startkapital

Regeringens förslag: Ett fondbolag skall ha ett startkapital som motsvarar minst 125 000 euro. Fondbolagets egna medel får aldrig under pågående verksamhet understiga det minsta startkapital som bolaget skall ha.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Fondbolag måste i dag, som alla aktiebolag, ha ett visst minsta aktiekapital. Enligt 1 kap. 3 § aktiebolagslagen (1975:1385) skall ett aktiebolag ha ett minsta aktiekapital på 100 000 kronor eller 500 000 kronor beroende på om det är ett privat respektive publikt aktiebolag. I 6 § lagen om värdepappersfonder anges som komplement härtill att ett fondbolag skall ha ett aktiekapital som med hänsyn till verksamhetens omfattning är tillräckligt stort. Vidare ges regeringen, eller Finansinspektionen, bemyndigande att närmare ange storleken på aktiekapitalet. Finansinspektionen anger i sina föreskrifter att fondbolag skall ha ett aktiekapital på minst en miljon kronor.

Den svenska lagregeln grundar sig på den tidigare regeln i artikel 5 i UCITS-direktivet, vilken angav att fondbolag skulle ha tillräckliga finansiella resurser. Det uppnåddes dock inte någon enhetlig tillämpning i Europa. I en strävan att harmonisera kravet på visst kapital infördes därför den nu gällande regeln i artikel 5a.1 som anger att ett fondbolag måste ha ett startkapital om minst 125 000 euro. Vidare får, enligt artikel 5d i UCITS-direktivet ett fondbolags egna medel aldrig understiga startkapitalet (innebörden av uttrycket egna medel diskuteras i avsnitt 7.3.3).

Vad skall då läggas i begreppet startkapital? Enligt artikel 1a.14 i UCITS-direktivet menas med startkapital det kapital som avses i artikel 34.2.1 och 34.2.2 i direktivet om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (2000/12/EG)⁸⁶. Det direktivet är en kodifiering av ett antal äldre direktiv avseende kreditinstitut. I nämnda artiklar hänvisas vidare till artiklarna 22 och 23 i direktivet om årsbokslut och sammanställd redovisning för banker och andra finansiella institut (86/635/EEG)⁸⁷.

Krav på ett visst minsta startkapital finns för de flesta finansiella företag. Så är t.ex. fallet för värdepappersbolag, bankaktiebolag och kredit-

⁸⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG av den 20 mars 2000 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut, LGT L 126, 26.5.2000, s. 1 (Celex 32000L0012), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/28/EG (EGT L 275, 27.10.2000, s. 37, Celex 32000L0028).

⁸⁷ Rådets direktiv 86/635/EEG av den 8 december 1986 om årsbokslut och sammanställd redovisning för banker och andra finansiella institut, LGT L 372, 31.12.1986, s. 1 (Celex 31986L0635).

marknadsföretag (se 9 kap. 4 § bankrörelselagen [1987:617]; 2 kap. 5 § lagen [1991:981] om värdepappersrörelse, se också uttalanden i prop. 1994/95:50 s. 111 f.; 2 kap. 4 § lagen [1992:1610] om finansieringsverksamhet). För dessa företag fordras enligt den svenska regleringen att de har ett visst angivet bundet eget kapital när rörelsen påbörjas. För att veta vad som ingår i det bundna egna kapitalet måste man gå till årsredovisningslagen (1995:1554) och lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (se 5 kap. 14 § respektive 5 kap. 4 § 3). Den sistnämnda lagen instiftades bl.a. för att genomföra direktivet om årsbokslut och sammanställd redovisning för banker och andra finansiella institut (86/635/EEG).

Definitionen av bundet eget kapital har kritiserats i olika sammanhang för att inte stämma överens med gemenskapslagstiftningen. I lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar används i stället begreppet startkapital. I lagen uppställs krav på att ett institut för elektroniska pengar skall ha ett visst minsta startkapital (2 kap. 5 §) när verksamheten inleds. Vad som får ingå i startkapitalet preciseras emellertid inte. Det har i stället genom bemyndigande överlämnats till regeringen, eller den myndighet regeringen bestämmer, att meddela närmare föreskrifter om vilka poster som får räknas in i startkapitalet (8 kap. 1 § 1). I linje härmed har i proposition 2002/03:139 Reformerade regler för bank- och finansieringsrörelse föreslagits att motsvarande ändring skall göras i bestämmelserna för banker, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag.

Ett krav på ett minsta startkapital syftar till att stärka fondandelsägarnas skydd, men också till att bidra till det finansiella systemets stabilitet (jfr punkterna 3 och 5 i ingressen till direktiv 2001/107/EG). Regeln i UCITS-direktivet om ett minsta startkapital är en minimireglering och det är därför möjligt att i svensk lagstiftning införa strängare regler för de svenska fondbolagen. En möjlig lösning är därför att som startkapital fordra ett visst aktiekapital. En rad bestämmelser i aktiebolagslagen syftar till att skydda aktiekapitalet som i delar är mer omfattande än skyddsreglerna för övrigt bundet eget kapital. Är det fråga om ett nybildat aktiebolag torde inte heller något annat startkapital än aktiekapitalet finnas (möjligtvis undantaget överkursfond). Däremot kan det givetvis förhålla sig på annat sätt om ett redan existerande aktiebolag bestämmer sig för att söka tillstånd som fondbolag.

Krav på ett minsta startkapital utgör dock en komponent bland flera i skyddet för fondandelsägarna och kompletteras bl.a. med krav på att fondtillgångarna skall hållas åtskilda från fondbolagets tillgångar. Med hänsyn härtill saknas skäl att bryta harmoniseringen och den enhetliga regleringen för andra finansiella företag.

Vi anser därför att reglerna i UCITS-direktivet bör genomföras i svensk rätt och att lagtexten utformas i enlighet med lagen om utgivning av elektroniska pengar. I lagen bör således anges att ett fondbolag skall ha ett startkapital som motsvarar minst 125 000 euro och att fondbolagets egna medel under pågående verksamhet aldrig får understiga det minsta startkapital som bolaget skall ha. På förslag av *Lagrådet* införs en definition av startkapital som motsvarar den i UCITS-direktivet. Vidare bör regeringen, eller den myndighet regeringen bestämmer, meddela föreskrifter om vad som skall ingå i startkapitalet.

Regeringens förslag: Ett fondbolag som förvaltar en fondförmögenhet som överstiger ett belopp motsvarande 250 miljoner euro skall utöver startkapitalet ha ytterligare egna medel. Dessa ytterligare medel skall motsvara minst 0,02 procent av det belopp med vilket fondförmögenheten överstiger ett belopp motsvarande 250 miljoner euro. I fondförmögenheten inräknas tillgångar som fondbolaget har uppdragit åt någon annan att förvalta men inte tillgångar som fondbolaget förvaltar på uppdrag från någon annan.

Fondbolagets egna medel, startkapitalet inberäknat, behöver dock inte vara högre än motsvarande 10 miljoner euro.

Ett fondbolag får ersätta hälften av det ytterligare kapital, som behövs med hänsyn till den förvaltade fondförmögenheten, med en garanti för motsvarande belopp. En förutsättning är att garantin lämnats av ett kreditinstitut eller ett försäkringsföretag med säte inom EES, eller ett kreditinstitut eller försäkringsföretag med säte utanför EES och som står under likvärdig tillsyn.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: *Finansinspektionen* anser att förslaget om att tillåta att en del av kapitalkravet ersätts med en garanti går emot utvecklingen på marknaden. Enligt inspektionen går utvecklingen i stället mot att kapitalkravet skall uppfyllas genom inbetalt kapital. Enligt Finansinspektionens mening finns det därför inte någon anledning att frånga den ordning som gäller i dag.

Skälen för regeringens förslag: Fondbolagets egna medel får som utgångspunkt aldrig understiga startkapitalet på motsvarande minst 125 000 euro. Vid sidan av startkapitalet ställer UCITS-direktivet upp ett antal kompletterande kapitalkrav. Dessa krav är, som kravet på ett minsta startkapital, en förutsättning för tillstånd, men fondbolaget får inte heller enligt artikel 5d.1 i UCITS-direktivet under den pågående verksamheten ha ett mindre kapital.

Grunden för dessa ytterligare kapitalkrav är, som för kravet på startkapital, att säkerställa fondbolagets åtaganden. Det är dock inte lämpligt att likställa dessa kapitalkrav med kravet på kapitaltäckning för andra finansiella företag. Den kapitaltäckningen skall motsvara specifika risker i verksamheten såsom kreditrisker och olika marknadsrisker. Tanken bakom UCITS-direktivets skyddsregler torde snarare vara att se till att fondandelsägarna hålls opåverkade av fondbolagets situation. Att fondförmögenheten skall hållas skild från fondbolagets medel är ett exempel. De ytterligare kapitalkrav som ställs i UCITS-direktivet får ses som ett komplement till dessa skyddsregler och kan närmast sägas avse de operationella riskerna med fondverksamhet.

Fondbolagets egna medel får enligt UCITS-direktivet inte understiga det ytterligare kapital som motsvarar 0,02 procent av den förvaltade fondförmögenheten. Detta ytterligare kapital skall emellertid beräknas bara på den del av den förvaltade fondförmögenheten som överstiger motsvarande 250 miljoner euro.

Med förvaltad fondförmögenhet menas de värdepappersfonder och specialfonder som förvaltas av fondbolaget. Fondbolaget är ansvarigt

enligt fondlagstiftningen och skall företräda fondandelsägarna i alla frågor som rör fonden. Detta ansvar kvarstår även om fondbolaget genom ett uppdragsavtal låter någon annan ta hand om hela eller delar av förvaltningen för fondbolagets räkning (se nedan i avsnitt 7.8). Kapitalkravet skall därför räknas även på sådana portföljer som någon annan enligt uppdrag förvaltar för fondbolagets räkning. Motsatsvis räknas inte in sådan förvaltning som fondbolaget utför på uppdrag från ett annat fondbolag eller fondförvaltare.

Startkapitalet tillsammans med det ytterligare kapital som erfordras med hänsyn till den förvaltade fondförmögenheten behöver dock som högst uppgå till motsvarande 10 miljoner euro (ett fondbolags kapitalkrav kan dock komma att överstiga detta belopp enligt bestämmelserna som redovisas i nästa avsnitt).

Medlemsstaterna får vidare enligt UCITS-direktivet tillåta att en del av kapitalkravet ersätts med en garanti. Den del av kapitalkravet som är beroende av den förvaltade fondförmögenheten får således till hälften ersättas med en garanti utställd antingen av ett kreditinstitut eller av ett försäkringsföretag. För kreditinstitut och försäkringsföretag som har sitt säte utanför EES gäller dock att de skall vara underkastade en tillsyn som Finansinspektionen finner vara likvärdig med den som gäller i gemenskapslagstiftningen.

Finansinspektionen har avstyrkt utredningens förslag att i svensk rätt införa den möjlighet som UCITS-direktivet ger att tillåta att en del av kapitalkravet ersätts med en garanti. Vi anser dock att fondandelsägarnas behov av ett stabilt fondbolag med en god ekonomi är tillgodosett också om det blir möjligt för fondbolaget att till hälften ersätta den del av det kapitalkrav som är beroende av den förvaltade fondförmögenheten med en garanti. Att ställa som krav att ett fondbolag skall ha egna medel som står i proportion till den förmögenhet som bolaget förvaltar är enligt vår mening inte påkallat i lika hög grad som när det gäller banker och försäkringsbolag. När någon gör en insättning i en bank eller tecknar en försäkring hos ett försäkringsbolag får denne därigenom en fordran på banken respektive försäkringsbolaget. Den som köper andelar i en fond får däremot inte någon fordran på fondbolaget som förvaltar fonden; köpet av andelarna innebär i stället att denne blir delägare av tillgångarna i fonden. De tillgångar som ingår i fonden får inte handhas av fondbolaget utan skall förvaras av ett förvaringsinstitut. Slutsatsen blir att den möjlighet direktivet ger att tillåta att en del av kapitalkravet ersätts med en garanti bör utnyttjas.

Det är oklart om det i begreppet garanti kan inordnas även olika försäkringslösningar. Enligt direktivtexten får dock garantin utställas av ett försäkringsföretag. Vi ser därför inte något hinder mot att fondbolaget tecknar en försäkring i syfte att delvis uppfylla det nu diskuterade kapitalkravet. En förutsättning är dock att försäkringens villkor är sådana att försäkringen kan tas i anspråk på här avsett sätt, nämligen att ersätta fondbolagets egna medel.

De nya kapitalkraven innebär att fondbolag som förvaltar större fondförmögenheter kommer att få ett totalt kapitalkrav som klart överstiger det nuvarande. Ett räkneexempel kan förtydliga konsekvenserna.

Samtliga fondbolag måste ha ett startkapital på motsvarande 125 000 euro.

För fondbolag med förvaltade fondförmögenheter mellan 250 miljoner euro och 50,25 miljarder euro växer kapitalkravet successivt. Det innebär att ett femtontal svenska fondbolag kommer att omfattas av det kapitalkrav som är baserat på fondförmögenheten. Inget svenskt fondbolag skulle dock nå upp till taket på maximalt motsvarande 10 miljoner euro i egna medel som detta krav inrymmer.

7.3.3 Kapital beräknat efter fondbolagets fasta omkostnader

Regeringens förslag: Ett fondbolag skall ha egna medel som minst motsvarar en fjärdedel av bolagets fasta omkostnader under föregående år.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* understryker behovet av internationellt samförstånd eftersom det är viktigt att tolkningen i de olika EU-länderna av som avses med fasta omkostnader blir i möjligaste mån enhetlig.

Skälen för regeringens förslag: Oavsett de kapitalkrav som behandlats i avsnitten 7.3.1 och 7.3.2 kräver UCITS-direktivet att fondbolagen alltid skall ha egna medel som minst motsvarar en fjärdedel av de fasta omkostnaderna för fondbolaget under föregående år (artikel 5a.1 a tredje strecksatsen läst tillsammans med bilaga IV till direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut [93/6/EEG]⁸⁸ och artikel 5d.1 i UCITS-direktivet). Om ett företag inte har avslutat ett års verksamhet, inräknat den dag då verksamheten inleddes, skall fondbolaget i stället ha egna medel som motsvarar en fjärdedel av det belopp för fasta omkostnader som anges i verksamhetsplanen (se avsnitt 7.4 nedan), såvida inte den behöriga myndigheten kräver att planen justeras.

De behöriga myndigheterna (i Sverige Finansinspektionen) får också medge undantag från detta kapitalkrav, om det har inträffat en väsentlig förändring i verksamheten.

Det finns ett behov av att tolka vad som menas med fasta omkostnader. Denna tolkning bör – såsom några av remissinstanserna har påtalat – vara enhetlig inom EES, men kan trots det komma att falla ut olika. Det kan också vara så att detta kapitalkrav i praktiken blir det mest betydande för fondbolagen.

Det finns en motsvarande bestämmelse i 2 kap. 5 § lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag. I förarbetena till den bestämmelsen anges att fasta omkostnader är sådana kostnader som inom redovisningsområdet utgör allmänna administrativa kostnader, exempelvis lokalkostnader i form av hyra m.m. (prop. 1994/95:50 s. 298). Remissinstanserna påpekade svårigheterna med att närmare avgöra vad som är fasta kostnader och svaret blev att Finansinspektionen fick utveckla begreppet närmare i föreskrifter om det behövdes.

⁸⁸ Rådets direktiv 93/6/EEG av den 15 mars 1993 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (EGT L 141, 11.6.1993, s. 1, Celex 393L0006).

Finansinspektionen har utvecklat begreppet närmare i 12 kap. föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2000:6) om kapitaltäckning och stora exponeringar. Där anges att fasta omkostnader avser personalkostnader som löner, sociala avgifter och pensionsåtaganden, fastighets- och lokal-kostnader, övriga kontraktbundna kostnader för utrustning m.m. samt avskrivningar.

Kapitalkravet bör beräknas på samma sätt oavsett om det är fråga om värdepappersbolag eller fondbolag. För att åstadkomma det bör regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer meddela de föreskrifter som behövs för att precisera vad som skall ingå i fasta omkostnader. På så vis bör det också bli lättare att göra de anpassningar som kan behövas för att nå enhetlig tillämpning av det aktuella kapitalkravet inom EU.

I avsnitt 7.3.1 diskuteras vilken typ av kapital som kan ingå i startkapitalet. För det ytterligare kapital som krävs beroende av fondbolagets fasta omkostnader och den förvaltade fondförmögenheten används dock uttrycket "egna medel". Vad menas då med detta? Enligt artikel 1a.15 i UCITS-direktivet skall samma definition användas som den som anges i avdelning V kapitel 2 avsnitt 1 i direktivet om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (2000/12/EG). I det avsnittet återfinns artiklarna 34–39 som anger vad som ingår i "kapitalbasen". Definitionen av egna medel kan dock komma att ändras under de omständigheter som beskrivs i bilaga V till direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (93/6/EEG).

Egna medel omfattar i huvudsak aktiekapitalet och annat bundet eget kapital. Definitionen av egna medel sammanfaller delvis med vad som menas med startkapital. På inrådan av *Lagrådet* införs en definition av egna medel som motsvarar den i UCITS-direktivet. För att tillämpningen skall bli enhetlig och för att få en inhemsk reglering som är mer följsam för ändringar i gemenskapslagstiftningen bör regeringen, eller den myndighet regeringen bestämmer, genom föreskrifter ange vilket kapital som får ingå i "egna medel".

7.4 Krav på fondbolagets ledning och organisation

Regeringens förslag: Tillstånd för ett svenskt aktiebolag att driva fondverksamhet får ges bara om

- bolaget har sitt huvudkontor i Sverige,
- den som skall ingå i bolagets styrelse eller vara verkställande direktör, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av ett fondbolag och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift,
- bolagets styrelse består av minst tre ledamöter,
- bolaget har en verkställande direktör, och
- bolaget till ansökan om tillstånd fogar en verksamhetsplan.

Fondbolaget skall under sin verksamhet alltid uppfylla villkoren för tillstånd.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Det finns i dag få regler i fondlagstiftningen som tar sikte på fondbolagets ledning och organisation. För fondbolag gäller i stället vad som är föreskrivet för aktiebolag i allmänhet. I lagen om värdepappersfonder finns det särskilda bestämmelser om fondbolagets revisorer och om vissa jävsituationer. Vidare finns en allmän bestämmelse om att tillstånd för fondverksamhet får ges bara om fondbolaget inte är olämpligt att utöva verksamheten. Ett krav som dock ställts och alltjämt ställs i UCITS-direktivet är att fondbolaget skall ha sitt huvudkontor och sitt säte i samma medlemsstat (artikel 5a.1 d). Detta innebär att tillstånd kan ges bara till svenska aktiebolag med huvudkontor här i landet.

I artikel 5a.1 b uppställs nu krav på fondbolagets styrelse och övriga ledning. De personer som i praktiken leder verksamheten skall ha erforderligt gott anseende och tillräcklig erfarenhet, även i fråga om den typ av fonder som bolaget förvaltar. En motsvarande bestämmelse bör införas i lagen om investeringsfonder. Den bör utformas som i annan finansiell lagstiftning (se 3 kap. 2 § första stycket 4 förslaget till lag om bank- och finansieringsrörelse i prop. 2002/03:139 samt jfr även t.ex. 2 kap. 1 § första stycket 4 lagen [1991:981] om värdepappersrörelse).

Enligt UCITS-direktivet skall fondbolaget utan dröjsmål underrätta den behöriga myndigheten om namnen på dessa personer samt vid förändring namnen på var och en som efterträder dem. En motsvarande skyldighet finns redan i dag. Finansinspektionen har i sina föreskrifter angett att i en ansökan om tillstånd skall finnas uppgifter om styrelseledamöter, verkställande direktören, dennes ställföreträdare och andra ledande befattningshavare. För styrelseledamöterna och bolagets ledning skall uppges övriga uppdrag och ägarintressen i annat finansiellt institut eller i aktiemarknadsbolag. För fondbolagets ledning skall därtill anges utbildning samt tidigare och aktuell erfarenhet av finansiell verksamhet.

Dessa uppgifter använder inspektionen i bedömningen av om ett fondbolag är lämpligt eller inte för fondverksamhet, men också för att fullgöra sitt åtagande att främja en sund utveckling av verksamheten. Finansinspektionens föreskrifter i dessa delar synes väl motsvara UCITS-direktivets krav. Detsamma gäller regeln om att ett fondbolag skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet som inspektionen begär.

Enligt UCITS-direktivet skall vidare fondbolagets verksamhetsinriktning beslutas av minst två personer som uppfyller de villkor som nyss angetts. Styrelsen i ett svenskt aktiebolag svarar för bolagets organisation och förvaltning av bolagets angelägenheter (8 kap. 3 § aktiebolagslagen [1975:1385]). Detta torde täcka UCITS-direktivets krav. Detta innebär i princip ett krav på att styrelsen i ett fondbolag skall bestå av minst två styrelseledamöter. Enligt aktiebolagslagen skall ett privat aktiebolag ha en styrelse med minst en eller två styrelseledamöter, om det finns minst en suppleant (8 kap. 1 § aktiebolagslagen). Följaktligen bör frågan regleras särskilt i fondlagstiftningen. Utredningen har inte funnit skäl att frångå EG-regleringen i denna del och har därför föreslagit att styrelsen i ett fondbolag skall bestå av minst två styrelseledamöter. Enligt annan finansiell lagstiftning fordras emellertid en styrelse med minst tre eller minst fem ledamöter. Exempel på detta finns i 9 kap. 10 § bankrörelselagen (1987:617), 2 kap. 5 § lagen (1992:1610) om finansieringsverksam-

het och 2 kap. 4 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Enligt dessa bestämmelser skall styrelsen i ett bankaktiebolag bestå av minst tre styrelseledamöter och styrelsen i ett kreditmarknadsbolag respektive ett värdepappersbolag bestå av minst fem styrelseledamöter. I proposition 2002/03:139 Reformerade regler för bank- och finansieringsrörelse har föreslagits att kravet på minst tre styrelseledamöter skall gälla även för kreditmarknadsbolag. Både i direktivet om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (2000/12/EG) och i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG) föreskrivs emellertid – i likhet med i UCITS-direktivet – att styrelsen i ett företag av det aktuella slaget, dvs. t.ex. ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag, skall bestå av minst två personer. Trots det har det i den svenska lagstiftningen föreskrivits krav på fler styrelseledamöter. Vi anser därför att det även för fondbolag bör införas en särskild bestämmelse om att styrelsen i ett sådant bolag skall bestå av minst tre styrelseledamöter.

Vidare anser vi i linje med övrig finansiell lagstiftning att fondbolag, utöver UCITS-direktivets grundkrav, skall ha en verkställande direktör.

Enligt artikel 5a.1 c i UCITS-direktivet skall fondbolaget till sin ansökan om tillstånd föga en verksamhetsplan, som bl.a. skall omfatta fondbolagets organisationsstruktur. Enligt nuvarande föreskrifter kräver Finansinspektionen in uppgifter på hur många anställda fondbolaget har, fördelade på olika funktioner, samt hur ansvaret fördelas när det gäller förvaltning och redovisning samt hur den interna kontrollen och den interna revisionen är organiserad inom fondbolaget. Det finns dock skäl att i lagstiftningen ha ett uttryckligt krav på en verksamhetsplan (jfr 9 kap. 2 § bankrörelselagen, 2 kap. 8 § lagen om värdepappersrörelse och 2 kap. 2 § andra stycket lagen om finansieringsverksamhet).

Finansinspektionen har i sina föreskrifter (FFFS 2002:6) om verksamhetsplan för värdepappersbolag m.fl. angett vad en verksamhetsplan skall innehålla. De bestämmelserna gäller för värdepappersbolag, svenska bankinstitut som fått tillstånd att driva värdepappersrörelse och utländska företag som med tillstånd driver värdepappersrörelse från filial här i landet och kan inte i alla delar överföras till aktiebolag som ansöker om tillstånd att driva fondbolag. Det är vanskligt att här låsa fast sig vid ett visst innehåll, men en verksamhetsplan bör åtminstone innehålla en beskrivning av den verksamhet bolaget avser att bedriva och uppgift om bolaget avser att etablera filialer utomlands eller uppdra åt annan att utföra tjänster. Vidare bör planen innehålla en schematisk plan över hur bolaget avser att organisera verksamheten. Verksamhetsplanens innehåll bör därvid anpassas till syftet att ge Finansinspektionen ett underlag för sin bedömning vid tillståndsgivningen och att främja den löpande tillsynen. Kraven på ledningen och att en verksamhetsplan skall upprättas ställs primärt vid tillståndsgivningen, men skall enligt artikel 5d.1 alltid vara uppfyllda. Det åligger därför Finansinspektionen att i sin tillsyn bevaka detta. Är dessa krav inte uppfyllda kan inspektionen – som framgår av avsnitt 12.2 nedan – därvid komma att återkalla tillståndet.

Regeringens förslag: Om det bolag som ansöker om tillstånd har eller kan väntas komma att få nära förbindelser med något annat företag eller en fysisk person, får tillstånd ges bara om förbindelsen inte hindrar en effektiv tillsyn av bolaget.

Bestämmelser motsvarande de som finns i annan finansiell, näringsrättslig lagstiftning bör föras in i den nya lagen om investeringsfonder där det anges när ett fondbolag och ett annat företag skall anses ha nära förbindelser och när en fysisk person och ett fondbolag skall anses ha nära förbindelser.

Fondbolaget skall underrätta Finansinspektionen om bolaget får kännedom om att aktier i bolaget har blivit föremål för förvärv om förvärvet skulle leda till nära förbindelser mellan bolaget och någon annan. Inspektionen får förelägga innehavaren av aktier att avyttra så stor del av aktierna att fondbolaget inte längre har nära förbindelser med någon annan. Inspektionen får förbjuda innehavaren av sådana aktier att företräda aktierna vid stämma i bolaget och, om särskilda skäl finns, begära att tingsrätten utser en lämplig förvaltare att i stället företräda aktierna.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: I artikel 5a.2 i UCITS-direktivet finns, på liknande sätt som i andra direktiv för finansiella företag, en bestämmelse om förstärkt tillsyn över fondbolag som ingår i en grupp av företag. Om ett bolag har "nära förbindelser" med någon annan får tillstånd ges bara om förbindelserna inte hindrar en effektiv tillsyn av fondbolaget. Motsvarande bestämmelser finns för banker, värdepappersbolag och kreditmarknadsföretag (jfr 9 kap. 3 § femte stycket bankrörelselagen, 2 kap. 1 § tredje stycket lagen om värdepappersrörelse, 2 kap. 1 § tredje stycket lagen om finansieringsverksamhet). Definitionen av nära förbindelser i artikel 1a.9 i UCITS-direktivet motsvarar den som har genomförts i 1 kap. 3 § andra och tredje styckena bankrörelselagen samt i 1 kap. 2 § andra och tredje styckena lagen om värdepappersrörelse. Bestämmelserna i bankrörelselagen och i lagen om värdepappersrörelse infördes år 1996 (se prop. 1995/96:173 s. 86 ff.). I prop. 2002/03:139 föreslås att bestämmelser motsvarande dem i bankrörelselagen förs in i den nya lagen om bank- och finansieringsrörelse. Motsvarande bestämmelser bör även föras in i den nya lagen om investeringsfonder.

Bestämmelserna har också ett samband med den ägarprövning som de behöriga myndigheterna skall göra enligt artikel 5e i UCITS-direktivet (se nedan under avsnitt 7.6). Fondbolaget bör åläggas att underrätta Finansinspektionen om bolaget får kännedom om att aktier i bolaget har blivit föremål för förvärv om förvärvet skulle leda till nära förbindelser mellan bolaget och någon annan (se kravet på underrättelse i artikel 5a.2 tredje stycket). Inspektionen bör då ha möjlighet att i sådant fall förelägga innehavaren av aktier att avyttra så stor del av aktierna att fondbolaget inte längre har nära förbindelser med någon annan. Det kan också finnas skäl att förbjuda denne att företräda aktierna vid stämma i bolaget och, om särskilda skäl finns, begära att tingsrätten utser en lämplig för-

valtare att i stället företräda aktierna. Detta bör dock ske bara om de företag som berörs av de nära förbindelserna inte ändrar sin ägarstruktur, så att den inte längre kan anses svåröverskådlig (jfr prop. 1995/96:173 s. 88).

Det kan diskuteras om ett tillstånd skall kunna återkallas om fondbolaget har kommit att ingå i en svåröverskådlig företagsgrupp. Bankoktroj anses t.ex. inte kunna återkallas av detta skäl (prop. 1995/96:173 s. 89). En förutsättning för återkallelse enligt bankrörelselagen är nämligen att banken överträder någon bestämmelse eller på annat sätt visat sig vara olämplig genom någon handling eller annat förhållningssätt från bankens sida. Vad gäller nära förbindelser är det dock fråga om en annan situation som framkallats genom åtgärder från utomstående intressenter. Förutsättningarna för återkallelse av tillstånd för fondbolag är emellertid något annorlunda. Dessa frågor behandlas i avsnitt 12.2.

Skrivningen ”nära förbindelser mellan fondbolaget och någon annan som hindrar en effektiv tillsyn” omfattar också regeln i artikel 5a.2 andra stycket i UCITS-direktivet. Där anges att tillstånd inte heller får beviljas om en effektiv tillsyn förhindras genom lagar och andra författningar i ett tredje land, som gäller för en eller flera fysiska eller juridiska personer med vilka fondbolaget har nära förbindelser, eller på grund av svårigheter vid tillämpningen av dessa bestämmelser (jfr prop. 1995/96:173 s. 89).

7.6 Krav på fondbolagets ägare

7.6.1 Ägarprövning vid tillståndsgivningen

Regeringens förslag: Finansinspektionen skall vägra tillstånd att driva fondverksamhet om inspektionen med hänsyn till behovet av att säkerställa att verksamheten drivs på ett sätt som är förenligt med lagen om investeringsfonder och andra författningar som reglerar fondbolags verksamhet, bedömer att lämpligheten hos de aktieägare som direkt eller indirekt har ett kvalificerat innehav inte är tillfredsställande. Med ett kvalificerat innehav menas varje direkt eller indirekt ägarandel i ett fondbolag som motsvarar 10 procent eller mer av kapitalet eller av rösträtterna eller som på något annat sätt gör det möjligt att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen i fondbolaget.

Tillstånd får inte ges om någon som i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet har eller kan väntas komma att få ett kvalificerat innehav i bolaget.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Det saknas i dag uttryckliga bestämmelser i fondbolagslagen som tar sikte på en ägarprövning. I likhet med vad som gäller för fondbolagets ledning kan emellertid en sådan prövning ske indirekt genom den allmänna bestämmelsen om en sund verksamhet i 40 § lagen om värdepappersfonder. Finansinspektionen anger också i sina föreskrifter att till en ansökan om tillstånd skall lämnas upp-

gifter om fondbolagets ägarförhållanden. Av dessa uppgifter skall framgå namn och ägarandel för varje ägare som innehar 10 procent eller mer av totala röstetalet eller totala antalet aktier i fondbolaget. Sådan ägares engagemang i annat fondbolag eller i annat institut under Finansinspektionens tillsyn skall också anges. Finansinspektionens krav på upplysningar om ägarförhållandena tar följaktligen sikte på sådana ägare som kan anses ha ett visst inflytande över verksamheten.

I artikel 5b i UCITS-direktivet finns emellertid numera en regel som uttryckligen föreskriver en ägarprövning. De behöriga myndigheterna skall vägra tillstånd om de, med hänsyn till behovet av att säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av ett fondbolag, bedömer att lämpligheten hos de aktieägare som direkt eller indirekt har ett kvalificerat innehav inte är tillfredsställande. Med ett kvalificerat innehav menas varje direkt eller indirekt ägarandel i ett fondbolag som motsvarar 10 procent eller mer av kapitalet eller av rösträtterna eller som på något annat sätt gör det möjligt att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen i fondbolaget (artikel 1a punkten 10 i UCITS-direktivet). En sådan regel bör införas också i fondbolagstiftningen, i enlighet med vad som gäller enligt den finansiella lagstiftningen i övrigt (se 3 kap. 2 § första stycket 3 förslaget till lag om bank- och finansieringsrörelse i prop. 2002/03:139 samt jfr även 2 kap. 1 § första stycket 3 lagen om värdepappersrörelse). På motsvarande sätt som i 2 kap. 2 § andra stycket lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar och i 3 kap. 2 § andra stycket förslaget till lag om bank- och finansieringsrörelse i prop. 2002/03:139 bör det i lagen om investeringsfonder uttryckligen anges att tillstånd inte få ges om någon som i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarig brottslighet har eller kan väntas komma att få ett kvalificerat innehav i bolaget.

I UCITS-direktivet finns vidare, i syfte att säkerställa ägarprövningen, en uttrycklig regel om att tillstånd inte får meddelas ett fondbolag förrän de behöriga myndigheterna fått de upplysningar som krävs avseende ägarförhållandena. Denna regel överensstämmer med vad som följer av Finansinspektionens föreskrifter och någon uttrycklig lagregel erfordras därför inte i den delen.

Om ett fondbolag är dotterbolag till ett annat förvaltningsbolag, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett försäkringsföretag med auktorisation i en annan medlemsstat skall de behöriga myndigheterna, enligt artikel 5b.3 i UCITS-direktivet, samråda med behöriga myndigheter i den medlemsstaten. Samråd skall ske innan tillstånd ges. Detsamma gäller om fondbolaget är dotterföretag till moderföretaget till ett annat förvaltningsbolag, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett försäkringsföretag med auktorisation i en annan medlemsstat. Samma gäller även om fondbolaget kontrolleras av samma fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över ett annat förvaltningsbolag, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett försäkringsföretag med auktorisation i en annan medlemsstat.

Regeringens förslag: Regler motsvarande de som finns i annan finansiell lagstiftning införs avseende ägarprövning i de fall någon, direkt eller indirekt, förvärvar aktier i ett fondbolag som medför att denne får ett kvalificerat innehav.

Finansinspektionens tillstånd fordras i sådana fall. Finansinspektionen har också möjlighet att besluta att ägare till kvalificerade innehav inte får företräda fler aktier än som motsvarar ett innehav som inte är kvalificerat. Inspektionen får också förelägga ägare till ett kvalificerat innehav att avyttra så stor del av aktierna att innehavet därefter inte är kvalificerat. Om det finns skäl får inspektionen också begära att tingsrätten förordnar en lämplig person att som förvaltare företräda sådana aktier som här avses och som inte får företrädas av ägaren.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Enligt de nya reglerna i UCITS-direktivet skall en prövning av ägarna till fondbolaget ske under verksamhetens gång. I artikel 5e anges således att för kvalificerade innehav i fondbolag skall samma regler gälla som de som fastställs i artikel 9 i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG). Den artikeln har genomförts i 6 kap. 3 a–3 h §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse (se prop. 1994/95:50). Motsvarande bestämmelser finns för banker och kreditmarknadsföretag (se 7 kap. 10–14 b §§ bankrörelselagen och 5 kap. 11–15 b §§ lagen om finansieringsverksamhet; se även prop. 1995/96:173 s. 73 ff. och prop. 2002/03:139 s. 391 ff.). Ägarprövning under verksamhetens gång utgör en del av Finansinspektionens tillsyn.

Genom hänvisningen till investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG) skall således samma regler för ägarprövning gälla för fondbolag som för värdepappersbolag. Det är med hänsyn till en enhetlig reglering därför lämpligt att genomföra de nya reglerna i UCITS-direktivet genom att överföra motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersrörelse till fondlagstiftningen. *Lagrådet* har förordat är det önskvärt med samordning av likartade bestämmelser inom den finansiella lagstiftningen. Den närmare utformningen av bestämmelserna om ägarprövning i lagen om investeringsfonder bör enligt vår mening därför göras så att de överensstämmer med motsvarande bestämmelser i 14 kap. förslaget till lag om bank- och finansieringsrörelse i prop. 2002/03:139. Härvid hänvisas till uttalanden i förarbetena till lagen om värdepappersrörelse (se framför allt prop. 1994/95:50 s. 138 ff.) och till förslaget till lag om bank- och finansieringsrörelse (prop. 2002/03:139 s. 391 f.). Utformningen av regleringen i lagen om värdepappersrörelse avsåg att ge bestämmelserna om ägarprövning ett tydligt innehåll, dels för att stärka rättssäkerheten, dels för att underlätta tillämpningen för Finansinspektionen. Det påpekades dock i förarbetena, vilket förtjänar att upprepas, att det inte är möjligt att ge en uttömmande reglering och att ägarprövningen i sista hand måste få en diskretionär karaktär.

Bestämmelserna om ägarprövning innebär att förvärv, såväl direkta som indirekta, varigenom någon får ett kvalificerat innehav i ett fondbolag

lag, inte får ske om Finansinspektionen inte först har lämnat sitt tillstånd. Detta innebär ett renodlat ansöknings- och tillståndsförfarande.

Med kvalificerat innehav menas enligt artikel 1a.10 i UCITS-direktivet varje direkt eller indirekt ägarandel i ett fondbolag som motsvarar 10 procent eller mer av kapitalet eller av rösterna, eller som på annat sätt gör det möjligt att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av fondbolaget. Vad som närmare menas med direkta och indirekta ägarandelar får besvaras med utgångspunkt i de bedömningar inspektionen gjort tidigare såvitt gäller värdepappersrörelse. De uttalanden som gjorts i tidigare förarbeten kan också ge viss vägledning (prop. 1994/95:50 s. 139 f.).

Tillstånd före förvärvet krävs också om någon genom förvärv ökar sitt kvalificerade innehav till 20, 33 eller 50 procent av aktiekapitalet eller rösterna i fondbolaget, eller så att fondbolaget blir ett dotterbolag.

Tillstånd skall ges om det finns skäl att anta att förvärvaren inte kommer att motverka att verksamheten drivs på ett sätt som är förenligt med lagen om investeringsfonder och andra författningar som reglerar fondbolags verksamhet och om förvärvaren i även övrigt är lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över fondbolagets ledning. Tillstånd får dock inte ges om förvärvaren i väsentlig mån har åsidosatt skyldigheter i näringsverksamhet eller i andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet. Även här hänvisas till tidigare motivuttalanden samt till förslaget till lag om bank- och finansieringsrörelse (prop. 1994/95:50 s. 139 f. som i sin tur hänvisar till prop. 1992/93:89 s. 195 ff. samt prop. 2002/03:139 s. 391 f.).

Som för värdepappersbolag är det lämpligt att inspektionen ger ett explicit beslut. Beslut om tillstånd skall lämnas inom tre månader från det att ansökan gjordes. Om Finansinspektionen inte motsätter sig förvärvet, får inspektionen föreskriva viss tid inom vilket förvärvet skall vara genomfört.

I vissa fall skall ägarprövningen föregås av samråd med de behöriga myndigheterna i andra berörda länder. Så är fallet om förvärvaren av ett kvalificerat innehav är ett förvaltningsbolag auktoriserat i ett annat land inom EES eller moderföretag till ett förvaltningsbolag i ett annat land inom EES. Samma gäller om förvärvaren är en fysisk eller juridisk person som har ägarkontroll över ett förvaltningsbolag auktoriserat i ett annat land inom EES om det fondbolag i vilket förvärvet avses ske till följd därav skulle få ställning av dotterföretag eller komma under förvaltarens ägarkontroll.

För att underlätta inspektionens kontroll skall den som avser att avyttra ett kvalificerat innehav eller en så stor del av ett kvalificerat innehav att säljarens innehav kommer att understiga 20, 33 eller 50 procent av aktiekapitalet eller rösterna i fondbolaget underrätta inspektionen om detta. En skyldighet att underrätta inspektionen åligger också fondbolag som fått kännedom om sådana förvärv och avyttringar. De juridiska personer som har ett kvalificerat innehav skall anmäla ändringar i sin bolagsledning till inspektionen. Varje fondbolag skall också, minst en gång om året, underrätta Finansinspektionen om namnen på aktieägare med kvalificerat innehav samt om storleken på sådana innehav.

Finansinspektionen har en rad olika åtgärder att tillgripa om någon underlåter att söka tillstånd eller om någon nekas tillstånd eller om någon med ett kvalificerat innehav utövar eller kan antas komma att utöva sitt

inflytande på ett sätt som motverkar att verksamheten i ett fondbolag drivs på ett sätt som är förenligt med lagen om investeringsfonder och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet. Inspektionen kan då besluta att ägare till kvalificerade innehav inte får företräda fler aktier än som motsvarar ett innehav som inte är kvalificerat. Inspektionen kan också förelägga ägare till ett kvalificerat innehav att avyttra så stor del av aktierna att innehavet därefter inte är kvalificerat. Om det finns skäl får inspektionen också begära att tingsrätten förordnar en lämplig person att som förvaltare företräda sådana aktier som här avses och som inte får företrädas av ägaren.

7.7 Sundhetskrav m.m.

Regeringens förslag: Ett fondbolag skall driva sin verksamhet så att allmänhetens förtroende för fondmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsats inte otillbörligen äventyras samt i övrigt så att rörelsen kan anses sund.

Ett fondbolag och ett förvaringsinstitut skall vara skyldiga att lämna ut uppgifter om enskildas förhållanden till företaget, om det begärs av undersökningsledare eller åklagare under en utredning enligt bestämmelserna om förundersökning.

Utredningens förslag i delbetänkandet och i bilaga 4 till delbetänkandet överensstämmer i huvudsak med regeringens. Utredningen har dock inte lämnat något förslag vad gäller skyldighet att lämna ut uppgifter.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Riksbanken* konstaterar att den föreslagna bestämmelsen om sundhetskrav och uppföranderegler efterliknar äldre finansiell lagstiftning på området på ett sätt som enligt banken varken ger fondbolagen eller Finansinspektionen tillräcklig ledning i dagens finansiella miljö. *Riksgäldskontoret* anser att det borde vara möjligt att finna en annan utformning av uppföranderegler som ger tydligare vägledning för berörda företag, liksom för tillsyn och ingripanden från Finansinspektionen. *Konkurrensverket* ifrågasätter om inte intressekonflikter bör konkretiseras i den föreslagna lagregeln och exempelvis innefatta krav på fondbolaget att utnyttja konkurrensens möjligheter respektive inte gynna närstående koncernbolags intressen. Konkurrensverket menar att konkretionen åtminstone bör ökas genom uttalanden i förarbetena.

Skälen för regeringens förslag: Tidigare redovisade bestämmelser om fondbolagets ledning, organisation och ägande syftar bl.a. till att skapa förutsättningar för att verksamheten i ett fondbolag drivs på ett sätt som är förenligt med lagen om investeringsfonder och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, dvs. att fondverksamheten är sund. Det går givetvis att diskutera vad som menas med detta, men tanken är att i förlängningen stärka konsumentskyddet. Finansinspektionen skall som tidigare nämnts redan i dag i sin tillsyn av fondbolagen se till att en sund utveckling av verksamheten främjas.

I annan finansiell lagstiftning återfinns härutöver mer allmänna sundhets- och uppföranderegler. Sundhetsreglerna syftar till att säkerställa en sund verksamhet genom goda interna rutiner. Uppförandereg-

lerna omfattar företagets förhållande till kunderna. Dessa regler är relativt generellt hållna och fordrar förtydliganden i t.ex. föreskrifter från Finansinspektionen för att få en reell betydelse för företagets verksamhet och organisation.

Några explicita sundhets- eller uppföranderegler finns inte i lagen om värdepappersfonder. Finansinspektionen har dock utfärdat allmänna råd (FFFS 1998:22) om riktlinjer för hantering av etiska frågor hos institut som står under inspektionens tillsyn. I rådets 1 § finns en allmän bestämmelse som har betydelse även för fondbolagen. Där anges bl.a. att de institut som står under Finansinspektionens tillsyn skall bedriva verksamheten på sådant sätt att allmänhetens förtroende för företaget och den finansiella marknaden upprätthålls och så att verksamheten kan anses sund.

UCITS-direktivets nya regler innebär att sundhets- och uppföranderegler motsvarande dem som gäller för andra finansiella företag också införs för fondbolag.

I artikel 5 f.1 anges således att varje hemland skall upprätta sundhetsregler som fondbolaget alltid skall följa vid förvaltningen av fondföretag som har auktoriserats enligt direktivet. Reglernas utformning kan variera beroende på den typ av fondföretag som bolaget förvaltar, men i artikeln finns uppräknat ett antal krav som de behöriga myndigheterna skall ställa på fondbolaget. Det är bl.a. fråga om sunda förvaltnings- och redovisningsförfaranden och interna kontrollmekanismer. De behöriga myndigheterna skall också kräva att fondbolaget säkerställer att tillgångarna i de fondföretag som fondbolaget förvaltar investeras i enlighet med fondbestämmelserna eller bolagsordningen samt gällande lagstiftning.

Vidare skall fondbolaget enligt samma artikel ha en sådan struktur och organisation att risken minimeras för att fondens och kundernas intressen skadas av intressekonflikter mellan bolaget och dess kunder, mellan en av kunderna och en annan kund, mellan en av kunderna och en fond eller mellan två fonder. Om en filial inrättas får dock inte de organisatoriska arrangemangen strida mot de uppföranderegler som värdlandet föreskriver för att lösa intressekonflikter.

Enligt artikel 5h i UCITS-direktivet skall medlemsländerna utforma uppföranderegler som fondbolag vid varje tillfälle skall iaktta. I artikeln anges ett antal principer som åtminstone måste omfattas av uppföranderegler. Bolagen skall följaktligen agera med beaktande av de förvaltade fondernas intressen och marknadens integritet och därvid bedriva sin verksamhet på ett hederligt och rättvist sätt samt handla med vederbörlig skicklighet, omsorg och försiktighet. Vidare skall bolagen ha och effektivt utnyttja de resurser och förfaranden som är nödvändiga för att den egna verksamheten skall fungera väl samt försöka undvika intressekonflikter och, när sådana är oundvikliga, se till att de fondföretag (fonder) som bolaget förvaltar får en rättvis behandling.

Följaktligen skall fondbolag driva en verksamhet som kan antas uppfylla kraven på en sund fondförvaltning.

Reglerna i UCITS-direktivet motsvarar i huvudsak artiklarna 10 och 11 i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG), med några undantag.

En skillnad mellan reglerna i de båda direktiven är att ett värdepappersbolag enligt investeringstjänstedirektivet skall vidta lämpliga åtgärder i fråga om instrument och penningmedel som tillhör investerare för

att skydda deras rättigheter och för att förebygga eller hindra att värdepappersbolaget använder investerarens medel för egen räkning (artikel 10 andra och tredje strecksatserna). Någon motsvarande regel har inte införts för de fondbolag som bara skall syssla med fondverksamhet. Ett sådant fondbolag kommer nämligen inte i direkt kontakt med annans medel i fondverksamheten. Fondförmögenheten är åtskild från fondbolagets egendom genom förvaringsinstitutet och fondbolaget är i övrigt uttryckligen förbjudet att ha hand om egendom som ingår i värdepappersfonder (jfr nuvarande 13 § första stycket 3 lagen om värdepappersfonder).

En annan skillnad är att värdepappersbolag, men inte fondbolag som driver enbart fondverksamhet, måste informera sig om sina kunders ekonomiska situation, erfarenhet av finansmarknaden och målsättningen med de tjänster som efterfrågas eller vid sina kontakter med kunder lämna tillräcklig information om sådana omständigheter som är väsentliga i sammanhanget (motsvarande fjärde och femte strecksatserna i artikel 11.1 i investeringstjänstedirektivet). Motsvarande regler återfinns nämligen inte i artikel 5h i UCITS-direktivet. Detta torde hänga ihop med att fondbolaget i sin fondverksamhet tillhandahåller en kollektiv tjänst och det därför skulle vara i praktiken ogörligt att inhämta sådana uppgifter från varje enskild fondandelsägare.

De fondbolag som ges tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument (individuell portföljförvaltning) skall emellertid enligt artikel 5.4 i UCITS-direktivet tillämpa artiklarna 10 och 11 i investeringstjänstedirektivet fullt ut när de tillhandahåller tjänster i den verksamheten.

I övrigt är sundhets- och uppförandereglererna desamma i de två direktiven. Det är därför lämpligt att vid genomförandet av reglerna i lagen om investeringsfonder ansluta sig till regleringen i lagen om värdepappersrörelse.

Vi kan i viss mån hålla med om de synpunkter som har framförts om att de aktuella bestämmelserna i utredningens förslag kunde vara tydligare och ge klarare riktlinjer för berörda parter. I 1 kap. 7 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse finns en bestämmelse som omfattar sundhets- och uppförandereglerna. Bestämmelsen är inte lika detaljerad som gemenskapslagstiftningen och regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om vad värdepappersinstitut skall iaktta enligt den bestämmelsen. Vad som menas med en sund verksamhet är nämligen inte statiskt, utan kan variera beroende på hur den finansiella marknaden utvecklas och det torde inte vara ändamålsenligt att ta in mer detaljerade regler i lagen (prop. 1990/91:142 s. 156 och prop. 1994/95:50 s. 113). Följaktligen omfattar bestämmelsen och inspektionens föreskriftsrätt såväl sundhetsreglerna i artikel 10 som uppförandereglerna i artikel 11 i investeringstjänstedirektivet (jfr prop. 1994/95:50 s. 343 f.).

Finansinspektionen har utfärdat ett antal allmänna råd och föreskrifter som reglerar bl.a. värdepappersbolags interna rutiner och agerande mot sina kunder. Bland dessa kan nämnas främst Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2002:7) om uppföranderegler på värdepappersmarknaden. Därutöver kan nämnas Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2002:23) om klagomålshantering avseende finansiella tjänster till

konsumenter, Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2002:5) om värdepappersrörelse, samt Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 1999:12) om styrning, intern information och intern kontroll inom kredit- och värdepappersinstitut samt i fondbolag.

Vi anser att det i lagen om investeringsfonder bör tas in sundhetskrav som motsvarar dem i 1 kap. 7 § första stycket lagen om värdepappersrörelse. Någon motsvarighet till de bestämmelser som anges i andra stycket av samma paragraf bör enligt vår mening emellertid inte tas in i lagen om investeringsfonder. De allmänna regler om sundhet och uppförande som anges i artiklarna 5f.1 och 5h UCITS-direktivet samt de regler som enligt artikel 5.4 i direktivet skall tillämpas vid tillhandahållande av individuell portföljförvaltning bör i stället genomföras genom att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om vilka sundhetskrav som skall uppfyllas av ett fondbolag.

Regeringen har i proposition 2002/03:139 Reformerade regler för bank- och finansieringsrörelse föreslagit att ett kreditinstitut skall vara skyldigt att lämna ut uppgifter om enskildas förhållanden till institutet, om det begärs av undersökningsledare eller åklagare under en utredning enligt bestämmelserna om förundersökning. I den propositionen gör regeringen bedömningen att också fondbolag och förvaringsinstitut bör omfattas av nu aktuell uppgiftsskyldighet (se s. 488). En sådan uppgiftsskyldighet föreslås därför nu.

7.8 Delegering av vissa funktioner

Regeringens förslag: Ett fondbolag får uppdra åt någon annan att utföra visst arbete eller vissa funktioner som ingår i fondverksamheten i syfte att effektivisera bolagets verksamhet. Ett lämnat uppdrag frångår aldrig fondbolaget dess ansvar enligt denna lag.

Om ett fondbolag vill uppdra åt någon annan att utföra visst arbete eller vissa funktioner skall bolaget anmäla detta till Finansinspektionen och samtidigt ge in uppdragsavtalet.

Fondbolaget skall i informationsbroschyren för fonden lämna uppgifter om det arbete eller de funktioner som fondbolaget får uppdra åt någon annan att utföra.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: *Hovrätten över Skåne och Blekinge* anser att det bör övervägas om inte uppdragsavtal med företag utanför EES-området skall kräva tillstånd från Finansinspektionen. *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* invänder mot utredningens förslag att inte tillåta att ett fondbolag träffar några uppdragsavtal med förvaringsinstitutet som avser förmögenhetsförvaltning. UCITS-direktivet lämnar öppet för fondbolaget att lämna uppdrag åt förvaringsinstitutet att utföra annan verksamhet avseende förmögenhetsförvaltningen än kärnverksamheten. Föreningarna hänvisar till Finansinspektionens praxis såvitt avser möjligheten för ett fondbolag att uppdra åt förvaringsinstitutet att utföra verksamhet som annars skulle utföras av fondbolaget. Enligt föreningarna kan denna praxis beskrivas

så, att delegation får ske under förutsättning att fondbolagets verksamhet har sådan grad av självständighet att fondbolaget kan sägas driva fondverksamhet i lagens mening. En verksamhet av detta slag anses självständigt bedriven om bolaget självt fattar beslut om ramen för förmögenhetsförvaltningen och kontrollerar den utlagda verksamheten genom en av bolaget därtill anställd person som rapporterar till fondbolagets styrelse och den verkställande direktören. De omständigheter som enligt Finansinspektionens praxis konstituerar att verksamheten bedrivs självständigt motsvarar vad man i direktivet anger vara "core function of investment management". Någon svårighet att särskilja begreppen "kärnverksamheten i förmögenhetsförvaltningen" och "förmögenhetsförvaltningen" torde därmed inte föreligga. Alla begränsningar utöver dem som anges i direktivet bör enligt föreningarna undvikas mot bakgrund av att olika aktörer organiserat sin verksamhet på olika sätt, med beaktande av Finansinspektionens ovan beskrivna praxis. En extensiv tolkning av direktivet i detta avseende blir enligt föreningarna därför inte konkurrensneutral och kan komma att leda till ökade kostnader för andelsägarna.

Skälen för regeringens förslag: Utgångspunkten för lagstiftningen är att det finns en särskild koppling mellan ett fondbolag och de fonder som fondbolaget förvaltar. Fondbolaget äger inte dessa fonder, men har ett kontraktsrättsligt ansvar för att tillgångarna i fonderna förvaltas på bästa sätt. Att så sker gynnar givetvis fondandelsägarna, men också fondbolagen som därigenom får ökade intäkter; arvodet beräknas nämligen oftast på den förvaltade fondförmögenheten. Till fondverksamheten hör också försäljning (och inlösen) av fondandelar. Detta är givetvis nödvändigt samtidigt som fondbolaget får en ökad klientbas. Vid sidan härav måste fondbolaget vidta diverse administrativa åtgärder.

En ny fond bildas av det fondbolag som avser att sköta förvaltningen (fondbestämmelser skrivs etc.). Det är möjligt att fondbolaget överlåter förvaltningen av en fond till ett annat fondbolag (dvs. säljer verksamheten), men oftast kvarstår den kontraktsrättsliga gemenskapen som uppkommit genom bildandet.

Även om ett fondbolag inte har intresse av att överlåta förvaltningen till ett annat fondbolag, kan det uppkomma behov av att uppdra åt någon annan att utföra vissa tjänster eller funktioner som annars åvilar fondbolaget. Det kan t.ex. vara fråga om att låta en förvaltare i ett annat land förvalta de finansiella instrument som är noterade där eller om att utnyttja någon annans säljorganisation.

Möjligheten eller rätten för fondbolaget att lämna över t.ex. förvaltningen till någon annan är inte självklar. En fondandelsägare som förvärvar andelar i en fond ingår ju därmed ett avtal med fondbolaget om att det skall förvalta fonden. Det kan till och med vara så att fondandelsägarens förtroende för en viss förvaltare är det avgörande skälet till varför en viss fond väljs. Detta gäller särskilt sådana fonder som fordrar en särskild förvaltarkompetens. Vissa fondbolag marknadsför också i olika omfattning sin förvaltarkompetens. Det går därför att argumentera för att ett fondbolag inte ensidigt kan ändra denna relevanta del av (det tänkta) kontraktet mellan fondbolaget och andelsägarna.

Det finns i dag inte någon uttrycklig bestämmelse i lagen om värdepappersfonder som tar sikte på fondbolagets möjligheter att låta en

uppdragstagare ta hand om hela eller en del av fondverksamheten. Rättstillämpningen varierar också från land till land.

Finansinspektionen medger i sin tillämpning att ett fondbolag får uppdras åt annan att utföra vissa funktioner i fondverksamheten. I inspektionens föreskrifter finns en skyldighet för fondbolaget att lämna information om sådana uppdrag (2 kap. 9 § Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 1997:11] om värdepappersfonder). Om ett fondbolag har uppdragit eller avser att uppdras åt ett annat företag att utföra någon del av verksamheten skall fondbolaget således lämna en noggrann redogörelse för uppdragets art och omfattning och de omständigheter som ligger till grund för uppdraget. Fondbolaget skall dessutom lämna en uppgift om företagets andra verksamheter av betydelse och tillsammans med ansökan om tillstånd ge in en kopia av uppdragsavtalet.

Fondbolaget skall också informera fondandelsägarna till viss del. I informationsbroschyren skall följaktligen lämnas uppgift om namn och adress på företag eller externa rådgivare med vilka fondbolaget ingått avtal med angivande av väsentliga bestämmelser i avtalet som kan vara av intresse för andelsägarna (7 kap. 1 § 7 Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 1997:11] om värdepappersfonder). Fondbolaget behöver dock inte avslöja vilka ersättningar som utgår eller uppdragstagarens eventuella andra verksamheter.

Enligt den nya artikel 5g i UCITS-direktivet får nu medlemsstaterna en uttrycklig möjlighet att tillåta att fondbolag delegerar vissa funktioner till en uppdragstagare. Det understryks dock att ett sådant uppdrag inte fråntar fondbolaget dess ansvar gentemot fonden och fondandelsägarna. Det ansvaret kan inte delegeras bort.

UCITS-direktivet anger i övrigt relativt detaljerade villkor som måste vara uppfyllda för att ett fondbolag skall få lämna en del av sina åtaganden till någon annan. Syftet är bl.a. att säkerställa andelsägarnas intressen. Det skall finnas krav på hur uppdragsavtalet skall utformas, vem som får ta emot sådana uppdrag och information. Vidare får ett sådant uppdrag inte hindra en effektiv tillsyn över fondbolaget.

Det kan finnas goda skäl till varför ett fondbolag kan vilja anförtro någon annan att t.ex. ta hand om förvaltningen av en fond. Det kan vara fråga om särskilt dyrbar expertis som fondbolaget inte har möjlighet att tillhandahålla själv. Man kan också tänka sig att det etableras företag som med stordriftsfördelar kan erbjuda ett billigare alternativ. En effektivare fondförvaltning stärker fondbolagen och gynnar fondandelsägarna. Andelsägare som har valt en viss fond med hänsyn till förvaltaren har ett intresse av att förvaltningen inte utan vidare läggs över på någon annan. Samma situation uppstår dock i de fall personalförändringar sker i fondbolaget. En andelsägare kan därför inte garanteras samma förvaltare under fondens fortlevnad. Det är däremot viktigt att god information ges och att andelsägarna kan agera på en sådan förändring.

Vi bedömer att det finns tillräckliga fördelar för fondandelsägarna med att ge fondbolagen en uttrycklig möjlighet att ge annan i uppdrag att utföra någon del av verksamheten. En sådan möjlighet bör därför föras in i den nya lagen. Fondbolaget skall dock innan ett uppdrag ges underrätta Finansinspektionen i så god tid att det är möjligt för inspektionen att granska uppdraget.

UCITS-direktivet förbjuder sådana situationer där fondbolaget delegerar sina funktioner ”i så stor utsträckning” att det blir ett ”brevlådeföretag”. Det är inte alldeles självklart när ett fondbolag skall anses ha lämnat ifrån sig alltför mycket av sin verksamhet. Avsikten med reglerna måste vara att betona det faktum att det är fråga om uppdragsavtal i syfte att effektivisera en del av verksamheten. Meningen är att det inte skall uppstå fondbolag som finns på pappret, men som i själva verket inte har någon reell verksamhet. Var gränsen för hur omfattande delegation som kan accepteras går får överlämnas till rättstillämpningen att lösa.

Enligt tidigare redovisade bestämmelser skall ett fondbolag ha en styrelse med minst tre ledamöter och en verkställande direktör. Vilken organisation ett fondbolag därutöver måste ha beror på verksamhetens omfattning och utformning. Ett grundläggande krav måste dock vara att fondbolaget har reella möjligheter att övervaka och kontrollera uppdragstagaren. I vissa fall kan det därför vara tillräckligt med att den verkställande direktören har den dagliga kontrollen över verksamheten. Klart är dock att ett fondbolag inte får uppdra åt någon annan att ta hand om hela verksamheten, inklusive den övervakande och kontrollerande funktionen. Uppdragsavtalet måste ha ett visst innehåll. Det är av särskild vikt att uppdragsavtalet inte hindrar fondbolaget från att agera, eller fonden från att förvaltas, till investerarnas bästa. Som ett led i detta måste fondbolaget, vid utformningen av uppdragsavtalet, tillförsäkra sig en möjlighet att övervaka verksamheten i det företag som har fått uppdraget. Uppdraget får inte hindra fondbolagets ledning från att när som helst ge ytterligare anvisningar till uppdragstagaren eller att när som helst återkalla uppdraget med omedelbar verkan, om detta ligger i investerarnas intresse.

Vidare måste uppdragsavtal som omfattar förmögenhetsförvaltning innehålla riktlinjer för placering av fondmedlen och fondbolaget skall tillförsäkra sig en rätt att regelbundet få se över och, vid behov, ändra dessa riktlinjer. Det är således inte tillåtet att lämna ett blankt uppdrag till en utomstående förvaltare.

Det ställs även krav på uppdragstagaren. Det företag som har tagit emot uppdraget måste besitta tillfredsställande sakkunskap och kompetens med hänsyn till de delegerade funktionernas art. Det ställs i denna del inga uttryckliga krav på kompetens hos uppdragsgivaren, dvs. fondbolaget. Fondbolaget träffas dock av de allmänna bestämmelserna om krav på bolagets ledning, sundhetskrav etc. (se avsnitt 7.4 och framåt).

Ingår det i uppdraget att uppdragstagaren skall ha hand om förmögenhetsförvaltning, måste uppdragstagaren stå under tillsyn av Finansinspektionen. Uppdragstagaren måste vidare ha särskilt tillstånd av inspektionen, eller vara registrerad, att förvalta tillgångar. Ett sådant tillstånd kan t.ex. ha getts till ett värdepappersbolag enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, men kan också ha getts till ett fondbolag med stöd i fondlagstiftningen (avsnitt 7.2). Det kan också vara fråga om utländska finansiella företag med motsvarande tillstånd. En förutsättning bör därvid vara att de är underkastade en tillsyn som motsvarar den som anges i svensk lag och i gemenskapslagstiftningen. Om uppdraget gäller förmögenhetsförvaltning och ges till ett företag i tredje land, skall samarbetet mellan de berörda tillsynsmyndigheterna säkerställas.

Enligt artikel 5g.1 e i UCITS-direktivet får ett uppdrag avseende ”kärnverksamheten i förmögenhetsförvaltningen” inte ges till förvaringsinstitutet eller något annat företag vars intressen kan komma i konflikt med fondbolagets eller andelsägarnas intressen.

Vad som menas med förmögenhetsförvaltning torde inte vara något problem. Däremot framgår det inte vad som menas med ”kärnverksamheten i förmögenhetsförvaltningen”.

En tanke är att se till uppdragets omfattning. Avser uppdraget hela eller större delen av portföljen skulle i så fall detta omfattas av ”kärnverksamheten i förmögenhetsförvaltningen”. En annan möjlig tolkning är att till kärnverksamheten hör de åtgärder som omfattas av en fonds investeringsinriktning. Det kan naturligtvis finnas fler möjliga tolkningar.

Fondbolagens Förening, Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen (föreningarna) har hävdats att kärnverksamheten motsvaras av att fondbolaget självt fattar beslut om ramen för förmögenhetsförvaltningen och kontrollerar den utlagda verksamheten genom en av bolaget därtill anställd person som rapporterar till fondbolagets styrelse och VD.

De yttre ramarna för förmögenhetsförvaltningen är fastställda i fondbestämmelserna och i lag även om fondbolaget lämnar ytterligare instruktioner som inskränker dessa ramar. Som angetts ovan bör det vara en förutsättning för delegation att fondbolaget har en godtagbar kontroll över den verksamhet som delegeras. Med hänsyn till det nu sagda menar vi att föreningarnas förslag till vad som skall anses vara kärnverksamheten i förmögenhetsförvaltningen inte kan vinna gehör.

Med hänsyn till tolkningssvårigheterna har vi i vår bedömning kommit fram till att begreppet ”kärnverksamhet” inte bör införas i den svenska lagstiftningen. Förbudet mot delegation till förvaringsinstitutet bör i stället gälla hela förmögenhetsförvaltningen. Visserligen skulle detta kunna anses vara en inskränkning i förhållande till direktivets ordalydelse, men som utredningen påpekat är UCITS-direktivet ett minimidirektiv som medger strängare regler i medlemsländerna. Därtill kommer att andelsägarnas intressen enligt vår uppfattning bäst tillgodoses genom att det görs en klar avgränsning mellan de uppgifter som skall utföras av fondbolaget respektive av förvaringsinstitutet.

Vissa administrativa åtgärder, såsom förande av andelsägarregister, omfattas inte av förmögenhetsförvaltningen och bör därför kunna lämnas till t.ex. förvaringsinstitutet.

Det anses inte finnas något hinder enligt UCITS-direktivet mot att ett förvaringsinstitut och ett fondbolag ingår i samma koncern. Någon annan uttrycklig begränsningsregel om att uppdrag inte får ges till förvaringsinstitutet än den nu diskuterade finns inte heller. Enligt Finansinspektionens praxis får förvaltningen av en fond och förvaringsinstitutet ligga i samma juridiska person, om det finns tillräckliga garantier för att undvika sammanblandning. Denna praxis torde inte kunna överföras till den nu diskuterade regeln. Om förvaringsinstitutet är en bank måste förbudet att uppdra åt förvaringsinstitutet att ta hand om förmögenhetsförvaltningen omfatta hela banken oavsett om förvaltningen tas omhand av en annan avdelning. Förbudet bör dock inte sträcka sig till andra bolag i samma koncern. Förvaringsinstitutets roll och näraliggande frågor behandlas närmare i utredningens slutbetänkande, Investeringsfonder –

Förvaringsinstitut, avgifter m.m. (SOU 2002:104). Vi har för avsikt att återkomma till dessa frågor i samband med att förslagen i slutbetänkandet övervägs.

Det åligger fondbolaget, men inte nödvändigtvis uppdragstagaren, att i sin verksamhet alltid ta tillvara andelsägarnas intressen. Uppdragstagaren har i stället ett ansvar gentemot fondbolaget i dess egenskap av uppdragsgivare.

De funktioner som fondbolaget får delegera skall anges i fondbolagets prospekt (dvs. i informationsbroschyren, se vidare nedan i avsnitt 8). Denna information talar således om för nuvarande och kommande andelsägare i vilken omfattning fondbolaget avser att delegera bort sin verksamhet.

Uppdragsavtalen bör granskas av Finansinspektionen så att de inte förhindrar en effektiv tillsyn. Fondbolagen bör därför anmäla sina uppdragsavtal till inspektionen. Det är således fråga om ett anmälningsförfarande och fondbolaget behöver alltså inte Finansinspektionens tillstånd eller godkännande. Det är upp till inspektionen att reagera och vidta lämpliga åtgärder om inspektionen finner att uppdragsavtalet inte uppfyller lagstadgade krav.

UCITS-direktivet anger inte någon särskild tidsfrist inom vilken de behöriga myndigheterna skall reagera. Möjligtvis skulle en sådan tidsfrist ge fondbolagen en viss trygghet med argumentet att om tiden gått ut och inspektionen inte har agerat så är uppdragsavtalet därmed godkänt. Det står dock inspektionen fritt att när som helst under den löpande tillsynen reagera på förhållanden som är oförenliga med lagstiftningen eller inspektionens föreskrifter. Inspektionen har t.o.m. en skyldighet att reagera. Ett fondbolag kan därför inte ens med en i lag angiven tidsfrist utgå från att uppdragsavtalet är godkänt. Vi finner därför inte skäl att föreslå en tidsfrist för granskningen.

Hovrätten över Skåne och Blekinge har anfört att det bör övervägas om inte uppdragsavtal avseende förmögenhetsförvaltning med företag utanför EES-området skall kräva tillstånd från Finansinspektionen. Skälet för detta skulle vara att säkerställa fondandelsägarnas skyddsintressen eftersom lagstiftningen utanför EES-området angående förmögenhetsförvaltning och tillsyn i sådana frågor torde ha en högst varierande utformning och effektivitet. Fondbolag som planerar att ge någon annan ett uppdrag skall anmäla detta till Finansinspektionen. Om Finansinspektionen finner att uppdragsavtalet strider mot lagen, eller att avtalet hindrar en effektiv tillsyn av fondbolaget, skall inspektionen förelägga fondbolaget att vidta de ändringar som behövs för att avtalet skall uppfylla lagens krav. I fråga om uppdrag som gäller förmögenhetsförvaltning och som ges till ett företag i tredje land skall det dessutom krävas att samarbetet mellan de berörda tillsynsmyndigheterna säkerställs. Enligt vår bedömning torde dessa krav vara tillräckliga för att hindra att uppdrag ges till företag i tredje land som inte är underkastade en tillsyn som motsvarar den som anges i svensk lag och i gemenskapslagstiftningen.

Att ett uppdragsavtal som ingåtts mellan två parter kan komma att bli föremål för ändringar efter Finansinspektionens synpunkter torde därtill vara förutsebart för avtalsparterna. Inspektionens åtgärder riktar sig dock i första hand mot fondbolaget och inte mot avtalsparten eller avtalet i sig. Det är fondbolaget som skall vidta åtgärder i avtalsförhållandet, vilket

inte bör medföra några större problem. Fondbolaget skall ju t.ex. i avtalet förbehålla sig rätten att med omedelbar verkan säga upp avtalet om en sådan uppsägning är i andelsägarnas gemensamma intresse. En konsekvens av att ett fondbolag inte följer inspektionens beslut kan också slutligen bli att fondbolagets tillstånd återkallas. Den situationen gynnar knappast motparten. Denna typ av avtal kommer därför till sin natur att vara avhängig fondlagstiftningen.

Utgångspunkten är att fondbolagen får ingå uppdragsavtal. Finansinspektionen bör därför i första hand ge fondbolaget en möjlighet att rätta till fel och brister i ett avtal som inspektionen funnit. Inspektionen bör därför kunna förelägga fondbolaget att vidta lämpliga åtgärder. För det fall uppdragsavtalet ändå inte kan godkännas, får inspektionen förbjuda förvaltaren att lämna uppdraget eller, om avtalet har ingåtts, vidta rättelse genom att t.ex. häva avtalet.

Fondbolaget bör också, som tidigare, lämna information om uppdragsavtalet i informationsbroschyren.

7.9 Särskilda regler för fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument

7.9.1 Investeringar i fonder som ett fondbolag förvaltar

Regeringens förslag: Ett fondbolag får inte placera en investerares tillgångar i andelar i en investeringsfond eller ett utländskt fondföretag som fondbolaget förvaltar direkt eller på uppdrag av någon annan fondförvaltare, om inte investeraren har godkänt detta på förhand.

Utredningens förslag i bilaga 4 till delbetänkandet överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: I artikel 5f.2 i UCITS-direktivet finns en regel som begränsar fondbolagets möjligheter att i sin individuella portföljförvaltning investera i sådana fonder som fondbolaget förvaltar. Bestämmelsen reglerar en sådan situation där fondbolaget har flera uppdrag och där intressekonflikter kan uppstå. Det kan t.ex. bli så att ett fondbolag tecknar ett avtal om diskretionär förvaltning med en investerare och därefter ändå placerar allt i en fond. Det kan givetvis vara en lyckad investering, men investeraren riskerar då att få betala högre avgifter till fondbolaget än vad som skulle ha följt vid ett direkt sparande i fonden. Det förefaller därför lämpligt att införa en motsvarande bestämmelse i lagen om investeringsfonder; genom ett krav på uttryckligt godkännande i förväg får investeraren klart för sig vad fondbolaget avser att göra.

7.9.2 Kapitaltäckning m.m.

Regeringens förslag: Ett fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument skall för denna förvaltning och de tjänster som bolaget utför som ett led i den verksamheten ha det eventuella ytterligare kapital

för kreditrisker och marknadsrisker som enligt lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag krävs av ett värdepappersbolag med motsvarande verksamhet. För ett sådant fondbolag skall även övriga bestämmelser i den lagen som är tillämpliga för ett värdepappersbolag med motsvarande verksamhet gälla. Fondbolaget skall ha en ansvarsförsäkring för skadeståndsskyldighet som bolaget kan komma att dra på sig vid utförandet av dessa tjänster.

Utredningens förslag i bilaga 4 till delbetänkandet överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Ett fondbolag som har tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument skall – vid sidan av de allmänna kapitalkrav som har redogjorts för i avsnitt 7.3 – även tillämpa vissa kapitaltäckningsregler. Enligt artikel 5.4 i UCITS-direktivet och artikel 8.2 i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG) skall fondbolag i sådana fall följa de regler som fastställts i direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (93/6/EEG). Det är framför allt fråga om olika kapitalkrav vilka har införts i svensk rätt genom lagen om värdepappersrörelse och lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

Det bör därför i fondbolagstiftningen intas en bestämmelse som hänvisar till den sistnämnda lagen och som anger att denna i tillämpliga delar gäller för fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument.

Enligt 5 kap. 2 § lagen om värdepappersrörelse skall ett värdepappersbolag ha en ansvarsförsäkring för skadeståndsskyldighet som bolaget kan komma att ådra sig vid utförandet av tjänster i rörelsen. Bestämmelsen tillkom efter förebild i 4 § 2 lagen (1989:508) om försäkringsmäklare och har inte sin grund i direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (93/6/EEG). Syftet var att skydda privatpersoner och andra mindre kunder hos värdepappersbolagen (se prop. 1990/91:142 s. 130 f. och s. 170). Finansinspektionen har rätt att meddela närmare föreskrifter om sådan försäkring (se 1 § 11 förordningen [1991:1007] om handel och tjänster på värdepappersmarknaden). Även om kravet på en ansvarsförsäkring inte omfattas av den hänvisning till direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut som görs i artikel 8.2 i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG), finns det skäl att skapa en enhetlig reglering. För förvaltning av någon annans finansiella instrument bör samma regler gälla vare sig det är ett värdepappersbolag eller ett fondbolag som utför en sådan tjänst. Fondbolag bör således ha en sådan försäkring för denna förvaltning och de eventuella tjänster som bolaget utför som ett led i den verksamheten. Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer bör ges rätt att meddela närmare föreskrifter om sådan försäkring.

Om fondbolaget inte längre uppfyller de särskilda krav som uppställs för individuell portföljförvaltning i enlighet med direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (93/6/EEG) får tillståndet återkallas (se avsnitt 12.2).

Regeringens förslag: För ett fondbolag som har tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument skall lagen (1999:158) om investerarskydd gälla i fråga om den verksamheten.

Investerarskyddet gäller dock bara för den förvaltningen och för de eventuella tjänster som bolaget utför som ett led i den verksamheten.

Utredningens förslag i bilaga 4 till delbetänkandet överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: *Insättningsgarantinämnden* tar upp frågan om hur utredningens förslag i bilaga 4 skall finansieras. Ett alternativ kan enligt nämnden vara att låta de fondbolag och utländska förvaltningsbolag som berörs av förslaget ingå i samma system som gäller för banker och värdepappersbolag. Enligt nämnden förutsätter det emellertid i väsentliga avseenden likartade rörelser regler för fondbolag och de övriga institut som finns inom det gemensamma systemet. Insättningsgarantinämnden anser vidare att regeringen bör överväga att införa en sanktion i form av en kännbar förseningsavgift för de institut som inte i tid betalar in sin avgift till nämnden; om även fondbolag kommer att tillhöra investerarskyddet blir en sådan sanktion än mer angelägen.

Skälen för regeringens förslag: Investerarskydd regleras i lagen (1999:158) om investerarskydd och avser att ge ett visst grundskydd för investerare. Skyddet omfattar finansiella instrument och medel som ett värdepappersinstitut förfogar över i samband med att en investeringstjänst utförs och utlöses i sådana fall där investerarna går miste om sina tillgångar på grund av att värdepappersinstitutet har gått i konkurs och investerarna av någon anledning inte har separationsrätt till sin egendom.

Skyddet för investerare hör ihop med förtroendet för det finansiella systemet vilket i sin tur är viktigt för den inre marknadens funktion inom detta område. Av denna anledning finns harmoniserande regler intagna i direktivet om system för ersättning till investerare (97/9/EG)⁸⁹, det s.k. investerarskyddsdirektivet. Systemet för ersättning till investerare garanterar en lägsta gemensam skyddsnivå om investeringskundernas tillgångar går förlorade. Direktivet är genomfört i svensk rätt genom ovan nämnda lag om investerarskydd. Lagen skall tillämpas på svenska värdepappersinstitut samt i vissa fall på utländska värdepappersinstituts filial här i landet (om de omfattas av det s.k. kompletteringsskyddet).

Ersättning lämnas enligt lagen med ett belopp som i princip motsvarar marknadsvärdet, med en övre gräns på 250 000 kronor. Andelsägare i en värdepappersfond enligt lagen om värdepappersfonder är emellertid uttryckligen undantagna från lagen för tillgångar som ingår i fonden, se 12 § lagen om investerarskydd.

Enligt de nya reglerna i artikel 5f.2 i UCITS-direktivet skall också fondbolag som tillhandahåller individuell portföljförvaltning med eventuella sidotjänster omfattas av investerarskyddsdirektivet. För att uppfylla UCITS-direktivets krav och ge investerarna ett gott skydd bör därför lagen om investerarskydd ändras så att den även omfattar fondbolag i den del som avser förvaltning av någon annans finansiella instrument

⁸⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (EGT nr L 84, 26.3.1997, s. 22, Celex 397L0009).

med sidotjänster. Investerare som anlitar ett fondbolag för sådana tjänster kommer då att åtnjuta lagens skydd.

Detta innebär också att ett fondbolag som har tillstånd att utföra sådana tjänster och därigenom förfogar över investerares finansiella tillgångar och pengar skall betala avgifter till Insättningsgarantinämnden i syfte att finansiera skyddet och för att täcka nämndens administration samt i övrigt lämna den information och de upplysningar som stadgas.

Ett fondbolag som har tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument skall enligt vad som nu föreslås i den verksamheten tillämpa bl.a. sundhets- och uppföranderegler motsvarande dem som gäller för värdepappersbolag samt även tillämpa vissa kapitaltäckningsregler utöver de allmänna kapitalkrav som gäller för fondbolag (se t.ex. avsnitten 7.7 och 7.9.2). Därtill kommer de allmänna krav som föreslås beträffande ett fondbolags ägare, ledning och organisation (se avsnitten 7.4 och 7.6). De rörelse regler som föreslås för sådana fondbolag som skall omfattas av investerarskyddet motsvarar således i alla väsentliga avseenden de regler som i dag gäller för värdepappersbolag. I fråga om finansieringen av investerarskyddet bör fondbolagen därför behandlas på samma sätt som värdepappersbolag och banker.

Utländska förvaltningsbolag som hör hemma i ett annat land inom EES har möjlighet att i vissa fall driva verksamhet här i landet med stöd av auktorisationen i hemlandet (se avsnitt 9.2). Detta innebär att dessa utländska förvaltningsbolag kan komma att erbjuda individuell portföljförvaltning här. Förvaltningsbolagen skall omfattas av investerarskyddet enligt sitt hemlands regler, men kompletteringsskyddet i 6 § lagen om investerarskydd bör tillämpas i motsvarande mån.

I avsnitt 9.3 redogörs för skälen till varför förvaltningsbolag som hör hemma i ett land utanför EES inte skall ha en motsvarande möjlighet att driva verksamhet i Sverige. Eftersom det inte blir tillåtet för sådana utländska förvaltningsbolag att ägna sig åt individuell portföljförvaltning med stöd av lagen om investeringsfonder, saknas det också skäl att införa ett motsvarande investerarskydd (5 § nämnda lag). Vill dessa företag utföra individuell portföljförvaltning i Sverige har de möjlighet att ansöka om tillstånd enligt lagen om värdepappersrörelse.

Insättningsgarantinämnden har framfört att det bör övervägas att införa en sanktion i form av en kännbar förseningsavgift för de institut som inte i tid betalar in sin avgift till nämnden. Vi avser emellertid inte att i detta sammanhang föreslå några ändringar i lagen om investerarskydd utöver vad som föranleds av att även fondbolag och utländska förvaltningsbolag kan komma att omfattas av investerarskyddet. Det kan dock finnas anledning att i ett annat sammanhang närmare överväga denna fråga.

En viktig del av regleringen för fondbolag och värdepappersfonder är bestämmelser om vilken information som skall lämnas, dels till andelsägarna, dels till Finansinspektionen. Information skall lämnas till andelsägarna i en särskild informationsbroschyr (i UCITS-direktivet benämnd prospekt eller, efter de nu införda artiklarna, fullständigt prospekt). I UCITS-direktivet har nu också införts särskilda regler om s.k. förenklade prospekt (faktablad).

8.1.1 Informationsbroschyr och faktablad (förenklade prospekt)

Regeringens förslag: Ett fondbolag skall för varje värdepappersfond upprätta och offentliggöra en aktuell informationsbroschyr. Broschyren skall innehålla fondbestämmelserna och de ytterligare uppgifter som behövs för att bedöma fonden och den risk som är förenad med investeringen. Broschyren skall också innehålla en tydlig och lättbegriplig förklaring av fondens riskprofil.

Ett fondbolag skall för varje värdepappersfond upprätta och offentliggöra ett aktuellt faktablad. Bladet skall på ett lättbegripligt sätt och i sammanfattning innehålla den grundläggande information som behövs för att bedöma fonden och den risk som är förenad med investeringen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förutom i fråga om benämningen faktablad.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* anser emellertid att benämningen ”informationsbroschyr” är missvisande. Enligt föreningarna bör det övervägas om inte ”prospekt” eller ”fullständig informationshandling” är lämpligare; benämningen broschyr är vilseledande med hänsyn till den detaljerade villkorsinformation som ”informationsbroschyren” skall innehålla. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* anser att benämningen ”informationsbroschyr” inte är tillräckligt särskiljande i förhållande till ”informationsblad”. Aktiespararna föreslår därför att benämningen ”informationsbroschyr” byts ut mot något som inte innehåller ”information” och ”broschyr”, exempelvis ”fondprospekt”.

Skälen för regeringens förslag: Ett fondbolag skall för varje värdepappersfond upprätta och offentliggöra en aktuell informationsbroschyr. Enligt den äldre lydelsen av artikel 28 i UCITS-direktivet skulle broschyren innehålla den information som krävdes för att investeraren skulle kunna göra en välgrundad bedömning av den erbjudna investeringen (jfr också nuvarande 26 § lagen om värdepappersfonder). Broschyren skulle därtill närmare innehålla den information som angavs i lista A i bilagan till UCITS-direktivet. En motsvarande detaljreglering återfinns dock inte i lagen om värdepappersfonder utan i Finansinspektionens föreskrifter (se kapitel 7 i Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 1997:11] om värdepappersfonder).

I förarbetena till lagen om värdepappersfonder angavs att det närmare innehållet i en informationsbroschyr lämpligen borde överlåtas till dåvarande bankinspektionen att bestämma och att regeringen borde bemyndiga inspektionen att utfärda de föreskrifter som behövdes beträffande vilka uppgifter som broschyren skulle innehålla för att bl.a. uppfylla EG-direktivens krav (se prop. 1989/90:153 s. 68). Inspektionens föreskrifter har meddelats med stöd av 3 § förordningen (1990:1123) om värdepappersfonder.

Enligt nya artikel 28.1 och 28.2 i UCITS-direktivet i förening med de ytterligare punkter som lagts till i lista A i bilaga 1 till UCITS-direktivet (punkterna 5 och 6 om fondens tidigare resultat, den typiska investeraren samt kostnadsinformation) skall informationsbroschyren ha ett något annorlunda innehåll än i dag. Som en ram anges att broschyren skall innehålla den information som krävs för att investerare skall kunna göra en välgrundad bedömning av den föreslagna investeringen och särskilt av den risk som är förenad med investeringen. Därtill skall broschyren innehålla en tydlig och lättbegriplig förklaring av fondens riskprofil, oberoende av vilka finansiella instrument som investeringen avser. Vad som skall anges i informationsbroschyren om fondens placeringsinriktning m.m. behandlas närmare i avsnitt 10.11 nedan. Vad gäller den särskilda information som skall lämnas av värdepappersfonder där en betydande del av medlen placeras i andra fonder, se avsnitt 10.8.5.

Det bör räcka med att de yttre ramarna för informationsbroschyrens innehåll anges i lag. Det närmare kravet på innehållet bör i form av verkställighetsföreskrifter preciseras av regeringen eller myndighet som regeringen bestämmer.

Några remissinstanser har ansett att benämningen informationsbroschyr bör bytas ut. En möjlighet vore att, som remissinstanserna påpekat, kalla informationsbroschyren prospekt eller fondprospekt. Begreppet prospekt används dock bl.a. i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument för den information som lämnas i samband med emissioner av fondpapper och erbjudanden om köp eller försäljning av finansiella instrument. Däremot skall sådana prospekt inte upprättas avseende emissioner eller erbjudanden som avser fondandelar (se 2 kap. 1 § första stycket 2 lagen om handel med finansiella instrument). För att undvika begreppsförvirring bör därför en annan terminologi användas i fondlagstiftningen. Med hänsyn till detta samt till att benämningen informationsbroschyr är väl inarbetad finner vi inte tillräcklig anledning att ändra den.

En nyhet i UCITS-direktivet är reglerna om förenklade prospekt (artiklarna 27 och 28). Innehållet i informationsbroschyren kan ibland vara omfattande och det kan te sig svårt för en andelsägare att snabbt skaffa sig en uppfattning om värdepappersfonden. Vad som skall ingå i en informationsbroschyr varierar länderna emellan eftersom broschyren skall innehålla minst den information som anges i direktivet. Detta medför att en andelsägare eller någon som funderar på att förvärva andelar kan få svårt att jämföra olika fonder med varandra.

Samtidigt som det kan vara svårt för en andelsägare att tillgodogöra sig all den information som lämnas finns det goda skäl att ändå ge andelsägaren möjligheten att få denna information. I stället för att sänka kraven på vad som skall ingå i en informationsbroschyr lanseras i UCITS-direk-

tivet en för hela EES enhetlig presentation av vissa grundläggande fakta. Dessa så kallade förenklade prospekt har ett standardiserat innehåll, vilket avser att underlätta direkta jämförelser mellan fonder i olika länder. Det är inte heller fråga om lika omfattande information som i informationsbroschyerna. Endast den information som är absolut nödvändig skall finnas med och den informationen skall dessutom presenteras på ett lättfattligt sätt.

Ett förenklat prospekt kan sägas vara en kortare sammanfattning av den erbjudna produkten (fonden och fondbolaget). Utredningen har därför föreslagit att det skall benämnas informationsblad i den svenska lagstiftningen. Liksom Sveriges Aktiesparares Riksförbund anser vi dock inte att denna benämning är tillräckligt särskiljande i förhållande till informationsbroschyr. Vi anser därför att det förenklade prospektet i stället bör kallas faktablad.

Fondbolag skall, jämsides med informationsbroschyren, för varje värdepappersfond upprätta och offentliggöra ett aktuellt faktablad (artiklarna 27.1 och 30 i UCITS-direktivet). I artiklarna 28.1 och 28.3 tillsammans med lista C i bilaga 1 till UCITS-direktivet anges närmare vilket innehåll detta skall ha.

Utgångspunkten är att faktabladet, liksom informationsbroschyren, skall innehålla den information som krävs för att investerare skall kunna göra en välgrundad bedömning av den föreslagna investeringen och särskilt av den risk som är förenad med investeringen. Därutöver skall bladet ge en lättbegriplig och sammanfattande information som preciseras i lista C i bilaga 1 till direktivet. Det är fråga om en kort presentation av fondbolaget, värdepappersfonden och förvaringsinstitutet, information om placeringen av fondmedlen, viss ekonomisk och kommersiell information samt viss ytterligare information.

Faktabladet skall, precis som informationsbroschyren, ges in till Finansinspektionen (jfr artikel 32 i UCITS-direktivet).

Faktabladet skall kunna användas som ett marknadsföringsverktyg i samtliga medlemsstater utan ändringar förutom översättning. Av den anledningen får inte något medlemsland kräva att ytterligare handlingar eller uppgifter skall ingå i bladet. UCITS-direktivet anger dock inte exakt hur faktabladet skall se ut. Det skall ju vara fråga om en ”sammanfattning” som är upplagd och skriven på ett lättbegripligt sätt. Tanken är, och målsättningen bör vara, att faktabladen för värdepappersfonder skall få en enhetlig utformning gemensam för hela den europeiska fondmarknaden. I lagen bör därför endast anges ramarna för vad som skall ingå i faktabladet. De närmare kraven på hur faktabladet skall se ut och den information som skall ingå i det avses preciseras i verkställighetsföreskrifter beslutade av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

Faktabladet får bifogas informationsbroschyren som en löstagbar del.

8.1.2 De närmare formerna för informationen

Regeringens förslag: De handlingar som ett fondbolag skall upprätta för en värdepappersfond, dvs. informationsbroschyr, faktablad, årsberättelse och halvårsredogörelse, skall på begäran lämnas eller skickas

kostnadsfritt till den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond. Denne skall även utan begäran erbjudas faktabladet innan avtal ingås.

Årsberättelsen och halvårsredogörelsen skall lämnas eller skickas kostnadsfritt till de fondandelsägare som inte har avstått från detta.

Fondbolaget kan, efter Finansinspektionens godkännande, tillhandahålla informationsbroschyren och faktabladet t.ex. genom en datafil över Internet. Ett fondbolag måste dock alltid kunna tillhandahålla skriftliga informationsbroschyren, inklusive fondbestämmelserna, och faktablad för de andelsägare och eventuella investerare som så önskar.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Enligt utredningens förslag skall dock årsberättelsen och halvårsredogörelsen lämnas eller skickas till fondandelsägarna först på begäran.

Remissinstanserna: *Riksgäldskontoret, Konkurrensverket, Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen* tillstyrker utredningens förslag. *Konsumentverket* anser att det bör övervägas om inte, utöver andelsägarnas möjlighet att efterfråga mer fullständiga rapporter, en mer lättillgänglig information automatiskt bör sändas till andelsägare som inte av sagt sig detta. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* anser att alla andelsägare som inte uttryckligen har av sagt sig information, löpande skall få samtliga hel- och halvårsrapporter skickade till sig kostnadsfritt.

Skälen för regeringens förslag: Den information som fondbolaget producerar måste komma till andelsägarnas och de intresserade investerarnas kännedom. UCITS-direktivet anger att informationsbroschyren, årsberättelsen och halvårsrapporten skall skickas till den som är intresserad av att köpa andelar och som begär det. På samma sätt skall årsrapport och halvårsrapport skickas till de andelsägare som begär det (artikel 33). Vidare skall rapporterna hållas tillgängliga för allmänheten på ett sätt som godkänts av Finansinspektionen och som anges i informationsbroschyren och faktabladet (jfr artikel 33.3).

Faktabladet skall alltid uttryckligen erbjudas den som är intresserad av att förvärva fondandelar.

I nuvarande svenska bestämmelser ställs mer långtgående krav än UCITS-direktivets i fråga om att skicka årsberättelse och halvårsrapport till andelsägarna. I 27 § lagen om värdepappersfonder anges således att årsberättelsen och halvårsrapporten skall skickas till de andelsägare som inte av sagt sig detta. Denna ordning har kritiserats vid flera tillfällen och Fondbolagens Förening har i en skrivelse som gavs in till utredningen den 15 december 2000 argumenterat för dess borttagande. Regeln medför nämligen, enligt föreningen, ett pappersflöde som inte står i proportion till det intresse andelsägarna visar för informationen. Föreningen menar vidare att kostnaderna är betungande och drabbar samtliga andelsägare.

Föreningen har vidare anfört att det är väsentligt att ge relevant information till den som vill och behöver det, men att det med gällande regler inte blir så; exempelvis får en familj med minderåriga barn ett exemplar för varje barn om man inte avböjt det. Enligt föreningen visar erfarenheten att den som inte önskar information oftare kasserar den än gör sig besväret att avböja att få den.

När lagen om värdepappersfonder infördes gick den motsvarande bestämmelsen i 27 § ännu längre än i dag; då skulle årsberättelsen och halvårsredogörelserna tillställas samtliga andelsägare. Fondbolagens Förening föreslog då i sitt remissyttrande att bestämmelsen skulle lindras så att endast de fondandelsägare som begärde informationen skulle få den (se prop. 1989/90:153 s. 69). Det förslaget vann dock inte gehör då.

Bestämmelserna fick sin nuvarande utformning genom 1992 års ändringar på initiativ av Fondbolagens Förening (se prop. 1992/93:90 s. 46 f.). Föreningens förslag gick ut på att information skulle skickas endast till den som begärt det, eller åtminstone endast till andelsägare som inte avböjt att få handlingarna. Föreningens argument då var ungefär desamma som framförts till utredningen i skrivelsen den 15 december 2000.

I motiven medgavs att det låg ett visst resursslöseri i att skicka årsberättelser och halvårsredogörelser till andelsägare som inte är intresserade. Samtidigt konstaterades att det är av vikt för att andelsägarna skall kunna bevaka sina intressen att de får del av grundläggande och regelbunden information om fondens verksamhet; därför vore det att gå för långt att inskränka skyldigheten att skicka ut handlingar till enbart sådana andelsägare som begärt att få dem.

Utredningen har vid sin bedömning kommit fram till att bestämmelsen bör ändras för att bättre överensstämja med den motsvarande regeln i UCITS-direktivet. Utredningen har bl.a. pekat på att andelsägarna på ett lättare sätt kommer att få tillgång till den information som finns i t.ex. årsberättelsen genom användandet av Internet. Av de remissinstanser som har yttrat sig i denna fråga har flertalet tillstyrkt utredningens förslag.

Vi delar utredningens uppfattning att informationsplikten måste vägas mot de kostnader denna är förknippad med. Å ena sidan ligger det i andelsägarnas intresse att deras sparande inte belastas av kostnader för information som de inte anser sig ha behov eller intresse av. Å andra sidan är det viktigt att andelsägarna regelbundet får sådan grundläggande information om fonden som årsberättelser och halvårsredogörelserna innehåller. Vi anser att det inte finns anledning att göra någon annan bedömning än den som gjordes vid införandet av den nuvarande regeln i lagen om värdepappersfonder (se prop. 1992/93:90 s. 47). Den nuvarande bestämmelsen bör därför föras över till lagen om investeringsfonder.

Internet är i dagsläget främst en kanal för information, men får också allt större betydelse för försäljningen av fondandelar. Den information som skall lämnas före och i samband med ett köp borde därför lämpligen kunna lämnas på samma sätt. I artikel 28.4 i UCITS-direktivet anges att både informationsbroschyren, vilken innefattar fondbestämmelserna, och faktabladet får ingå i ett skriftligt dokument eller lagras på ett hållbart medium som av behöriga myndigheter tillerkänns samma rättsliga ställning. Vi anser att Finansinspektionen bör få en möjlighet att göra en sådan bedömning och tillerkänna andra hållbara medium samma rättsliga ställning som ett skriftligt dokument. Det kan dock inte komma i fråga att fondbolagen lämnar sådan information endast via Internet.

9 Verksamhet över gränserna

9.1 Svenska fondbolags verksamhet utomlands

De harmoniserade bestämmelserna för fondbolag som redovisats i avsnitt 7 avser att skapa en auktorisation som erkänns av alla EU:s medlemsstater. Detta möjliggör för svenska fondbolag att verka inom EU och, till följd av EES-avtalet, även inom EES. Utländska förvaltningsbolag, med säte inom EES, får samtidigt verka här (se vidare avsnitt 9.2). Enligt de nya bestämmelserna kommer ett system med ”dubbla anmälningsskyldigheter” att tillämpas för fondföretag inom EES. Möjligheten att med stöd av sitt hemlands auktorisation bedriva verksamhet i ett värdland inom EES avser nämligen inte automatiskt rätten att sälja fondandelar i värdlandet. För det fordras, som tidigare, att varje värdepappersfond anmäls till värdlandets behöriga myndigheter. Detta kan givetvis ske samtidigt.

I avsnitt 7.2 ovan har lämnats en närmare redogörelse för vilken verksamhet ett svenskt fondbolag kan driva i Sverige. I motsvarande mån gäller tillståndet även inom EES (ett s.k. service provider-pass). I artikel 6 i UCITS-direktivet fastställs nämligen principen att en auktorisation i en medlemsstat gäller i alla medlemsstater. Följaktligen får ett svenskt fondbolag tillhandahålla sina tjänster i ett annat EES-land. Detta gäller dock med ett undantag. Enligt vad som anges i avsnitt 7.2.1. måste ett fondbolag, för att omfattas av UCITS-direktivets regler, förvalta minst en UCITS-fond. Detta innebär att ett fondbolag som bara förvaltar oharmoniserade fonder, eller specialfonder enligt den nu föreslagna terminologin, inte omfattas av direktivets regler om verksamhet över gränserna.

Ett svenskt fondbolag som omfattas av UCITS-direktivets regler kan tillhandahålla tjänster i ett annat EES-land antingen genom att etablera en filial eller enligt friheten att tillhandahålla tjänster (s.k. gränsöverskridande verksamhet). Några ytterligare krav på sådana fondbolag får inte ställas av de behöriga myndigheterna i värdlandet. I UCITS-direktivet uppställs dock särskilda procedurregler för de förvaltningsbolag som vill verka utomlands. Dessa procedurregler motsvarar i huvudsak de som anges i artiklarna 17 och 18 i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG), vilka återfinns i 1 kap. 3 c–6 b §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

Genom de nya bestämmelserna får ett svenskt fondbolag tillhandahålla fondförvaltning inom hela EES med stöd av det tillstånd som Finansinspektionen har lämnat. Däremot får fondbolaget inte utan vidare sälja andelar i sina värdepappersfonder i ett annat EES-land. De regler som återfinns i bl.a. artikel 46 i UCITS-direktivet kvarstår nämligen. Detta innebär något som närmast kan beskrivas som ett produktpass.

Vi har efter det att lagrådsremissen lämnades kommit till den slutsatsen att reglerna i artiklarna 6a, 6b och 46 i direktivet måste tolkas så att ett fondbolag som vill inleda verksamhet i ett annat land inom EES måste använda sig av de procedurer som gäller för filialverksamhet eller gränsöverskridande verksamhet. Det är således inte tillräckligt att bolaget anmäler in sina fonder till de behöriga myndigheterna i värdlandet.

Däremot måste fondbolaget utöver angivna procedurer alltid anmäla in den eller de värdepappersfonder som det vill saluföra i ett annat land.

Ett svenskt fondbolag får enligt de nya bestämmelserna tillhandahålla förvaltningstjänster m.m. åt andra förvaltningsbolag (genom uppdragsavtal). Även denna tjänst får tillhandahållas inom EES. Det kan diskuteras om detta inte redan gäller enligt de nuvarande bestämmelserna. Om ett svenskt fondbolag får i uppdrag av ett utländskt förvaltningsbolag att förvalta utländska fonders svenska aktier, torde detta snarare vara ett avtal mellan två avtalsparter än en gränsöverskridande verksamhet.

9.1.1 Svenska fondbolag får driva verksamhet från filial i ett annat EES-land

Regeringens förslag: Vill ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder inrätta filial inom EES, skall bolaget underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen skall innehålla en plan för den tilltänkta filialverksamheten.

Finansinspektionen skall pröva om förutsättningarna är uppfyllda för att fondbolaget skall få inrätta filialen.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Ett svenskt fondbolag som förvaltar värdepappersfonder kan välja att etablera en filial i ett annat land inom EES. Procedurreglerna för detta anges i nya artikel 6a i UCITS-direktivet. Överförda på svenska förhållanden innebär de följande.

Fondbolaget skall anmäla sin avsikt att etablera en filial till Finansinspektionen. Anmälan skall innehålla uppgifter och handlingar om den medlemsstat i vilken fondbolaget avser att etablera en filial, en verksamhetsplan som beskriver den planerade verksamheten och de planerade tjänsterna samt filialens organisationsstruktur, den adress i värdlandet där handlingar kan erhållas, och namnen på dem som leder filialens verksamhet.

Om Finansinspektionen inte har anledning att ifrågasätta fondbolagets administrativa struktur eller finansiella situation med tanke på den planerade verksamheten, skall inspektionen inom tre månader från det att en fullständig anmälan erhållits lämna över uppgifterna till de behöriga myndigheterna i värdlandet.

Enligt UCITS-direktivet skall de behöriga myndigheterna lämna uppgifter om alla ersättningssystem avsedda att skydda investerare. Reglerna i UCITS-direktivet (artiklarna 6a.3 och 6b.2) avser främst det s.k. investerarskyddet enligt lagen (1999:158) om investerarskydd. Det skyddet gäller dock inte i fondverksamheten, utan tillämpas endast vid individuell portföljförvaltning. Finansinspektionen skall således samtidigt med underrättelsen lämna en uppgift om investerarskyddet i de fall fondbolagen tillhandahåller individuell portföljförvaltning. I övriga fall bör Finansinspektionen upplysa om att något ersättningssystem av det slag som avses inte finns.

Inspektionen skall underrätta fondbolaget om att uppgifterna har lämnats över.

Om Finansinspektionen vägrar att lämna över de uppgifter som skall finnas med i anmälan, skall inspektionen underrätta fondbolaget om skälen för detta inom två månader från det att alla uppgifter kommit in. Finansinspektionen skall underrätta EG-kommissionen om antalet och arten av de fall där vägran har förekommit.

Ett sådant beslut – eller underlåtenhet att meddela beslut – skall kunna överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Finansinspektionen skall – på motsvarande sätt som gäller enligt t.ex. lagen om värdepappersrörelse – om den inte meddelar något beslut inom två månader från det att underrättelsen togs emot, ge sökanden besked om skälen för detta. Sökanden får därefter begära prövning av kammarrätt av om ärendet onödigt uppehålls. Om underrättelsen inte har lämnats över inom två månader från det att kammarrätten har meddelat en sådan förklaring, skall det anses som att beslut att inte lämna över underrättelsen meddelats, vilket får överklagas till länsrätt.

Lagrådet har i sitt yttrande konstaterat att konstruktionen med en möjlighet att begära förklaring hos kammarrätt innebär att den materiella domstolsprövningen försenas. Enligt *Lagrådet* talar övervägande skäl för att det i stället bör finnas 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.

Konstruktioner motsvarande den i lagen om investeringsfonder förekommer emellertid även i annan finansiell, näringsrättslig lagstiftning (se t.ex. 7 kap. 25 § bankrörelselagen [1987:617], 46 § fjärde stycket lagen om värdepappersfonder, 7 kap. 2 § lagen [1991:981] om värdepappersrörelse samt prop. 2002/03:139 där det föreslås att 7 kap. 25 § bankrörelselagen förs över till 17 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse). Denna konstruktion har införts i lagstiftningen för sådana fall där det i de EG-direktiv som reglerar verksamhet av det aktuella slaget ställs upp krav på att även uteblivet beslut i vissa fall skall kunna föranleda domstolsprövning (se t.ex. prop. 1992/93:89 s. 136 ff., prop. 1992/93:90 s. 42 ff. och prop. 1994/95:50 s. 142 ff.).

Det finns enligt vår uppfattning starka skäl för att bestämmelserna om rätten till domstolsprövning, om Finansinspektionen inte meddelat beslut inom viss tid i ett tillståndsärende, bör ges en enhetlig utformning på det finansiella området. Det kan med anledning av *Lagrådets* synpunkter finnas skäl att genomföra en samlad översyn av de bestämmelser av nu aktuellt slag som förekommer i finansiell, näringsrättslig lagstiftning. I avvaktan på en sådan översyn anser vi dock att konstruktionen med en möjlighet att begära förklaring hos kammarrätt, som för närvarande finns i lagen om värdepappersfonder, bör tas in även i den nya lagen om investeringsfonder.

Innan ett fondbolags filial inleder sin verksamhet skall de behöriga myndigheterna i värdlandet inom två månader från att de tagit emot uppgifterna från Finansinspektionen förbereda tillsynen över fondbolaget (artikel 6a.4 i UCITS-direktivet). De skall vid behov upplysa fondbolaget om de villkor som gäller i värdlandet för utbudande och marknadsföring av fondandelar.

Enligt reglerna i UCITS-direktivet får filialen således etableras och inleda sin verksamhet så snart fondbolaget fått ett meddelande från värdlandets behöriga myndigheter eller, i avsaknad av ett sådant meddelande, sedan tvåmånadersfristen gått ut. Som *Lagrådet* har påpekat är detta en sak för det andra landet och inte något som det finns anledning att reglera i svensk lag.

Därefter får fondbolaget börja sälja andelar i de värdepappersfonder som omfattas av meddelandet, om inte värdlandets behöriga myndigheter i beslut före utgången av tvåmånadersperioden fastställer att arrangemangen för att saluföra andelar inte överensstämmer med bestämmelserna härför (artikel 6a.5 i UCITS-direktivet). Det kan t.ex. vara fråga om att fondbolaget inte vidtagit åtgärder för att göra utbetalningar eller lösa in andelar i värdlandet eller inte kan lämna den information som erfordras. I så fall skall den behöriga myndigheten även meddela Finansinspektionen. Denna tidsfrist kan sägas motsvara den tvåmånadersfrist som enligt artikel 46 i UCITS-direktivet gäller vid inämning av värdepappersfonder utan att därtill anmäla en filial.

Om uppgifterna om verksamhetsplan, adress och namn ändras, skall fondbolaget underrätta Finansinspektionen och värdlandets behöriga myndigheter om detta senast en månad innan ändringen genomförs.

UCITS-direktivet anger inte uttryckligen inom vilken tid Finansinspektionen skall meddela beslut om att ändringen inte får göras. Eftersom anmälan om ändrade förhållanden skall göras med en månads varsel, förefaller det dock lämpligt att inspektionen har en månad på sig att fatta sitt beslut. Så är också fallet enligt 1 kap. 5 § lagen om värdepappersrörelse.

9.1.2 Gränsöverskridande verksamhet

Regeringens förslag: Vill ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder erbjuda och tillhandahålla tjänster inom EES utan att inrätta filial där, skall bolaget underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Detsamma gäller om bolaget avser att ändra en sådan verksamhet.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Procedurreglerna för ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder och som för första gången önskar driva verksamhet inom en annan medlemsstats territorium enligt friheten att tillhandahålla tjänster återfinns i artikel 6b i UCITS-direktivet. Överförda på svenska förhållanden innebär de följande.

Fondbolaget skall till Finansinspektionen lämna uppgifter om den medlemsstat fondbolaget avser att driva verksamhet i och även ge in en verksamhetsplan med uppgift om den planerade verksamheten.

Finansinspektionen skall inom en månad från anmälan lämna över uppgifterna till värdlandets behöriga myndigheter. Enligt UCITS-direktivet skall de behöriga myndigheterna också lämna uppgifter om alla tillämpliga ersättningssystem avsedda att skydda investerare. Den regeln

blir aktuell för de svenska fondbolagen när möjligheten att tillhandahålla individuell portföljförvaltning införs (se avsnitt 7.2.2). Inspektionen bör dock informera de behöriga myndigheterna i det andra landet om att några sådana ersättningsystem inte finns såvitt avser bolagens fondförvaltning. När Finansinspektionen har överlämnat uppgifterna kan fondbolaget inleda sin verksamhet.

Enligt artikel 6b.3 i UCITS-direktivet får verksamheten inledas utan hinder av reglerna i artikel 46. Enligt vår mening måste artikel 6b.3 tolkas så att detta endast gäller den del av verksamheten som inte avser marknadsföring och försäljning av fondandelar. I det senare fallet måste i stället reglerna i artiklarna 44–48 följas. Detta innebär bl.a. att försäljning av fondandelar får ske två månader från det att nödvändiga uppgifter lämnats till de behöriga myndigheterna i värdlandet.

Om det sker några förändringar avseende uppgifterna i verksamhetsplanen om den planerade verksamheten och de planerade tjänsterna skall fondbolaget underrätta Finansinspektionen och de behöriga myndigheterna i värdlandet om detta. Sådan underrättelse skall göras innan ändringen genomförs så att värdlandets behöriga myndigheter vid behov kan upplysa bolaget om huruvida det krävs ändringar eller tillägg av de uppgifter som lämnats.

Ett fondbolag skall lämna de upplysningar som avses här även i de fall då det överlåter försäljningen av andelar i värdlandet åt tredje part.

9.1.3 Ingripanden

Regeringens förslag: Har Finansinspektionen av behörig myndighet i ett annat land inom EES underrättats om att ett svenskt fondbolag överträtt föreskrifter som i det landet gäller för bolaget, får inspektionen vidta lämpliga åtgärder mot bolaget. Inspektionen får då i samma omfattning som för fondbolags verksamhet i Sverige, och under samma förutsättningar, vidta åtgärder mot bolaget.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Det ligger primärt på de behöriga myndigheterna i värdlandet att agera mot fondbolag som driver verksamhet där, vare sig det är fråga om verksamhet från filial eller gränsöverskridande verksamhet, och som i värdlandet överträder föreskrifter som gäller där (jfr artikel 6c.3 i UCITS-direktivet). Värdlandets behöriga myndigheter får dock endast, åtminstone som en första åtgärd, förelägga fondbolaget att upphöra med överträdelsen. Om fondbolaget inte följer ett sådant föreläggande får de behöriga myndigheterna i värdlandet underrätta den behöriga myndigheten i hemlandet, nämligen Finansinspektionen, om detta. Bestämmelser som ger rätt för Finansinspektionen att ingripa i sådana fall bör införas i den nya lagen om investeringsfonder.

Får Finansinspektionen en sådan underrättelse skall inspektionen, enligt artikel 6c.4 i UCITS-direktivet, vidta lämpliga åtgärder mot fondbolaget. Direktivet anger dock inte vad som menas med lämpliga åtgärder. I princip bör samma möjligheter till sanktioner finnas som vid över-

trädelser i Sverige. Det kan således vara fråga om att inspektionen förbjuder verkställighet av beslut, förelägger fondbolaget att vidta rättelse, meddelar varning eller återkallar tillståndet (se avsnitt 12.2).

Inspektionen skall underrätta den behöriga myndigheten i det andra landet om vilka åtgärder som vidtas.

9.1.4 Om tillståndet har återkallats

Regeringens förslag: Om ett tillstånd för ett svenskt fondbolag återkallas, skall Finansinspektionen underrätta värdlandets behöriga myndigheter om detta.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Om Finansinspektionen återkallar ett tillstånd (se avsnitt 12.2.1) bör givetvis värdlandets behöriga myndigheter få kännedom om detta. En sådan regel finns också intagen i artikel 6c.9 i UCITS-direktivet. Eftersom fondbolagets verksamhet i värdlandet, vare sig det är via filial eller gränsöverskridande, förutsätter ett giltigt tillstånd, får fondbolaget inte fortsätta sin verksamhet i värdlandet. Genom underrättelsen från inspektionen får således de behöriga myndigheterna i värdlandet möjlighet att vidta de åtgärder som erfordras för att hindra fondbolaget att från att påbörja nya transaktioner där och för att skydda andelsägarnas intressen.

9.1.5 Verksamhet utanför EES m.m.

Regeringens förslag: Ett svenskt fondbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen inrätta filial utanför EES eller, om bolaget inte omfattas av rätten till filialetablering enligt UCITS-direktivet, en filial inom EES. Ansökan om tillstånd skall innehålla en plan för den tilltänkta filialverksamheten.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: I linje med fondbolagens möjlighet att verka inom EES bör det finnas en möjlighet för dem att driva verksamhet även från filial i ett land utanför EES. Samma möjlighet bör finnas för fondbolag som önskar driva verksamhet från filial i ett annat land inom EES men som inte omfattas av rätten till filialetablering enligt UCITS-direktivet. Ur svensk synvinkel bör det inte vara någon skillnad. Däremot kan det givetvis finnas begränsade möjligheter för fondbolagen att verka utomlands beroende på värdlandets regler.

En förutsättning för filialetableringen bör dock vara att Finansinspektionen lämnar sitt tillstånd. För detta fordras att inspektionen får en verksamhetsplan med uppgifter om filialens organisation och uppgift om i vilket land filialen skall inrättas samt om filialens adress och ansvariga ledning.

UCITS-direktivets regler skapar som redan nämnts en auktorisation för förvaltningsbolag att verka inom hela EES. Detta innebär att förvaltningsbolag som har tillstånd enligt UCITS-direktivet i sitt hemland i motsvarande omfattning får driva verksamhet i andra medlemsstater. I likhet med svenska fondbolags verksamhet utomlands får de utländska förvaltningsbolagen driva verksamhet här från filial eller verka gränsöverskridande.

Möjligheten för utländska fondföretag, som hör hemma inom EES att efter anmälan sälja fondandelar kvarstår (nuvarande 7 b § lagen om värdepappersfonder). Detta hänger delvis ihop med att utländska fondföretag kan vara organiserade som aktiebolag med rörligt aktiekapital (benämnda investeringsbolag i UCITS-direktivet). Dessa fondföretag kan förvaltas av ett separat förvaltningsbolag, men kan också vara självförvaltande. Investeringsbolag får nämligen inte, med stöd av de bestämmelser som behandlas i det följande, bedriva verksamhet i ett annat medlemsland utan måste använda sig av det särskilda anmälningsförfarandet.

9.2.1 Verksamhet här från filial

Regeringens förslag: Ett utländskt förvaltningsbolag som hör hemma inom EES och som där har tillstånd att driva verksamhet enligt UCITS-direktivet får driva sådan verksamhet från filial i Sverige.

Verksamhet från filial här får påbörjas två månader efter det att Finansinspektionen från en behörig myndighet i förvaltningsbolagets hemland har fått en underrättelse eller dessförinnan, om Finansinspektionen medger att verksamheten får påbörjas.

Finner Finansinspektionen att förvaltningsbolagets åtgärder för att kunna göra utbetalningar till andelsägarna, lösa in andelar och lämna information, inte är tillräckliga får inspektionen inom två månader från det att inspektionen tog emot underrättelsen från behörig myndighet i bolagets hemland, förbjuda att verksamheten påbörjas. Inspektionen skall underrätta behörig myndighet i hemlandet om sitt beslut.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Sveriges Advokatsamfund* anser dock att det bör antingen i lagtexten eller i motiven på ett klart och tydligt sätt anges vilka bestämmelser i lagen som är tillämpliga och när lagen (1992:160) om utländska filialer m.m. i stället skall tillämpas.

Skälen för regeringens förslag: I enlighet med bestämmelserna om en i hela EES gällande auktorisation får ett utländskt förvaltningsbolag som hör hemma inom EES driva verksamhet från filial i Sverige. En förutsättning är att förvaltningsbolaget i sitt hemland har tillstånd att driva verksamhet i enlighet med UCITS-direktivets regler. Verksamheten kan bestå både av fondförvaltning och av individuell portföljförvaltning.

Verksamhet från filial här får påbörjas två månader efter det att Finansinspektionen från en behörig myndighet i förvaltningsbolagets hemland har fått en underrättelse eller dessförinnan, om Finansinspektionen medger att verksamheten får påbörjas. Underrättelsen skall innehålla en plan för den tilltänkta filialverksamheten, med uppgift om filialens organisation, och uppgift om i vilket land filialen skall inrättas samt om filialens adress och ansvariga ledning.

Vid behov skall Finansinspektionen, när anmälan har tagits emot, till förvaltningsbolaget lämna de upplysningar som krävs för att förvaltningsbolaget skall kunna driva sin verksamhet här. Inspektionen skall lämna upplysningar bl.a. om vad som krävs avseende åtgärder för att i Sverige göra utbetalningar till andelsägare och lösa in andelar. Vidare skall inspektionen lämna upplysningar om de uppföranderegler förvaltningsbolaget måste följa när det tillhandahåller individuell portföljförvaltning (se artikel 6a.4 i UCITS-direktivet). Finner Finansinspektionen att förvaltningsbolagets åtgärder och arrangemang för att kunna göra utbetalningar till andelsägarna, lösa in andelar och lämna information, inte är tillräckliga får inspektionen inom två månader från det att inspektionen tog emot underrättelsen från de behöriga myndigheterna i hemlandet, besluta att förvaltningsbolaget inte får sälja fondandelar här. Inspektionen skall i sådana fall också underrätta de behöriga myndigheterna i hemlandet (se artikel 6a.5 i UCITS-direktivet).

Finansinspektionen skall underrätta EG-kommissionen om antalet och arten av de fall där inspektionen har vägrat filialetablering.

Finansinspektionen får också för statistiska ändamål kräva att förvaltningsbolag som driver verksamhet i Sverige från filial, skall lämna periodiska rapporter om sin verksamhet i Sverige till inspektionen. Det får krävas av förvaltningsbolags filialer att de lämnar samma uppgifter som för detta ändamål krävs av svenska fondbolag (se artiklarna 6a.1 och 6c.2 i UCITS-direktivet). Dessa åtgärder omfattas av inspektionens allmänna befogenhet att i sin tillsyn kräva in upplysningar.

Enligt utredningens förslag skall för utländska förvaltningsbolags filialverksamhet i Sverige gälla bestämmelserna i lagen om investeringsfonder i tillämpliga delar och i övrigt lagen om utländska filialer m.m. Advokatsamfundet har i sitt remissvar framfört uppfattningen att det antingen i lagtexten eller i motiven bör anges vilka bestämmelser i lagen om investeringsfonder som är tillämpliga. Även *Lagrådet* har förordat att det för tydlighetens skull bör preciseras vilka bestämmelser i lagen som skall tillämpas på sådan verksamhet. Även om utredningens förslag och förslaget i lagrådsremissen motsvarar bestämmelsen om utländska fondföretags filialverksamhet i Sverige i lagen om värdepappersfonder och annan näringsrättslig lagstiftning på det finansiella området föreligger goda skäl att följa Lagrådets förslag.

9.2.2 Gränsöverskridande verksamhet

<p>Regeringens förslag: Ett utländskt förvaltningsbolag som hör hemma inom EES och som där har tillstånd att driva verksamhet enligt UCITS-direktivet får från sitt hemland erbjuda och tillhandahålla</p>

tjänster i Sverige. Detta får ske endast om verksamheten omfattas av förvaltningsbolagets verksamhetstillstånd i hemlandet.

Förvaltningsbolaget får börja erbjuda och tillhandahålla tjänster från hemlandet så snart Finansinspektionen blivit underrättad om detta av en behörig myndighet i bolagets hemland.

Finansinspektionen får i sin tillsynsverksamhet kräva in de uppgifter som behövs för att kontrollera att förvaltningsbolaget följer tillämpliga bestämmelser i Sverige.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Ett utländskt förvaltningsbolag, som hör hemma inom EES och som har tillstånd att driva verksamhet enligt UCITS-direktivet, får också erbjuda och tillhandahålla tjänster i Sverige från hemlandet. Sådan gränsöverskridande verksamhet får ske så snart Finansinspektionen från en behörig myndighet i förvaltningsbolagets hemland har fått en underrättelse med en plan för den planerade verksamheten med uppgift om vilka tjänster som skall erbjudas. Av skäl som angetts ovan i avsnitt 9.1.2 gäller detta dock endast den del av verksamheten som inte avser marknadsföring och försäljning av fondandelar.

Finansinspektionen får kräva in de uppgifter som behövs för att kontrollera att förvaltningsbolaget följer tillämpliga bestämmelser i Sverige. Inspektionen får i så fall använda sig av de allmänna befogenheter som följer av inspektionens tillsyn (jfr artikel 6c.2 i UCITS-direktivet).

9.2.3 Tillåten marknadsföring i vissa fall

Regeringens bedömning: Tillståndsplikten för individuell portföljförvaltning omfattar inte marknadsföringsåtgärder som ett utländskt förvaltningsbolag, som hör hemma inom EES, vidtar i Sverige, om företaget har tillstånd i hemlandet för motsvarande verksamhet. Den närmare gränsdragningen får överlåtas till rättstillämpningen och någon uttrycklig lagbestämmelse behövs därför inte.

Utredningens bedömning i bilaga 4 till delbetänkandet överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt artikel 5.4 i UCITS-direktivet skall artikel 13 i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG) tillämpas på fondbolags tillhandahållande av individuell portföljförvaltning. I artikel 13 i investeringstjänstedirektivet regleras den situationen då ett utländskt företag marknadsför sina tjänster här i landet. Innebörden för svenska förhållanden är att tillstånd inte erfordras för marknadsföring av individuell portföljförvaltning som utförs av utländska förvaltningsbolag med motsvarande tillstånd i ett annat land inom EES. Dessa förvaltningsbolag får då, ”med varje tillgängligt kommunikationsmedel” marknadsföra sina tjänster i Sverige i enlighet med de regler rörande form och innehåll i sådan marknadsföring som kan ha antagits för det allmänna bästa.

Någon sådan uttrycklig bestämmelse finns inte intagen i lagen om värdepappersrörelse. I stället anges i 1 kap. 3 c § att företag som hör hemma i ett annat land inom EES efter anmälan kan driva värdepappersrörelse här, antingen genom filial eller genom gränsöverskridande verksamhet. Den bestämmelsen motsvarar artikel 14.1 i investeringstjänstedirektivet. I motiven till lagen om värdepappersrörelse (prop. 1994/95:50 s. 105) angavs att varje kommersiell aktivitet över gränserna inte faller inom direktivets tillämpningsområde (och kräver tillstånd eller anmälan). Utländska företag har traditionellt ansetts kunna ingå enskilda affärsförbindelser här utan att detta behövt ses som auktorisationspliktig verksamhet. Marknadsföringens intensitet, omfattningen m.m. bör avgöra hur en verksamhet skall bedömas; reglerna i direktivet bör tolkas så att de tar fasta på fortlöpande, egentlig verksamhet. I motiven hänvisas dock inte till artikel 13 som stöd för detta resonemang.

Artikel 13 i investeringstjänstedirektivet ger dock vid handen att tillståndsplikt eller anmälningsskyldighet inte föreligger om det endast är fråga om marknadsföring och inte tillhandahållande av tjänster här i landet. Var gränsen går får avgöras från fall till fall och där kan de tidigare förarbetsuttalandena ge viss ledning. Den bedömningen bör dock överlämnas till rättstillämpningen och då närmast Finansinspektionens bedömning av vad som utgör tillståndspliktig verksamhet.

Någon uttrycklig bestämmelse i lagen om investeringsfonder i detta avseende torde därför inte erfordras. Den redovisade ordningen följer i stället indirekt genom tillämpningen av den allmänna tillståndsplikten.

Det är också viktigt att notera, att principen om hemlandsauktorisering i artikel 14 i investeringstjänstedirektivet inte skall tillämpas för förvaltningsbolag som tillhandahåller individuell portföljförvaltning. Någon hänvisning till den artikeln görs nämligen inte i artikel 5.4 i UCITS-direktivet som uttömmande anger vilka artiklar i investeringstjänstedirektivet som skall tillämpas på förvaltningsbolag som tillhandahåller individuell portföljförvaltning. I stället får motsvarande regler i UCITS-direktivet användas.

9.2.4 Ingridanden mot utländska förvaltningsbolag

Regeringens förslag: Om ett förvaltningsbolag, som hör hemma inom EES, driver verksamhet från filial här i landet eller genom direkt tillhandahållande av tjänster och då överträder lagen om investeringsfonder eller föreskrifter som meddelats med stöd av lagen eller på annat sätt visar sig vara olämpligt att driva sådan verksamhet, får Finansinspektionen förelägga bolaget att vidta rättelse.

Om förvaltningsbolaget inte följer föreläggandet, skall inspektionen underrätta behörig myndighet i bolagets hemland.

Om rättelse inte sker, får inspektionen förbjuda förvaltningsbolaget att påbörja nya transaktioner här i landet. Innan förbud meddelas skall inspektionen underrätta behörig myndighet i bolagets hemland. I brådskande fall får inspektionen meddela förbud utan föregående underrättelse till hemlandsmyndigheten. Denna och EG-kommissionen skall då underrättas så snart som möjligt.

Om förvaltningsbolaget har fått sitt verksamhetstillstånd återkallat i hemlandet skall inspektionen genast förbjuda bolaget att påbörja nya transaktioner i Sverige.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: I linje med att förvaltningsbolag med hemlandsauktorisering får verka inom EES anger UCITS-direktivet de förutsättningar under vilka värdlandets tillsynsmyndighet kan ingripa (artikel 6c.3–9 i direktivet). Modellen bygger på att värdlandets behöriga myndigheter får förelägga ett utländskt förvaltningsbolag att vidta rättelse. Mer ingripande åtgärder överläts åt hemlandets behöriga myndigheter. I vissa fall är de åtgärder som hemlandets myndigheter vidtar inte tillräckliga. I så fall får värdlandet agera. Även i brådskande fall kan värdlandets myndigheter få ingripa utan att först ha underrättat hemlandsmyndigheterna.

Finns Finansinspektionen att ett förvaltningsbolag, som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial här i landet eller som tillhandahåller tjänster i Sverige från hemlandet, överträder den svenska lagen om investeringsfonder eller de föreskrifter som meddelats med stöd av den eller på annat sätt visar sig vara olämpligt att driva verksamheten, skall inspektionen kräva att förvaltningsbolaget vidtar rättelse.

Om det berörda förvaltningsbolaget inte vidtar erforderliga åtgärder skall Finansinspektionen underrätta hemlandets behöriga myndigheter. De senare skall snarast vidta alla lämpliga åtgärder för att se till att förvaltningsbolaget gör rättelse. Finansinspektionen skall underrättas om vilka åtgärder som vidtas.

Om rättelse inte sker, dvs. om förvaltningsbolaget fortsätter att bryta mot de lagar och författningar som gäller i Sverige, trots de åtgärder som hemlandet vidtagit eller på grund av att dessa åtgärder visat sig vara otillräckliga, får Finansinspektionen vidta lämpliga åtgärder efter att ha underrättat hemlandets behöriga myndigheter och EG-kommissionen. I brådskande fall kan sådana underrättelser anstå till efter det att åtgärder vidtagits. Enligt UCITS-direktivet skulle det kunna vara åtgärder för att hindra eller bestraffa ytterligare överträdelser och i den mån det är nödvändigt hindra förvaltningsbolaget från att genomföra fler transaktioner. Således bör inspektionen i ett sådant fall få förbjuda förvaltningsbolaget att påbörja nya transaktioner här i landet. Den återstående sanktionen torde dock vara, med tanke på att Finansinspektionens föreläggande om rättelse och hemlandets åtgärder visat sig otillräckliga, att förbjuda förvaltningsbolaget att verka här.

I UCITS-direktivet anges också, antagligen mest för tydlighetens skull, att de behöriga myndigheterna i värdlandet får vidta lämpliga åtgärder för att hindra eller bestraffa sådana överträdelser som strider mot lag eller andra författningar till skydd för det allmännas bästa.

Varje åtgärd som omfattar påföljder för eller begränsningar av ett förvaltningsbolags verksamhet skall givetvis motiveras på vederbörligt sätt och meddelas det berörda förvaltningsbolaget. Finansinspektionens åtgärder får överklagas till allmän förvaltningsdomstol.

Om Finansinspektionen får en underrättelse om att ett utländskt förvaltningsbolag har fått sitt tillstånd i hemlandet återkallat, skall inspek-

tionen vidta lämpliga åtgärder för att hindra förvaltningsbolaget från att utföra fler transaktioner i Sverige och för att skydda investerarnas intressen (artikel 6c.9 i UCITS-direktivet). Inspektionen skall därvid genast förbjuda bolaget att påbörja nya transaktioner i Sverige.

Finansinspektionen skall underrätta EG-kommissionen om antalet och arten av de fall där inspektionen enligt nu angivna bestämmelser har förbjudit ett utländskt förvaltningsbolag att driva verksamhet här.

9.3 Förvaltningsbolag som inte omfattas av UCITS-direktivet

I avsnitt 9.2 beskrivs möjligheterna för förvaltningsbolag som hör hemma inom EES och som har tillstånd att driva verksamhet enligt UCITS-direktivet att driva verksamhet i Sverige. Vad som nu återstår är frågan om huruvida övriga utländska förvaltningsbolag bör få driva verksamhet här.

Möjligheten för utländska fondföretag, som hör hemma utanför EES att efter tillstånd av Finansinspektionen sälja andelar i fonden i Sverige föreslås kvarstå (se avsnitt 11.9.3 och jfr nuvarande 7 a § lagen om värdepappersfonder).

9.3.1 Verksamhet här från filial

Regeringens förslag: Ett utländskt förvaltningsbolag som inte har tillstånd att driva verksamhet enligt UCITS-direktivet får efter tillstånd av Finansinspektionen driva fondverksamhet från filial i Sverige. Tillstånd får ges bara under vissa närmare angivna förutsättningar.

Ett förvaltningsbolag får även ges tillstånd att utföra visst arbete eller vissa funktioner på uppdrag av ett fondbolag, ett annat förvaltningsbolag eller ett fondföretag.

Utredningens bedömning är att det med hänsyn till den utökade möjligheten för fondföretag som hör hemma i länder utanför EES att marknadsföra och sälja fondandelar i Sverige saknas skäl att därutöver föreslå en möjlighet för förvaltningsbolag som hör hemma i länder utanför EES att driva verksamhet i Sverige.

Remissinstanserna: *Konkurrensverket* finner inte några bärande skäl för att vägra förvaltningsbolag i tredje land exempelvis filialetablering. Verket har i olika sammanhang hävdat att det på det finansiella området inte finns anledning att vad avser etableringsmöjligheter i Sverige diskriminera institut i tredje land med lagstiftning och tillsyn som bedöms likvärdig med motsvarande regler inom EES.

Skälen för regeringens förslag: De som sparar i fonder gynnas av en ökad konkurrens på den svenska fondmarknaden, med ett stort utbud av fonder att välja mellan och flera olika förvaltare som konkurrerar om att vara bäst och billigast. Det är därför viktigt att den svenska fondlagstiftningen inte i onödan sätter hinder för utländska aktörer att verka här i landet.

I avsnitt 11.9 behandlas möjligheterna för utländska fondföretag att marknadsföra och sälja andelar i företaget i Sverige. Genom att detta tillåts får svenska fondsparare möjlighet att välja mellan ett stort antal UCITS-fonder men också förhoppningsvis ett antal utländska icke-harmoniserade fonder, dvs. de utländska motsvarigheterna till de svenska fonder som i dag brukar kallas nationella fonder.

Frågan är om även förvaltningsbolag som hör hemma utanför EES bör få driva verksamhet här.

Reglerna i UCITS-direktivet förhindrar inte detta. Däremot anger direktivet att medlemsstaterna för sådana förvaltningsbolag inte får tillämpa bestämmelser som ger en mer förmånlig behandling än den som tillämpas för filialer till förvaltningsbolag som hör hemma i en medlemsstat (artikel 5b.2).

Vad skulle det då innebära att tillåta förvaltningsbolag med hemvist utanför EES att driva verksamhet här från filial? De får enligt de bestämmelser som behandlas i avsnitt 11.9 ändå möjlighet att marknadsföra och sälja andelar i de fonder som de förvaltar. Sådana förvaltningsbolag kan också ta emot t.ex. förvaltningsuppdrag från svenska fondförvaltare (om detta omfattas av deras tillstånd i hemlandet).

Vi anser till skillnad från utredningen att det saknas skäl för att inte införa en möjlighet även för förvaltningsbolag som hör hemma utanför EES att driva fondverksamhet från filial i Sverige. Detta även om det i och för sig framför allt är genom att i Sverige marknadsföra och sälja andelar i de utländska fondföretag som sådana förvaltningsbolag förvaltar som dessa skulle kunna bidra till ökad konkurrens på den svenska fondmarknaden. Sådan verksamhet föreslås bli möjlig redan i och med att fondföretag kan få tillstånd av Finansinspektionen att marknadsföra och sälja andelar i företaget i Sverige. Detta är emellertid enligt vår mening inte ett tillräckligt skäl för att inte också tillåta sådana förvaltningsbolag att driva verksamhet från filial i Sverige.

Tillstånd bör få ges bara om förvaltningsbolaget i sitt hemland driver likartad verksamhet och där står under betryggande tillsyn av en myndighet eller annat behörigt organ, samt det finns skäl att anta att den planerade verksamheten här i landet kommer att drivas på ett sätt som är förenligt med bestämmelserna i lagen om investeringsfonder. En förutsättning för tillstånd är att den planerade verksamheten här i landet kan antas komma att uppfylla kraven på en sund verksamhet. Vad gäller kravet på sundhet bör motsvarande krav vid tillståndsprövningen ställas på ett förvaltningsbolag som på ett fondbolag (se avsnitt 7.7).

Ett förvaltningsbolag bör efter tillstånd av Finansinspektionen också få ta emot uppdrag från ett fondbolag, ett annat förvaltningsbolag eller ett fondföretag att utföra visst arbete eller vissa funktioner.

Reglerna om individuell portföljförvaltning i UCITS-direktivet och motsvarande bestämmelser i lagen om investeringsfonder bör emellertid enligt vår mening förbehållas fondbolag. Möjligheten för andra än fondbolag att få tillstånd att tillhandahålla individuell portföljförvaltning bör därför regleras uteslutande i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Något hinder mot att ett utländskt bolag beviljas tillstånd att driva både fondverksamhet och individuell portföljförvaltning från en och samma filial i Sverige torde dock inte föreligga om bolaget uppfyller förutsätt-

ningarna för tillstånd både enligt lagen om investeringsfonder och lagen om värdepappersrörelse. Prop. 2002/03:150

Motsvarande regler bör gälla även för sådana förvaltningsbolag som hör hemma inom EES som inte har tillstånd att driva verksamhet enligt UCITS-direktivet.

9.3.2 Ingripanden mot utländska förvaltningsbolag

Regeringens förslag: Om ett utländskt förvaltningsbolag, som inte har tillstånd att driva verksamhet enligt UCITS-direktivet, driver verksamhet från filial här i landet och då överträder lagen om investeringsfonder eller på annat sätt visar sig olämpligt att driva sådan verksamhet, får Finansinspektionen vidta åtgärder mot bolaget i samma omfattning och under samma förutsättningar som i fråga om fondbolag.

Inspektionen skall underrätta behörig myndighet i förvaltningsbolagets hemland om vilka åtgärder som vidtas.

Utredningens förslag: Utredningen har inte lagt fram något förslag vad gäller möjligheten för utländska förvaltningsbolag att driva verksamhet från filial i Sverige.

Skälen för regeringens förslag: I princip bör samma möjligheter till ingripanden finnas för Finansinspektionen oavsett om fondverksamhet drivs av ett fondbolag eller av ett utländskt förvaltningsbolag från filial i Sverige. Det kan således vara fråga om att inspektionen förbjuder verkställighet av beslut, förelägger förvaltningsbolaget att vidta rättelse, meddelar varning eller återkallar tillståndet (se avsnitt 12.2).

Finansinspektionen skall underrätta behörig myndighet i förvaltningsbolagets hemland om vilka åtgärder som vidtas mot förvaltningsbolaget.

10 Nya placeringsbestämmelser

10.1 Bakgrund till de nya bestämmelserna

Bestämmelser som behandlar placering av fondmedel i olika tillgångar är centrala för fondlagstiftningen. För värdepappersfonder är dessa bestämmelser harmoniserade genom reglerna i UCITS-direktivet, medan de icke harmoniserade nationella fonderna ofta medgetts undantag från denna reglering. Genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), vad gäller fondföretags investeringar har nya placeringsregler införts för värdepappersfonder.

Bakgrunden till de nya reglerna är den finansiella marknadens och fondmarknadens snabba utveckling sedan UCITS-direktivets tillkomst för snart 20 år sedan och genomförandet av den ekonomiska och monetära unionen. På grund härav har det skapats ett behov av att utöka investeringsmöjligheterna för fonderna till att omfatta även andra finansiella instrument än de som nu är tillåtna att placera i. Det är bl.a. fråga om vissa penningmarknadsinstrument, derivatinstrument och andelar i andra fonder, men även placeringar på konto hos vissa kreditinstitut. Inom ramen för UCITS-direktivet accepteras numera också att fonderna avviker från de allmänna riskspridningsreglerna om detta behövs för att fonden skall kunna följa ett visst index.

I detta avsnitt görs överväganden kring hur de nya placeringsreglerna bör genomföras i lagstiftningen. I vissa fall ger de nya reglerna utrymme för flera alternativ, där medlemsstaterna har möjlighet att välja. I andra fall uppstår behov av att tolka direktivet. Placeringsreglerna i UCITS-direktivet är s.k. miniminormer. Dessa syftar till att skapa en enhetlig miniminivå till skydd för investerare (se punkten 16 i ingressen till direktiv 2001/108/EG). Miniminormer innebär bl.a. att medlemsstaterna kan välja att begränsa valet av placeringsalternativ och skärpa de gränser inom vilka de får användas. Direktivet medger således att kompletterande regler i syfte att förstärka konsumentskyddet införs på nationell nivå, om det bedöms att det finns behov av det.

10.2 Fondmedel får placeras i flera tillgångsslag

Regeringens förslag: I en värdepappersfond får ingå fondpapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument och fondandelar. Fondmedel får även placeras på konto hos vissa kreditinstitut.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag med den skillnaden att utredningen föreslår att termen överlåtbara värdepapper skall användas i lagen om investeringsfonder.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: En central del av fondlagstiftningen och UCITS-direktivet är bestämmelser som ”reglerar produkten”, dvs. i

vilken typ av tillgångar medel i en fond får placeras och under vilka förutsättningar. Det kan vara fråga om olika begränsningsregler som syftar till att skapa riskspridning eller förhindra alltför stor maktkoncentration. Dessa begränsningsregler varierar beroende på tillgångsslag. De nya reglerna i UCITS-direktivet möjliggör nu placeringar i fler olika tillgångsslag än vad som tidigare var möjligt. De flesta av dessa tillgångsslag kan hänföras till en vid definition av begreppet finansiella instrument.

Den terminologi som används i lagen om värdepappersfonder och i UCITS-direktivet överensstämmer inte riktigt med varandra. Enligt 1 § första stycket 1 lagen om värdepappersfonder är en värdepappersfond en fond bestående av "fondpapper och andra finansiella instrument". I UCITS-direktivet talas i stället om "överlåtbara värdepapper". Någon egentlig praktisk skillnad synes emellertid inte ha åsyftats. I tidigare förarbeten ansågs nämligen "fondpapper" ha samma betydelse som i annan lagstiftning inom det finansiella området och begreppet "andra finansiella instrument" fick omfatta alla övriga på marknaden förekommande instrument (prop. 1989/90:153 s. 47 f.).

För ytterligare vägledning finns definitionerna i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Där anges att "finansiellt instrument" är fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden. Med "fondpapper" menas aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, andel i värdepappersfond och depåbevis (se också prop. 1990/91:142 s. 85 ff.).

I och med de nya reglerna i UCITS-direktivet kompliceras dock bilden. Direktivet räknar nämligen upp de typer av likvida finansiella tillgångar som fondmedel kan placeras i (artikel 1.2 med hänvisning till artikel 19.1 i direktivet). Dessa är överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, placeringar på konto hos vissa kreditinstitut, finansiella derivatinstrument av viss karaktär och vissa fondandelar. I direktivet intas också särskilda definitioner som avser att närmare förklara vad som avses ingå i respektive tillgångsslag.

Samtliga dessa tillgångsslag i UCITS-direktivet, förutom placeringar på konto hos vissa kreditinstitut, synes falla inom den nyss angivna definitionen av finansiella instrument. Samtidigt ger direktivet begränsningar som gör att den svenska definitionen i vissa fall blir alltför vid. Utredningen har mot denna bakgrund funnit det lämpligare att använda sig av de begrepp som anges i UCITS-direktivet i stället för att, som nu är fallet, tillämpa en egen, svensk terminologi. Enligt vår uppfattning är det emellertid en stor fördel om det så långt som möjligt går att undvika att i fondlagstiftningen införa en särskild terminologi som skiljer sig från den terminologi som används i övrig finansiell lagstiftning och som enbart skulle gälla i fråga om värdepappersfonder.

Eftersom den nya definitionen i UCITS-direktivet (artikel 1.8) av överlåtbara värdepapper i stort sett överensstämmer med vad som avses med fondpapper bör det senare begreppet användas även i lagen om investeringsfonder. I begreppet fondpapper ingår enligt definitionen i lagen om handel med finansiella instrument andelar i värdepappersfonder och sådana instrument som i UCITS-direktivet (artikel 1.9) benämns penningmarknadsinstrument. Eftersom direktivet innehåller specifika

regler för penningmarknadsinstrument och fondandelar menar vi att dessa instrument inte bör ingå i definitionen av fondpapper enligt lagen om investeringsfonder. Dessutom bör en särskild definition av vad som menas med penningmarknadsinstrument införas.

Beträffande placeringar i övriga tillgångsslag, dvs. placeringar på konto hos kreditinstitut och i finansiella derivatinstrument, bör det inte uppkomma några motsvarande problem med terminologin.

10.3 System för riskhantering

Regeringens förslag: Fondbolag skall ha ett riskhanteringssystem som gör det möjligt för bolaget att vid varje tidpunkt kontrollera och bedöma den risk som är knuten till de positioner som tas i en värdepappersfond och hur positionerna påverkar fondens riskprofil.

Utredningens förslag: Utredningens förslag innebär att kravet på ett förfarande för riskhantering endast skulle gälla i de fall investeringar görs i derivatinstrument.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Enligt artikel 21.1 i UCITS-direktivet skall fondbolag använda sig av ett riskhanteringssystem som gör det möjligt för bolaget att vid varje tidpunkt kontrollera och bedöma den risk som är knuten till positionerna och hur dessa påverkar fondens riskprofil. Artikel 21 reglerar i övrigt bara användandet av derivatinstrument, vilket torde vara anledningen till utredningens förslag. Vi gör emellertid den bedömningen att kravet på riskhantering bör vara tillämpligt på all fondförvaltning. Kravet synes stämma väl överens med hur förvaltare arbetar i dag.

Syftet bakom kravet på särskild riskhantering är att säkerställa att fondbolaget har en ständig kännedom om riskerna och åtagandena för varje värdepappersfond som bolaget förvaltar. Det är de individuella positionerna som fortlöpande skall kontrolleras och bedömas liksom den totala risken i fonden.

Ett fondbolag bör hålla Finansinspektionen informerad om sitt riskhanteringssystem.

10.4 Fondpapper och penningmarknadsinstrument

Regeringens förslag: Särskilda definitioner av fondpapper och penningmarknadsinstrument införs i den nya lagen om investeringsfonder.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens såvitt avser definitionen av penningmarknadsinstrument.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Medlen i de nuvarande värdepappersfonderna kan enligt reglerna i UCITS-direktivet placeras i överlåtbara värdepapper. Med överlåtbara värdepapper menas enligt de nya reglerna i UCITS-direktivet (artikel 1.8) aktier och andra motsvarande värdepapper, obligationer eller andra skuldförbindelser samt försäljningsbara

värdepapper av annat slag som ger rätt att förvärva sådana överlåtbara värdepapper genom teckning eller utbyte. Däremot undantas uttryckligen derivatinstrument. Definitionen motsvarar i det närmaste definitionen av fondpapper i 1 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument. På samma sätt som i lagen om värdepappersfonder bör därför även i lagen om investeringsfonder begreppet fondpapper användas. En särskild definition av begreppet bör dock införas i lagen om investeringsfonder, se avsnitt 10.2. När det i UCITS-direktivet talas om överlåtbara värdepapper avses som nyss nämnts inte derivatinstrument. De bestämmelser i direktivet som reglerar placeringar i överlåtbara värdepapper bör därför när de genomförs i lagen om investeringsfonder avse fondpapper.

I begreppet överlåtbara värdepapper ingår, efter ändringarna i UCITS-direktivet, inte penningmarknadsinstrument. Med sådana avses instrument som normalt omsätts på penningmarknaden och som är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas (artikel 1.9 i direktivet). Penningmarknadsinstrument tillhör, enligt direktivet, de kategorier av överlåtbara instrument som normalt inte handlas på reglerade marknader utan som omsätts på penningmarknaden, t.ex. statsskuldväxlar, kommunala skuldväxlar, bankcertifikat, företagscertifikat, omsättningsbara medelfristiga skuldväxlar och bankaccepter (se punkten 4 i ingressen till direktiv 2001/108/EG). Oftast beskrivs penningmarknadsinstrument som fordringsrätter med en löptid som understiger tolv månader.

I placeringsbestämmelserna i lagen om värdepappersfonder behandlas inte penningmarknadsinstrument som en särskild kategori utan dessa ingår i ”fondpapper och andra finansiella instrument”. Eftersom penningmarknadsinstrument i det ändrade UCITS-direktivet omfattas av vissa speciella placeringsregler som avviker från dem som annars gäller för överlåtbara värdepapper, behöver denna kategori av instrument också särskiljas i den svenska lagstiftningen vid genomförandet av de nya placeringsreglerna i direktivet. För detta ändamål är det också nödvändigt att i den nya lagen ta in en särskild definition av penningmarknadsinstrument som avspeglar den definition som finns i direktivet.

10.4.1 Tillåtna instrument

Regeringens förslag: Medel i en värdepappersfond får placeras i fondpapper och penningmarknadsinstrument som är noterade på en reglerad marknadsplats.

Utöver noterade fondpapper och penningmarknadsinstrument får medel i en värdepappersfond, med vissa begränsningar, placeras i

- vissa särskilda, onoterade penningmarknadsinstrument,
- onoterade fondpapper och andra onoterade penningmarknadsinstrument, samt
- onoterade fondpapper som förväntas bli noterade på en reglerad marknad inom ett år från emissionen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förutom i fråga om termen fondpapper.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen* påtalar att i många fall är aktier emitterade långt innan beslut fattas om notering, dvs. det är ovanligt att emission och beslut om notering sker samtidigt. Enligt föreningarna vore det därför rimligt med en regel som i stället anger att fondpapper och andra finansiella instrument som inom ett år från beslut om notering avses bli noterade vid börs eller auktoriserad marknadsplats skall betraktas som noterade.

Skälen för regeringens förslag: Medel som ingår i en värdepappersfond får enligt UCITS-direktivet placeras i sådana överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är noterade på en reglerad marknad. Det kan ses som en grundläggande förutsättning, en huvudregel, att fondpapperet är noterat på en reglerad marknad (se artikel 19.1 a, b och c i direktivet). Härigenom säkerställs en viss likviditet i fonden, vilket i sin tur är en förutsättning för att andelsägare skall kunna få sina andelar inlösta på begäran. Därtill underlättas värderingen av fondandelarna.

Dessa regler är i stort sett oförändrade i det ändrade UCITS-direktivet, dock med ett undantag. I syfte att skapa samstämmighet knyts definitionen av vad som menas med en reglerad marknad till den som anges i investeringstjänstedirektivet. I stället för ”fondbörs” hänvisas således till ”en sådan reglerad marknadsplats som avses i artikel 1.13 i direktivet om investeringstjänster” (se artikel 19.1 a i UCITS-direktivet).

I den nuvarande bestämmelsen i 18 § första stycket lagen om värdepappersfonder räknas upp svensk eller utländsk börs, auktoriserade marknadsplatser och andra reglerade marknader som är öppna för allmänheten. Denna uppräkningslista motsvarar UCITS-direktivets krav, även efter den nu redovisade ändringen. Skäl att ändra lagtexten på grund av utfasningen av begreppet ”fondbörs” i UCITS-direktivet saknas. Den nuvarande lydelsen bör därför föras över till den föreslagna lagen om investeringsfonder, med förtydligandet att även penningmarknadsinstrument omfattas.

I det ändrade UCITS-direktivet finns en regel som tar sikte på vissa typer av onoterade penningmarknadsinstrument (artikel 19.1 h i direktivet). Dessa instrument kan sägas vara privilegierade och likställs med noterade instrument. En förutsättning för denna särbehandling är att det finns ett tillräckligt grundskydd för dem som investerar i instrumenten och de medel som investeras. Vidare krävs att penningmarknadsinstrumenten är utgivna eller garanterade av någon av de i direktivet uppräknade emittenterna respektive garanterna. Det är huvudsakligen fråga om stater eller myndigheter samt vissa företag och institutioner.

En motsvarande bestämmelse bör införas i den svenska lagstiftningen. I artikeltexten (artikel 19.1 h sista strecksatsen) hänvisas till direktiv 78/660/EEG.⁹⁰ Det är det s.k. fjärde bolagsdirektivet, vilket är genomfört bl.a. i årsredovisningslagen (1995:1554). Det fordras emellertid en hänvisning till direktivet och inte till den svenska lagen eftersom medel som ingår i en svensk värdepappersfond får placeras även i penningmark-

⁹⁰ Rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om årsbokslut i vissa typer av bolag, EGT L 222, 14.8.1978, s. 11 (Celex 31978L0660), senast ändrat genom direktiv 1999/60/EG (EGT L 162, 26.6.1999, s. 65).

nadsinstrument som emitterats av andra än svenska företag. Genom hänvisningen till det fjärde bolagsdirektivet omfattas även sådana utländska emittenter som lägger fram och offentliggör årsredovisningar i enlighet med någon av de nationella årsredovisningslagar genom vilka detta direktiv har genomförts i medlemsstaterna.

I en värdepappersfond får enligt artikel 19.2 i UCITS-direktivet för det första ingå onoterade fondpapper upp till maximalt 10 procent av fondens värde. Den regeln i UCITS-direktivet är endast ändrad på så sätt att den även omfattar vissa onoterade penningmarknadsinstrument.

I en värdepappersfond får, enligt artikel 19.1 d i UCITS-direktivet, för det andra ingå onoterade fondpapper om det kan förväntas att fondpapperen kommer att noteras inom ett år från det att de emitterades. Det finns därmed inte något utrymme för att – såsom remissinstanserna har förordat – i den svenska regleringen föreskriva att tiden skall räknas från det att beslut fattats om att papperen avses bli noterade. Någon gräns för hur stor del av medlen i en värdepappersfond som får placeras i denna typ av onoterade fondpapper finns det inte. Däremot gäller de allmänna reglerna om riskspridning. Om dessa papper inte noteras inom ett år måste fonden sälja dem, om det sammanlagda onoterade innehavet annars skulle överstiga 10 procent av fondens värde. Värt att notera är dock att denna regel i UCITS-direktivet inte omfattar penningmarknadsinstrument, vilket sannolikt beror på att penningmarknadsinstrument normalt har en löptid som är kortare än tolv månader.

I en värdepappersfond kan, med tillämpning av en kombination av de två nyss nämnda bestämmelserna, från tid till annan ingå onoterade fondpapper och penningmarknadsinstrument som överstiger 10 procent av fondens värde. Även om detta således är tillåtet kan det i vissa fall vara olämpligt. Det kan tänkas uppkomma fall där en värdepappersfond regelmässigt ligger över 10 procent i onoterade innehav. Detta kan skapa värderingsproblem och kan påverka värdepappersfondens karaktär. I syfte att ge Finansinspektionen större möjligheter att vidta lämpliga åtgärder bör det krävas av fondbolaget att det informerar inspektionen när det, med stöd av ovan angivna bestämmelser, har placerat en fonds medel i fondpapper och penningmarknadsinstrument som överstiger 10 procent av fondens värde. Det är således fråga om ett anmälningsförfarande som ger inspektionen möjlighet att agera. I dag ger fondbolagen in en allmän information om fondernas innehav till Finansinspektionen, se t.ex. Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2001:18) om rapportering av värdepappersfonders innehav av fondpapper och andra finansiella instrument. Information om onoterade innehav över 10 procent av fondens värde bör lämpligen kunna inordnas i detta system.

Fondbolaget bör också i fondbestämmelserna ange de värderingsprinciper som används vid värderingen av onoterade innehav.

10.4.2 Riskspridning

Regeringens förslag: I en värdepappersfond får, som huvudregel, fondpapper och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent inte uppgå till mer än 5 procent av fondens värde.

Fondpapper och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent får dock uppgå till

1. högst 35 procent av fondens värde om de är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av en mellanstatlig organisation i vilken en eller flera stater inom EES är medlemmar,

2. högst 25 procent av fondens värde om de består av obligationer utgivna av ett kreditinstitut som har säte i ett land inom EES och som enligt författning är underkastat särskild offentlig tillsyn avsedd att skydda innehavare av institutets obligationer, under förutsättning att det sammanlagda värdet av fondens innehav av sådana obligationer är högst 80 procent av fondens värde, och

3. högst 10 procent av fondens värde i andra fall än som sägs under 1 eller 2, under förutsättning att det sammanlagda värdet av sådana tillgångar som har högre värde än som sägs i första stycket är högst 40 procent av fondens värde.

I en värdepappersfond får det inte ingå fondpapper och penningmarknadsinstrument som getts ut av emittenter i en och samma företagsgrupp till sammanlagt mer än 20 procent av fondens värde.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* anmärker att de ändringar som gjordes av UCITS-direktivet 1988 innebär att de värdepapper som anges i 5 kap. 5 § första stycket 4 i utredningens förslag – som motsvarar 19 § första stycket 4 lagen om värdepappersfonder – inte skall räknas med vid beräkningen av gränsen på 40 procent i första stycket 2. Enligt föreningarna synes denna ändring hittills inte ha återspeglats i den svenska lagstiftningen. Föreningarna har vidare påtalat vissa tolkningsproblem beträffande två av bestämmelserna i utredningens förslag (5 kap. 5 § första stycket 4 och 5 kap. 7 §). Dessa tolkningsfrågor behandlas i författningskommentaren.

Skälen för regeringens förslag: Riskspridningsreglerna i det ändrade UCITS-direktivet är i huvudsak desamma som tidigare. Således får en värdepappersfond inte exponeras mot samma emittent med mer än upp till 5 procent (respektive 10, 25 eller 35 procent) av fondens tillgångar. Vidare finns bestämmelsen om vissa obligationer och andra skuldförbindelser kvar.

I artikel 22.5 första stycket i UCITS-direktivet anges att ”Vid beräkningen av den gräns på 40 procent som anges i punkt 2 skall inte de överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som anges i punkterna 3 och 4 beaktas” (se förslagsrutan punkterna 1–3). Vi anser i likhet med *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* att regeln bör genomföras i lagen om investeringsfonder.

Tidigare fick en värdepappersfond inte investera mer än 5 procent av sina tillgångar i värdepapper med samme utgivare. Nu anges att en värdepappersfond inte får investera mer än 5 procent av sina tillgångar i värdepapper eller penningmarknadsinstrument som emitterats av samma organ (artikel 22.1 i UCITS-direktivet).

För det *första* bör begreppet penningmarknadsinstrument införas i lagtexten. Innebörden av detta blir att samtliga innehav med samma emittent tas med vid beräkningen om en fond håller sig inom de procentuella begränsningarna. Om det t.ex. ingår såväl aktier i Nordea som penningmarknadsinstrument utfärdade av samma bank i en värdepappersfond, måste således dessa olika innehav räknas samman.

För det *andra* måste lagen anpassas till UCITS-direktivets hänvisning till att värdepapperen och penningmarknadsinstrumenten utfärdats av "samma organ". Denna terminologi är något otydlig. I den engelska versionen används begreppet "body". UCITS-direktivet ger dock en definition av begreppet som i princip överensstämmer med koncernbegreppet (se artikel 22.5 tredje stycket i direktivet). Hänvisning görs nämligen till det s.k. sjunde bolagsdirektivet.⁹¹ Med samma organ skulle därmed menas alla de bolag som ingår i samma grupp för sammanställd redovisning enligt det direktivet eller i enlighet med erkända internationella redovisningsregler. Den sistnämnda hänvisningen har betydelse för investeringar utanför EES. Det sjunde bolagsdirektivet är genomfört bl.a. i årsredovisningslagen (1995:1554). Koncernföretag definieras i artikel 1 i sjunde bolagsdirektivet och i 1 kap. 4 § årsredovisningslagen. Definitionen motsvarar i huvudsak den som återfinns i 1 kap. 5 § aktiebolagslagen (1975:1385).

Vi anser att en särskild definition bör införas i lagen om investeringsfonder. Definitionen bör omfatta definitionen i det sjunde bolagsdirektivet och erkända internationella redovisningsprinciper. På så sätt träffas inte bara svenska koncernförhållanden, utan även liknande förhållanden oavsett vilken marknad en fond är inriktad på. Enligt *Lagrådet* är det med hänsyn till bl.a. den betydelse som koncernbegreppet har i annan lagstiftning lämpligt att använda en mer neutral beteckning, förslagsvis företagsgrupp. Således bör begreppet företagsgrupp – i stället för begreppet koncern – användas i den särskilda definitionen i lagen om investeringsfonder.

Den aktuella regeln i UCITS-direktivet innebär således att begränsningsreglerna träffar fondpapper m.m. utgivna av ett eller flera bolag i samma företagsgrupp. Regeln har införts av försiktighetsskäl. Det är nödvändigt att en för stor koncentration undviks när en fond utsätts för kreditrisker (jfr punkten 10 i ingressen till direktiv 2001/108/EG). Fondbolaget måste följaktligen i fortsättningen t.ex. kontrollera om de aktier eller andra fondpapper som ingår i en fond har emitterats av bolag som ingår i en och samma företagsgrupp.

Den nya bestämmelsen träffar placeringar i fondpapper och penningmarknadsinstrument. Enligt artikel 22.5 fjärde stycket i UCITS-direktivet får medlemsstaterna tillåta placeringar upp till en gräns på 20 procent i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument inom samma företagsgrupp. I direktivtexten anges "inom samma grupp". I ordet grupp torde dock läggas samma betydelse som koncern, dvs. en grupp av företag med sammanställd redovisning.

⁹¹ Rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning, EGT L 193, 18.7.1983, s. 1 (Celex 31983L0349), senast ändrat genom rådets direktiv 2001/65/EG (EGT L 283, 27.10.2001, s. 28, Celex 32001L0065).

Regeringens förslag: Medel i en värdepappersfond får placeras i aktier eller skuldförbindelser i syfte att efterbilda sammansättningen av ett visst aktieindex eller index för skuldförbindelser. Om Finansinspektionen har godkänt ett index för ett sådant ändamål får avsteg göras från de riskspridningsregler som annars gäller för aktier och skuldförbindelser, om detta behövs för att spegla indexet.

I indexfonder får ingå aktier eller skuldförbindelser som getts ut av samma emittent eller av emittenter i en och samma företagsgrupp upp till 20 procent av fondens värde.

Om det råder exceptionella marknadsförhållanden på den marknad som indexet avser får sådana placeringar, efter tillstånd av Finansinspektionen, uppgå till 35 procent av fondens värde. Placeringar upp till denna gräns får bara tillåtas i fråga om aktier eller skuldförbindelser utgivna av en enda emittent eller av emittenter inom en enda företagsgrupp.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: De allmänna begränsningsregler som gäller för aktier och skuldförbindelser såsom t.ex. obligationer och statskuldväxlar har tidigare förhindrat s.k. indexfonder där något enskilt värdepapper haft för stor vikt i indexet. Som exempel kan tas Stockholmsbörsens OMX-index per den 1 februari 2002 då Ericsson B hade en vikt på 17,4 procent och AstraZeneca PLC en vikt på 10,5 procent. Detta index består av 30 aktieslag och omviktas inför varje handelsdag. Per den 1 januari 2003 hade Ericsson B en vikt på 7,2 procent och AstraZeneca PLC en vikt på 10,2 procent. Den allmänna begränsningsregeln om högst 10 procent i aktier med samme emittent som återfinns i artikel 22.2 i UCITS-direktivet förhindrar således att en värdepappersfond replikerar det indexet. Därtill inryms inte heller alla de aktier med en vikt över 5 procent inom den stadgade 40-procentsgränsen i artikel 22.2 i UCITS-direktivet (både per den 1 februari 2002 och per den 1 januari 2003 gäller detta sex aktieslag i OMX-indexet som tillsammans har en vikt på ca 50 procent).

I syfte att möjliggöra för indexfonder även i sådana fall tillåter numera UCITS-direktivet medlemsstaterna att ge särskilt undantag från de allmänna begränsningsreglerna (artikel 22a).

I indexfonder, dvs. sådana värdepappersfonder som enligt fondbestämmelserna åsyftar att efterbilda sammansättningen av ett visst index, får ingå aktier eller skuldförbindelse som getts ut av samma emittent eller av emittenter i samma företagsgrupp upp till 20 procent av fondens värde. I artikel 22a används skrivningen ”emitterade av samma organ”. Begreppet ”organ” bör tolkas likadant i artikel 22a som i artikel 22 (se avsnitt 10.4.2). Detta lär dock inte få någon större praktisk betydelse eftersom det nog tillhör ovanligheten att flera bolag som ingår i samma företagsgrupp ingår i samma index. Om medel i en indexfond skall placeras i ett index där ett flertal bolag i samma företagsgrupp ingår, får således fondbolaget placera maximalt 20 procent av fondens värde i sådana bolag.

Fonden skall ”syfta till att efterbilda” sammansättningen av ett visst index. Detta innebär inte nödvändigtvis att det i fonden måste ingå exakt de aktier eller räntepapper som omfattas av indexet. Genom andra åtgärder, t.ex. placeringar i derivatinstrument, kan en motsvarande sammansättning uppnås. Däremot bör inte Finansinspektionen tillåta fondbestämmelser för en indexfond där en fond säger sig syfta till att efterbilda sammansättningen av ett visst index med en del av fondförmögenheten (t.ex. att 80 procent skall placeras i enlighet med OMX-index och resterande 20 procent i enskilda aktier). En sådan kombination skulle kunna medföra risk för ett kringgående av de grundläggande placeringsreglerna. Däremot skulle man kunna tänka sig en konstruktion där avsikten är att följa fler än ett index. Det får dock ankomma på Finansinspektionen att besluta om fondbestämmelserna för en sådan fond bör tillåtas eller inte.

I vissa fall kan marknadsförhållandena vara sådana att inte ens en möjlighet att placera upp till 20 procent i ett värdepapper förslår till att följa ett index. I Finland t.ex. har Nokiaaktien en högre viktning. I artikel 22a.2 i UCITS-direktivet finns en regel som gör det möjligt för medlemsstaterna att, om det föreligger ”exceptionella marknadsvillkor”, tillåta placeringar för indexfonder med upp till 35 procent av fondens värde i finansiella instrument som getts ut av en emittent eller av en annan emittent i samma företagsgrupp. I en indexfond får i så fall endast ingå ett sådant innehav.

Lämpligheten av att tillåta indexfonder där ett innehav uppgår till över en tredjedel av fondens värde kan emellertid ifrågasättas. Sådana indexfonder skulle möjligtvis kunna tillåtas som specialfonder, där fondspararna får en särskild fingervisning om att det är fråga om en fond med hög exponering mot ett enskilt innehav. Regeln i UCITS-direktivet kan emellertid bli föremål för skilda tolkningar i olika medlemsstater och utländska UCITS-fonder får som bekant säljas här. Efterfrågar svenska fondsparare sådana indexfonder som har en viktning på upp till 35 procent lär de också vända sig till sådana utländska indexfonder. Om Finansinspektionen får en möjlighet att godkänna sådana svenska indexfonder har inspektionen en större möjlighet att i det internationella samarbetet verka för en enhetlig rättstillämpning inom EES. En möjlighet att tillåta indexfonder att placera upp till 35 procent av tillgångarna i aktier eller skuldförbindelser utgivna av samma emittent eller emittenter inom samma företagsgrupp bör därför införas i lagen om investeringsfonder.

Det är inte alla index som kan användas för indexfonder. Finansinspektionen bör ges i uppgift att kontrollera och godkänna de index som en värdepappersfond skall efterbilda. En grundläggande förutsättning är att indexet är tillräckligt diversifierat. Det är givetvis inte fråga om att kräva att alla fondpapper som ingår i ett index har en vikt som följer de allmänna begränsningsreglerna. Däremot kan fondpapper med hög viktning ha betydelse om indexet består av ett färre antal fondpapper. Exempelvis skulle ett index som består av fem fondpapper med vardera 20 procent vikt kunna anses ha en otillräcklig diversifiering. På samma sätt bör ett index där ett fondpapper har en vikt på 35 procent bedömas som tillräckligt diversifierat endast om indexets sammansättning i övrigt väger upp det dominerande fondpapperet på ett fullgott sätt.

Vidare skall indexet utgöra en lämplig referens för den marknad det hänförs till samt offentliggöras på lämpligt vis. Det bör med andra ord vara endast välkända och erkända index som kan komma i fråga för värdepappersfonder (jfr punkten 14 i ingressen till direktiv 2001/108/EG). Härigenom underlättas för andelsägare och andra som vill jämföra olika fonder med varandra. Vilka index som bör anses som välkända och erkända är emellertid något som kan förändras över tiden genom att nya index bildas och index som förekommer i dag förlorar sin betydelse.

De mer generösa placeringsbestämmelserna som medges för indexfonder innebär emellertid inte någon lättnad i den regel som avser att begränsa ägandet av en enskild emittent (se avsnitt 10.12). Följaktligen måste även en indexfond följa t.ex. röstbegränsningsregeln för aktier.

10.6 Placeringar på konto hos kreditinstitut m.m.

Regeringens förslag: Medel i en värdepappersfond får placeras på konto hos svenska kreditinstitut och utländska kreditinstitut med säte inom EES samt hos andra utländska kreditinstitut om dessa omfattas av tillsynsregler som motsvarar dem som fastställs i gemenskapslagstiftningen.

Kontot får ha en bindningstid om högst tolv månader. Oavsett bindningstid måste emellertid villkoren för kontot vara sådana att det finns möjlighet att genom uppsägning göra medlen omedelbart tillgängliga för fonden.

I en värdepappersfond får det ingå insättningar i ett och samma kreditinstitut eller i kreditinstitut som ingår i en och samma företagsgrupp till högst 20 procent av fondens värde.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Det har hittills förutsatts att medel i värdepappersfonder placeras i finansiella instrument och att fonden därutöver har andra likvida medel i syfte att underlätta inlösen av andelar och betalningen av de löpande kostnaderna. En nyhet i det ändrade UCITS-direktivet är att viss inlåning, eller med andra ord, placering på konto, hos kreditinstitut likställs med investeringar i finansiella instrument (artikel 19.1 f i direktivet).

I dag får en värdepappersfond ha de likvida medel som behövs för verksamheten (se 18 § femte stycket lagen om värdepappersfonder och artikel 19.4 i UCITS-direktivet). En förutsättning är att dessa medel placeras så att de förräntas, antingen genom insättning på bankräkning eller genom placering i likvida instrument på penningmarknaden och liknande (prop. 1989/90:153 s. 64). Det finns inte någon gräns för hur mycket likvida medel en fond högst får ha, men enligt tidigare förarbetsuttalanden är inte avsikten att en fond skall ha en likviditetshantering som till omfattning och inriktning kan jämföras med den vanliga placeringsverksamheten (prop. 1989/90:153 s. 64). Möjligheten för en värdepappersfond att ha de likvida medel som behövs för verksamheten bör överföras till lagen om investeringsfonder. Behov av likvida medel kan uppstå för löpande och särskilda betalningar, vid försäljning av

investeringstillgångar till dess fonden återinvesterat medlen samt när det är nödvändigt att avvakta med nya placeringar.

Enligt nya regler i UCITS-direktivet får nu medel i värdepappersfonder, som ett led i fondens placeringsinriktning, dessutom placeras på konto hos vissa kreditinstitut. Dock får inte mer än 20 procent av fondmedlen placeras i insättningar i samma företagsgrupp (artikel 22.1 och 22.5 tredje stycket).

Någon närmare beskrivning av vad som menas med kreditinstitut återfinns inte i UCITS-direktivet. Vad som avses med kreditinstitut framgår dock av artikel 1.1 i direktivet 2000/12/EG om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut. I lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag definieras kreditinstitut som bank, kreditmarknadsföretag och Svenska skeppshypotekskassan. Kreditmarknadsföretag är, enligt lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet, svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd att driva finansieringsverksamhet enligt lagen. Det saknas skäl att i fondlagstiftningen införa någon särskild bestämmelse som avviker från den allmänna.

Placeringar får göras på konto hos kreditinstitutet som har sitt säte inom EES. En värdepappersfond får även i vissa fall göra placeringar på konto i kreditinstitut med säte utanför EES. Förutsättningen är dock att sådana kreditinstitut omfattas av tillsynsregler som motsvarar dem som fastställs i gemenskapslagstiftningen.

Enligt vår mening är det av stor vikt att den här typen av placeringar på konto är likvida. Någon uppsägningstid för kontot bör därför inte tillåtas. Direktivtexten tillåter att medlen kan placeras på konton med en bindningstid på upp till tolv månader, men medlen måste alltid kunna göras omedelbart tillgängliga för fonden.

10.7 Derivatinstrument

Värdepappersfonder får i dag handla med olika derivatinstrument endast i viss begränsad omfattning. Enligt 25 § lagen om värdepappersfonder får sådan handel endast ske i syfte att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker. Med derivatinstrument avses främst optioner och terminer, men även andra liknande finansiella instrument som grundar sig på en underliggande finansiell tillgång. Valutaderivat godtas dock uttryckligen. Däremot omfattas inte derivatinstrument som grundar sig på råvaror eller liknande tillgångar av regleringen.

Vid införandet av nuvarande fondlagstiftning noterades att optioner och terminer var relativt nya finansiella instrument på den svenska marknaden vilka – rätt hanterade – var utmärkta s.k. riskavläggningsinstrument (se prop. 1989/90:153 s. 35 f.). Uttrycket effektivisera förvaltningen, som är hämtat från UCITS-direktivet (artikel 21), ansågs emellertid inte bara omfatta situationer där ett innehav garderas. Uttrycket ansågs även omfatta åtgärder som syftar till att öka avkastningen på tillgångarna i en fond. Finansinspektionen har i sina föreskrifter särskilt reglerat handeln med derivatinstrument (se kapitel 6 i Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 1997:11] om värdepappersfonder).

Regeringens förslag: Medel i en värdepappersfond får placeras i derivatinstrument, om dessa omsätts på en reglerad marknad och

1. underliggande tillgångar utgörs av eller hänför sig till fondpapper, penningmarknadsinstrument, finansiella index, räntesatser, växelkurser eller utländska valutor, och

2. sådana underliggande tillgångar enligt fondbestämmelserna får ingå i fonden.

I lagen om investeringsfonder införs en särskild definition av begreppet derivatinstrument.

Utredningens förslag överensstämmer i sak med regeringens förutom såvitt avser förslaget om att införa en definition av begreppet derivatinstrument.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Sjunde AP-fonden* anser dock att svenska värdepappersfonder bör ges möjlighet att också placera i derivat baserade på index som bygger på priser på råvaruderivat under förutsättning att derivaten handlas på en fungerande finansiell marknad. Enligt UCITS-direktivet tillåts investeringar i derivat med ”finansiella index” som underliggande tillgång. Flera råvaruderivat torde enligt Sjunde AP-fondens uppfattning falla in inom begreppet ”finansiella index”. Den underliggande tillgången är nämligen ett index baserat på priser på finansiella instrument, råvaruderivat. Indexet är således baserat på finansiella priser, inte råvarupriser.

Skälen för regeringens förslag: Enligt det ändrade UCITS-direktivet finns möjlighet att placera i olika derivatinstrument som ett led i fondens placeringsinriktning. Det är främst fråga om sådana derivatinstrument som handlas på en reglerad marknad (artikel 19.1 g med hänvisning till artikel 19.1 a–c i direktivet). Med reglerad marknad avses detsamma som för noterade fondpapper och penningmarknadsinstrument i avsnitt 10.4.1.

Vilka typer av derivatinstrument som medel i en värdepappersfond får placeras i bestäms genom en uppräkningslista i direktivet av de underliggande tillgångar som kan komma i fråga. En förutsättning för placeringar i derivatinstrument är att fondmedlen kan placeras i dessa underliggande tillgångar utifrån den placeringsinriktning som angetts i fondbestämmelserna.

I begreppet finansiella derivatinstrument inkluderas enligt artikeltexten även ”motsvarande kontantavräknade instrument”. Kontantavräkning är mycket vanligt vid handel med derivat på en derivatbörss. Det innebär att om den underliggande tillgången är exempelvis en aktie, så kommer leverans aldrig ske av aktien utan i stället betalas ett kontant belopp motsvarande skillnaden mellan lösenpriset och marknadspriset.

Av artikel 19.1 g framgår att en UCITS-fond bl.a. kan investera i derivatinstrument som har ett finansiellt index som underliggande tillgång. Någon definition av vad som skall anses som finansiella index anges dock inte i direktivet. Ett finansiellt index i UCITS-direktivets mening torde emellertid vara ett index baserat på sådana tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i.

Vi delar således inte Sjunde AP-fondens uppfattning att även index baserade på priser på råvaruderivat bör anses utgöra ett sådant finansiellt index som avses i artikel 19.1 g i UCITS-direktivet.

I lagen om investeringsfonder bör definieras särskilt att med derivatinstrument förstås optioner, terminer och swappar samt andra liknande finansiella instrument.

10.7.2 OTC-derivat

Regeringens förslag: Medel i en värdepappersfond får placeras i derivatinstrument som handlas direkt mellan parterna (s.k. OTC-derivat).

Motparten vid en OTC-affär skall omfattas av tillsyn och tillhöra en kategori av företag som godkänts som motparter av Finansinspektionen.

OTC-derivaten skall vara föremål för daglig, tillförlitlig och kontrollerbar värdering och skall vid varje tidpunkt, på fondbolagets initiativ, kunna säljas, lösas in eller avslutas genom en utjämnande transaktion till ett rimligt värde.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Vid sidan av marknadshandlade derivatinstrument får medel i värdepappersfonder enligt UCITS-direktivet (artikel 19.1 g) även placeras i s.k. OTC-derivat. Begreppet är en förkortning av uttrycket over-the-counter och avser sådana derivatinstrument som handlas direkt mellan parterna och inte på en reglerad marknad. Att derivatet skall handlas ”direkt mellan parterna” skall dock inte tas allt för bokstavigt. Oftast genomförs sådana affärer via en mellanhand på den finansiella marknaden. OTC-derivat kan vara skraddarsydda för en viss affär, men kan också följa en fastställd standard.

Medel i en värdepappersfond får, enligt vad som föreskrivs i UCITS-direktivet, placeras i OTC-derivat som uppfyller vissa krav. En grundläggande förutsättning är, som för noterade derivatinstrument, att underliggande tillgångar utgörs av eller hänför sig till fondpapper, penningmarknadsinstrument, finansiella index, räntesatser, växelkurser eller utländska valutor. En ytterligare förutsättning är att medlen i värdepappersfonden får placeras i dessa underliggande tillgångar utifrån den placeringsinriktning som angetts i fondbestämmelserna.

Vidare uppställs krav på en lämplighetsbedömning av motparten, likviditet och fortlöpande värdering av positionen. Genom dessa krav begränsas riskerna vid placeringar i OTC-derivat.

Följaktligen fordras att motparten omfattas av tillsyn och tillhör de kategorier av företag som godkänts av Finansinspektionen. Därvid avses sådana finansiella företag som fått tillstånd av inspektionen att bedriva verksamhet i vilken handel med derivatinstrument ingår. Vidare krävs att OTC-derivaten är föremål för regelbunden, tillförlitlig och verifierbar värdering. Denna värdering skall enligt direktivet ske från dag till dag, dvs. det är fråga om en daglig marknadsvärdering. OTC-derivaten skall vidare vid varje tidpunkt, på fondbolagets initiativ, kunna säljas, lösas in eller avslutas genom en utjämnande transaktion (kvittning) till ett rimligt värde.

Regeringens förslag: Placeringar i derivatinstrument får göras endast om fondens exponering mot de underliggande tillgångarna inte sammanlagt överstiger de gränser som föreskrivs för placeringar i sådana tillgångar.

En värdepappersfonds totala exponering som hänför sig till derivatinstrument får inte överskrida fondportföljens totala nettovärde. Exponeringen skall beräknas med hänsyn till värdet av de underliggande tillgångarna, motpartsrisken, kommande marknadsrörelser, derivatinstrumentens återstående löptid och den tid som behövs för att avsluta positionerna.

Risikexponeringen mot en fonds motpart vid en transaktion med OTC-derivat får vidare inte överstiga 10 procent av fondens tillgångar, när motparten är ett kreditinstitut. I andra fall får denna risikexponering inte överstiga 5 procent av fondens värde.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Värdepappersfonder vars medel får placeras i derivatinstrument är enligt UCITS-direktivet underkastade flera olika riskspridningsregler. En förutsättning för placeringar i derivatinstrument är att dessa måste tas med i beräkningen av fondens totala risikexponering mot en enskild emittent (artikel 21.3 tredje stycket i UCITS-direktivet). De positioner som uppkommer för en fond genom en placering i ett derivatinstrument skall således läggas samman med de direkta innehaven i den underliggande tillgången. Denna regel avser även de begränsningar som gäller för olika kombinationer av investeringar och som behandlas närmare i avsnitt 10.9 nedan. Om medel som ingår i en fond har placerats till 10 procent av fondens värde i t.ex. Volvoaktier, är det inte tillåtet att placera fondmedel i t.ex. optioner med rätt att köpa Volvoaktier. Däremot kan givetvis fondmedel placeras i optioner med rätt att sälja Volvoaktier. Vid bedömningen om en placering i ett derivatinstrument faller inom ramarna skall också noteras att det är fråga om den sammanlagda exponeringarna som hänför sig till instrument som getts ut av alla emittenter som ingår i en och samma företagsgrupp.

Enligt UCITS-direktivet får medlemsstaterna medge undantag från de allmänna begränsningsreglerna om fonden avser att efterbilda sammansättningen av ett visst index (avsnitt 10.5). På samma sätt bör Finansinspektionen kunna tillåta att fondmedlen placeras i derivatinstrument trots att gränserna överskrids, om det är fråga om indexbaserade derivatinstrument (artikel 21.3 tredje stycket i UCITS-direktivet). Reglerna om indexfonder i innehåller dock särskilda krav på det efterbildade indexet (se avsnitt 10.5). Detta index måste vara tillräckligt diversifierat och utgöra en lämplig referens för den marknad indexet hänför sig till. Undantagsregeln för indexbaserade derivat synes dock inte vara kopplad till reglerna för indexfonder. Vår bedömning är dock inte att det finns några fördelar med att ge större möjligheter till användandet av indexbaserade derivatinstrument än vad som skulle vara möjligt med tillämpning av reglerna för indexfonder.

Vid sidan av angivna begränsningar måste fondbolaget även säkerställa att en värdepappersfonds totala exponering som hänför sig till derivatinstrument inte överskrider fondportföljens totala nettovärde (artikel 21.3 första stycket i UCITS-direktivet).

Vid beräkningen av exponeringen skall hänsyn tas till det aktuella värdet av de underliggande tillgångarna, motpartsrisken, kommande marknadsrörelser, derivatinstrumentens återstående löptid och den tid som behövs för att avsluta positionerna. Den beskrivna modellen motsvarar i huvudsak den vedertagna derivatvärderingen som används på marknaden i syfte att räkna fram det s.k. deltavärdet. Att i denna uträkning beakta motpartsrisken synes dock avvika från vad som normalt görs. Om ett fondpapper eller ett penningmarknadsinstrument innefattar ett derivat, måste även detta beaktas (artikel 21.3 andra och fjärde styckena i UCITS-direktivet). Det kan t.ex. vara fråga om en option som är knuten till fondpapperet. Vid värderingen av fondens exponering måste givetvis en sådan option beaktas.

Risikexponeringen mot en fonds motpart vid en transaktion med OTC-derivat får inte överstiga 10 procent av fondens tillgångar, när motparten är ett kreditinstitut. Vad som avses med kreditinstitut har behandlats i avsnitt 10.6. I andra fall får denna risikexponering inte överstiga 5 procent av fondens tillgångar (artikel 22.1 andra stycket i UCITS-direktivet).

Frågor om hur de olika risikexponeringarna skall beräknas och hur reglerna skall tillämpas är relativt detaljerade. De närmare bedömningar och ställningstaganden som måste göras bör enligt vår mening inte låsas fast genom bestämmelser i lagstiftningen utan bör lämpligen meddelas genom föreskrifter. Nu behandlade fråga om beräkning av exponeringarna hör samman med fondbolagets förfarande för riskhantering. Kraven på riskhanteringssystem har behandlats i avsnitt 10.3.

10.8 Andelar i andra fonder

Enligt nuvarande bestämmelse får i en värdepappersfond upp till fem procent av fondens värde ingå andelar i andra värdepappersfonder eller i utländska fondföretag. Denna bestämmelse har förhindrat s.k. fond-i-fond-lösningar eller fondandelsfonder. De nya reglerna i UCITS-direktivet förändrar emellertid detta; nu får alla medel i en värdepappersfond placeras i andelar i andra fonder (artiklarna 19.1 e och 24 i direktivet).

Det finns många fördelar med placeringar i andra fonder. Ett fondbolag kan på det sättet för hela eller en del av en fonds förmögenhet plocka ut de fonder och fondförvaltare som fondbolaget anser är bra. Detta kan rationalisera förvaltningen, men kan också ses som en tjänst gentemot fondspararna; fondbolaget tar på sig ansvaret att kontrollera och följa upp andra fonder. Härigenom kan också en god riskspridning uppnås, inte bara mot olika tillgångsslag, utan också mot olika förvaltare och marknader. Fondbolaget behöver inte anlita förvaltare eller experter på främmande marknader, utan kan i stället investera i en fond där. Genom fondandelsfonder kan också svenska fondsparare få tillgång till fonder som annars inte finns på den svenska marknaden eller som egentligen inte är

avsedda för det stora flertalet småsparare på grund av krav på en stor första insättning eller liknande.

Fonder vars medel placeras i andra fonder kan emellertid ge upphov till en del problem. Allmänt sett är fondandelsfonder dyrare än andra värdepappersfonder. Andelsägaren betalar ju inte enbart för förvaltningen av fondandelsfonden, utan indirekt också för förvaltningen av de underliggande fonderna. Vidare anses fondandelsfonder vara mindre genomlysta, vilket försvårar såväl tillsyn som andelsägarnas möjligheter att bedöma fonden och dess utfall. Därutöver finns det risk för att mindre nogräknade fondbolag kan lockas att kringgå de placeringsregler som gäller för den egna fonden genom investeringar i andra fonder med avvikande placeringsinriktning. Sådana förvaltare kan också frestas till att sinsemellan debitera för höga kostnader som slutligen kommer att bäras av andelsägarna.

I syfte att motverka de nackdelar som kan finnas med placeringar i fondandelar ställer UCITS-direktivet upp flera villkor för sådana placeringar. Värdepappersfonden får bl.a. inte ta allt för stora positioner i enskilda fonder. Vidare ställs särskilda informationskrav och avgiftssättningen regleras särskilt.

10.8.1 Fondmedel får placeras i andelar i andra fonder

Regeringens förslag: Medel i en värdepappersfond får placeras i svenska värdepappersfonder och utländska fondföretag som följer UCITS-direktivet samt, under förutsättning att de uppfyller vissa villkor, svenska specialfonder och andra utländska fondföretag.

Medel i en värdepappersfond får bara placeras i fonder där högst 10 procent av fondmedlen placeras i andra fonder.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: I syfte att behålla ett gott grundskydd för dem som investerar i värdepappersfonder anges i UCITS-direktivet som huvudregel att medel i en fond får placeras i andra likvärdiga fonder, dvs. i andra värdepappersfonder som är underkastade UCITS-direktivets regler. På detta sätt kommer riskspridningsregler, bestämmelser om tillstånd och tillsyn, krav på förvaringsinstitut och information etc. att gälla även de fonder i vilka medel i en värdepappersfond placeras.

Medel i en värdepappersfond får även placeras i andelar i andra fonder och fondföretag som inte omfattas av UCITS-direktivets regler. I Europa finns sådana s.k. oharmoniserade fonder eller fondföretag i de flesta länder. I Sverige motsvaras de av de nuvarande nationella fonderna, som här föreslås få beteckningen specialfonder. Därtill kommer givetvis alla de fonder och fondföretag som är registrerade utanför Europa och EES. För att medel i en värdepappersfond skall få placeras i dessa oharmoniserade fonder fordras dock att de uppfyller vissa grundkrav som liknar dem som återfinns i UCITS-direktivet.

En första förutsättning är att den oharmoniserade fonden företar kollektiva investeringar i sådana likvida finansiella tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i och med kapital från allmänheten.

Fonden måste vidare tillämpa principen om riskspridning och vara öppen för utträde (se första och andra strecksatsen i artikel 1.2 i UCITS-direktivet). Detta innebär att medel i en värdepappersfond inte får placeras i andelar hos t.ex. tyska eller brittiska fastighetsfonder, i riskkapitalfonder där andelsägarna inte kan få sina andelar inlösta eller återköpta eller i fonder som riktar sig till en särskilt angiven krets investerare.

För det andra måste oharmoniserade fonder som hör hemma i ett land utanför EES vara auktoriserade under ett regelverk som underställer dem sådan tillsyn som UCITS-fondens tillsynsmyndighet finner likvärdig med den inom EES. Samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna måste dessutom vara godtagbart. Det bör ankomma på Finansinspektionen att bedöma om de fonder i vilka en värdepappersfonds medel placeras är underkastade en godtagbar tillsyn. I dag gör inspektionen en liknande prövning när ett utländskt fondföretag med säte utanför EES ansöker om tillstånd att driva verksamhet i Sverige enligt 7 a § lagen om värdepappersfonder. Finansinspektionen skall då bl.a. bedöma om det finns en betryggande tillsyn i hemlandet och om det går att etablera ett tillfredsställande informationsutbyte mellan inspektionen och den utländska tillsynsmyndigheten (prop. 1992/93:90 s. 69). Grundtanken är att det vid tillståndsprövningen skall ställas krav som i princip är likvärdiga med dem som gäller för svenska fondbolag (se vidare i avsnitt 11.9).

Finansinspektionens bedömning av den tillsyn som utövas över en utländsk oharmoniserad fond bör vara densamma oavsett om det är fråga om ett tillståndsärende eller en prövning av en värdepappersfonds investeringar. I båda fallen blir nämligen de utländska fonderna tillgängliga för de svenska fondspararna och i båda fallen avser regleringen att tillgode andelsägarnas behov av ett grundläggande skydd.

En tredje förutsättning är att dessa oharmoniserade fonder är underkastade 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 den oharmoniserade fonden hålls avskilda och att reglerna för ut- och inlåning och blankning är likvärdiga med de som återfinns i UCITS-direktivet. Denna bestämmelse riktar sig mot såväl svenska specialfonder som europeiska oharmoniserade fonder och utomeuropeiska fonder. Regelverket för dessa måste alltså i dessa avseenden vara likvärdigt med UCITS-direktivets regler.

För specialfonder kommer detta krav troligtvis inte att utgöra något problem eftersom grundskyddet för investerare i sådana fonder avses motsvara det som gäller för värdepappersfonder (se avsnitt 11.2). Tillgångarna i en specialfond skall t.ex. på samma sätt som tillgångarna i en värdepappersfond hållas åtskilda från fondförvaltarens tillgångar genom förvaring hos ett förvaringsinstitut. Däremot kan t.ex. en specialfonds placeringsbestämmelser komma att innehålla sådana undantag från vad som gäller för en värdepappersfond att Finansinspektionen kan finna att förutsättningarna inte uppfylls.

För det fjärde måste fondens verksamhet redovisas i halvårs- och årsrapporter på ett sätt som möjliggör bedömning av fonden avseende tillgångar, ansvarsfrågor, avkastning och händelser under den aktuella perioden. Även denna regel riktar sig mot alla oharmoniserade fonder oavsett var i världen de är registrerade.

För det femte får den fond i vilken placeringar görs, i sin tur inte placera mer än 10 procent av tillgångarna i andra fonder. Denna bestämmelse avser att förbjuda fondandelsfonder som i sin tur placerar i andra fondandelsfonder.

10.8.2 Begränsningsregler

Regeringens förslag: Medel i en värdepappersfond får inte placeras till mer än 20 procent av fondens värde i en och samma fond eller fondföretag. Medel i en värdepappersfond får vidare inte placeras till mer än 30 procent av fondens värde i specialfonder och utländska oharmoniserade fonder och fondföretag.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Som för andra tillgångsslag ställer UCITS-direktivet upp vissa riskspridningsregler för investeringar i andra fonder (artikel 24.1 i direktivet). I direktivet anges att medel i en värdepappersfond inte får placeras till mer än 10 procent av fondens värde i andelar i en och samma fond. Direktivet möjliggör dock för varje medlemsstat att höja denna gräns till 20 procent.

De fonder som kan komma i fråga för värdepappersfonders placeringar skall, som angetts i avsnitt 10.8.1, vara underkastade regler som avser att tillförsäkra andelsägarna ett grundskydd. Därtill kommer att även dessa fonder måste tillämpa principen om riskspridning. Mot den bakgrunden saknas därför skäl att ha alltför stränga riskspridningsregler för placeringar i andra fonder. Vi bedömer att det är möjligt att låta medel i en värdepappersfond placeras med upp till 20 procent av fondens värde i en och samma fond.

Vidare finns en regel i UCITS-direktivet som ytterligare förstärker skyddet för andelsägarna; nämligen begränsningen av placeringar i icke-harmoniserade fonder och som innebär att medel i en värdepappersfond inte får placeras till mer än 30 procent av fondens värde i andelar i sådana fonder (artikel 24.2 första stycket i direktivet).

10.8.3 Den andra fondens innehav påverkar inte värdepappersfonden

Regeringens förslag: I en värdepappersfond får ingå andelar i en annan fond även om den fondens innehav tillsammans med värdepappersfondens innehav skulle överstiga de allmänna begränsningsregler som gäller för exponeringar mot ett eller flera företag i samma företagsgrupp.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: En fråga som behandlas särskilt i UCITS-direktivet är om man skall slå ihop en värdepappersfonds innehav som hänför sig till ett enskilt företag med de innehav som en annan

fond, i vars andelar värdepappersfondens medel placeras, har och som hänför sig till samma företag. Direktivet ger därvid medlemsstaterna rätten att medge att det sammanlagda värdet av sådana innehav inte behöver rymmas inom de gränser som anges i artikel 22 (artikel 24.2 andra stycket i direktivet).

För fondandelsfonder vars medel placeras endast i andra värdepappersfonder torde det sammanlagda innehavet med automatik alltid hålla sig inom dessa ramar (med undantag för indexfonder). Men om möjligheten att placera upp till 30 procent av fondens värde i oharmoniserade fonder utnyttjas kan dessa gränser komma att överskridas. Detsamma gäller sådana fonder vars medel placeras i såväl enskilda värdepapper som i andra fonder. Då kan fondens sammanlagda innehav av enskilda värdepapper tillsammans med andra fonders innehav av samma värdepapper komma att överstiga de allmänna begränsningarna. För en värdepappersfond där t.ex. 10 procent av värdet har placerats i en enskild aktie skulle det därmed inte vara tillåtet att placera fondmedlen i andelar i fonder som har ett även så litet innehav av samma aktie.

Om andra fonders innehav skall beaktas vid bedömningen om en värdepappersfond håller sig inom ramarna för t.ex. femprocentsregeln, måste fondförvaltaren vid varje tidpunkt ha uppgifter om den andra fondens innehav. Sådan information lämnas oftast inte ut förrän i efterhand och i samband med de periodiska redovisningarna. Vi finner det därför rimligt att tillåta att medel i värdepappersfonder placeras i andelar i andra fonder även om det sammanlagda värdet av innehavet, t.ex. av aktier som getts ut av samma emittent, därmed skulle gå över de begränsningsregler som annars gäller. Det finns emellertid skäl för Finansinspektionen att i sin tillsyn följa utvecklingen i denna fråga.

10.8.4 Placeringar i andelar i närstående fonder

Regeringens förslag: Om medel i en värdepappersfond placeras i andelar i andra fonder eller fondföretag som förvaltas av samma fondbolag eller någon annan fondförvaltare som har samma ledning eller ägare, får inte fondbolaget ta ut någon avgift för förvärv eller inlösen av andelarna i den fond eller det fondföretag som fondmedlen har placerats i.

Det nuvarande kravet på tillstånd av Finansinspektionen för placeringar i närstående fonder tas bort liksom förbudet mot att ta ut förvaltningsavgifter om fonden har sådan anknytning till den andra fonden.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Särskilda problem kan uppstå när ett fondbolag väljer att placera en värdepappersfonds medel i en annan fond som fondbolaget eller någon närstående förvaltar. Intressekonflikter kan uppstå och risk föreligger för uttag av för höga avgifter. I 22 § lagen om värdepappersfonder anges att sådana närstående andelar får innehas endast efter tillstånd av Finansinspektionen. I sådana fall får förvaltaren inte heller ta ut någon avgift för förvärv, förvaltning eller inlösen av andelarna.

I artikel 24.3 i UCITS-direktivet finns numera inte längre något krav på tillstånd från tillsynsmyndigheten. Dessutom mildras förbudet mot att ta ut avgifter. Enligt denna bestämmelse får fondförvaltaren "inte debitera några avgifter för teckning eller inlösen" av fondandelarna. Förbudet mot att ta ut en förvaltningsavgift är således borttaget. I stället införs ett generellt informationskrav angående förvaltningsavgiften (se närmare avsnitt 10.8.5).

Dessa nya bestämmelser i UCITS-direktivet riskerar att medföra ett överuttag av avgifter. Den förvaltningsavgift som tas ut bör reflektera de kostnader som är förknippade med förvaltningen av fondandelsfonden. Många gånger är dessa lägre än vid traditionell fondförvaltning, särskilt om fondandelsfonden placerar endast i närstående fonder. Någon djupare analys av de fonder som är föremål för placeringar fordras knappast i sådana fall. De kostnader som uppstår torde närmast vara av administrativ art. Det är rimligt att förvaltaren av en fondandelsfond får ta ut avgift för de kostnader som är hänförliga till verksamheten. På så sätt hamnar kostnaderna på "rätt" andelsägare. Om förbudet kvarstod skulle kostnaderna i en fondandelsfond för t.ex. tryckning och utskick av årsredovisningar bäras av fondbolaget, som i sin tur skulle kompensera sig genom de avgifter som tas ut i de underliggande fonderna. Det går emellertid inte att bortse från att risk föreligger för överuttag av avgifter.

Finansinspektionen bör i sin tillsyn vara särskilt uppmärksam på avgiftssättningen i denna typ av fonder och bör vara noga med att kontrollera att informationskraven följs.

10.8.5 Särskild information om förvaltningsavgifterna

Regeringens förslag: För en värdepappersfond vars medel till en betydande del placeras i andra fonder eller fondföretag skall i informationsbroschyren, faktabladet och årsberättelsen lämnas särskilda uppgifter om högsta förvaltningsavgifter.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Vid sidan av förbudet att ta ut vissa avgifter som redovisats i föregående avsnitt 10.8.4, finns numera i det förändrade UCITS-direktivet en allmän regel om hur förvaltningsavgifterna skall redovisas (artikel 24.3 andra stycket).

Regeln skall tillämpas för de fonder vars medel till en betydande del placeras i andra fonder. UCITS-direktivet anger inte några procentsatser och det finns en risk för att tillsynsmyndigheterna i medlemsstaterna lägger sig på olika nivåer. Att notera är dock att regeln inte skall tillämpas endast på fondandelsfonder (dvs. sådana värdepappersfonder som uteslutande placeras i andra fonder). En rimlig riktgräns torde vara att den aktuella informationen skall lämnas om placeringar i fondandelar som överstiger 10 procent av fondens tillgångar.

Om medel i en värdepappersfond således placeras till en betydande del i andra fonder skall det i *informationsbroschyren, faktabladet och årsberättelsen* anges den högsta avgift för förvaltningen av värdepappersfonden och de fonder eller fondföretag i vilka placeringar görs. Det framgår

inte av direktivtexten hur denna information skall vara utformad. Klart är att det är en prognos eller utfästelse för framtiden och inte en uppgift om hur stora avgifter som har debiterats. En möjlighet är att maximinivån anges i en procentsats, vilket ansluter till det sätt på vilket förvaltningsavgifter normalt anges. En annan möjlighet är att maximinivån skall anges i kronor; i nästa mening i direktivet anges nämligen uttryckligen ”maximal procentsats”. Det förefaller emellertid inte lämpligt att i lagtexten låsa sig för en modell utan detta tas lämpligen om hand i föreskrifter av regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer.

10.9 Begränsningar för olika kombinerade placeringar

Regeringens förslag: Placeringar av medel i en värdepappersfond med stöd av 5- och 10-procentsregeln för fondpapper och penningmarknadsinstrument, placeringar på konto hos kreditinstitut och exponeringar i OTC-derivat tillsammans mot ett eller flera företag i samma företagsgrupp får inte överstiga 20 procent av fondens värde.

Placeringar av medel i en värdepappersfond i fondpapper och penningmarknadsinstrument, placeringar på konto hos kreditinstitut och exponeringar i derivatinstrument sammantaget mot ett eller flera företag i samma företagsgrupp får vidare inte överstiga 35 procent av fondens värde.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Tidigare har redogjorts för de risk-spridningsregler eller begränsningar som gäller placeringar i fondpapper och penningmarknadsinstrument (avsnitt 10.4.2), placeringar på konto hos kreditinstitut (avsnitt 10.6), derivatinstrument (avsnitt 10.7.3) och fondandelar (avsnitt 10.8.2). I och med de utökade möjligheterna att placera i olika tillgångsslag uppkommer dock risken att en värdepappersfond vid en kombination av olika placeringar tillsammans får en högre riskexponering än vad som egentligen avses enligt respektive begränsningsregler. I syfte att begränsa den sammanlagda exponeringen mot en enskild emittent/kreditinstitut/motpart anger UCITS-direktivet särskilda begränsningsregler som beaktar placeringar i olika tillgångsslag (artikel 22.2 andra stycket och artikel 22.5 andra stycket i direktivet).

För det första får placeringar av medel i en värdepappersfond inte kombineras i fondpapper eller penningmarknadsinstrument som placeras med stöd av 5- eller 10-procentsregeln, placeringar på konto hos kreditinstitut och exponeringar från transaktioner med OTC-derivat så att dessa placeringar eller exponeringar tillsammans mot ett eller flera företag i samma företagsgrupp överstiger 20 procent av fondens värde.

För det andra får placeringar av medel i en fond aldrig kombineras i fondpapper eller penningmarknadsinstrument, placeringar på konto hos kreditinstitut och exponeringar från transaktioner med derivatinstrument så att dessa placeringar hos och exponeringar mot ett eller flera företag i samma företagsgrupp tillsammans överstiger 35 procent av fondens värde.

Regeringens förslag: Förbudet mot s.k. oäkta blankning utökas så att det avser fondpapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument och fondandelar.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Enligt nuvarande regler får ett fondbolag i fondverksamheten inte ta upp eller bevilja penninglån eller gå i borgen (13 § lagen om värdepappersfonder). Fondbolaget får däremot ta kortfristiga lån till ett belopp som motsvarar högst 10 procent av fondens värde.

Det stadgas uttryckligen i artikel 41.2 i UCITS-direktivet att detta förbud inte hindrar fondbolag att, för en fonds räkning, förvärva överlåtbara värdepapper som inte är till fullo betalda. Den regeln utvidgas nu till att även omfatta penningmarknadsinstrument och andra finansiella instrument som fondmedel får placeras i. Regeln infördes för att undvika missförstånd. När en affär genomförs åtar sig fondbolaget att för fondens räkning betala de förvärvade fondpapperen vid avvecklingstidpunkten. Vid en strikt tolkning av förbudet mot penninglån skulle även ett sådant åtagande kunna inbegripas. Enligt vår mening är dock en sådan tolkning emellertid orimlig.

Ett fondbolag får i dag inte använda sig av s.k. oäkta blankning, med vilket menas att fondbolaget inte får sälja fondpapper som fonden inte förfogar över (13 § lagen om värdepappersfonder). Däremot är det i Sverige tillåtet med s.k. äkta blankning. Om fondbolaget för en fonds räkning lånar in värdepapper, kan dessa också säljas. Förbudet mot blankning utökas nu i UCITS-direktivet till att avse blankning av överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument och övriga finansiella instrument som fondmedel får placeras i. Detta i direktivet utvidgade förbud bör även återspeglas i den svenska fondlagstiftningen. Det innebär att det nuvarande förbudet mot oäkta blankning, som omfattar fondpapper, behöver utsträckas till att omfatta även penningmarknadsinstrument, derivatinstrument och fondandelar.

10.11 Information om fondens placeringsinriktning m.m.

Regeringens förslag: I faktabladet och informationsbroschyren för en värdepappersfond skall anges

- i vilka tillgångsslag fondmedlen får placeras, och
- om fondmedlen får placeras i derivatinstrument och i så fall i vilket syfte och hur det möjliga resultatet av användningen av derivatinstrument kan påverka fondens riskprofil.

I faktabladet och informationsbroschyren samt i övrigt reklammaterial som rör fonden, skall på framträdande plats, särskilt anges

- fondens placeringsinriktning, om medel i fonden placeras i andra tillgångar än fondpapper och penningmarknadsinstrument eller om fonden är en indexfond,

– om fondens värde kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder sig av.

Prop. 2002/03:150

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Som ett ytterligare skydd för investerarna i en fond och med hänsyn till de utökade möjligheterna för placeringen av fondmedel i olika finansiella tillgångar, införs en ny regel i UCITS-direktivet som föreskriver viss information om fondens placeringar, riskprofil och då särskilt om fondmedlen placeras i derivatinstrument (artikel 24a i UCITS-direktivet). Det är fråga om information som skall tas in i fondens faktablad och informationsbroschyr. Vidare skall det i faktabladet och informationsbroschyren samt i övrigt reklammaterial som rör en värdepappersfond, på framträdande plats, anges fondens placeringsinriktning, om fondmedlen placeras huvudsakligen i andra tillgångar än fondpapper och penningmarknadsinstrument. Det kan t.ex. vara fråga om derivatfonder och fondandelsfonder. Vidare skall sådan uppgift lämnas för indexfonder.

På samma sätt skall i faktabladet, informationsbroschyren och i övrigt reklammaterial som rör en värdepappersfond, på framträdande plats, anges om fondens värde kan variera kraftigt på grund av dess sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder sig av.

Fondbolaget skall vidare enligt direktivet, på begäran av en investerare, tillhandahålla kompletterande information om de kvantitativa gränser som gäller för fondens riskhantering, de metoder som har valts för att hantera riskerna såväl som den senaste risk- och avkastningsutvecklingen för de viktigaste kategorierna av instrument.

10.12 Begränsningar mot en enskild emittent

Regeringens förslag: Femprocentsregeln tas bort. I stället gäller att ett fondbolag inte för en värdepappersfonds räkning får förvärva aktier med sådan rösträtt som gör det möjligt för fondbolaget att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen hos ett aktiebolag. Om ett fondbolag förvaltar flera värdepappersfonder eller specialfonder gäller restriktionen det sammanlagda aktieinnehavet i fonderna.

Möjligheten att till en värdepappersfond förvärva en alltför stor del av de finansiella instrument som getts ut av en enskild emittent begränsas. För en värdepappersfond gäller följande högsta gränser för innehav av instrument i fonden

1. för aktier utan rösträtt, 10 procent av sådana aktier som en enskild emittent gett ut,
2. för obligationer och andra skuldförbindelser, 10 procent av de instrument som emitterats av en och samma emittent, om de inte är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket ett eller flera stater inom EES är medlemmar,
3. för penningmarknadsinstrument, 10 procent av de instrument som emitterats av en och samma emittent, om de inte är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet

i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket ett eller flera stater inom EES är medlemmar, samt

4. för andelar i andra fonder eller fondföretag, 25 procent av andelarna i fonden eller det fondföretaget.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens. Utredningen har dock även föreslagit att fondbolaget i sina fondbestämmelser skall redovisa hur bolaget avser att agera i ägarfrågor.

Remissinstanserna: *Sjunde AP-fonden, Konkurrensverket och Landsorganisationen i Sverige (LO)* tillstyrker utredningens förslag. *Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen* välkomnar förslaget till ändring av den s.k. femprocentsregeln. Föreningarna invänder dock mot förslaget att fondbolagen i fondbestämmelserna skall redovisa hur de avser att agera i ägarfrågor. Enligt föreningarnas uppfattning synes det inte vara praktiskt möjligt för fondbolagen att i fondbestämmelserna redovisa hur de avser att agera i ägarfrågor, bl.a. med hänsyn till att varje ändring av fondbestämmelserna måste godkännas av Finansinspektionen. Om en sådan redovisning skall ske bör det enligt föreningarnas mening endast krävas att bolaget i generella termer slår fast t.ex. huruvida bolaget avser att vara aktivt i ägarfrågor. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* välkomnar den utökade uppräknningen av vad som skall redovisas i fondbestämmelserna, särskilt då att fondbolagen uttryckligen skall ange hur de avser att agera i ägarfrågor. För att ytterligare säkerställa att fondbolagen verkligen tar ett aktivt ägaransvar, anser Aktiespararna att det i lagen närmare bör anges att som en följd av fondbolagens ägaransvar i marknadsnoterade bolag krävs att de aktivt medverkar vid tillsättande av styrelse, aktivt bevakar och röstar på bolagsstämmor, samt att de till andelsägarna rapporterar fondbolagets ställningstaganden i viktiga ägarfrågor. Som en ytterligare följd av värdepappersfondernas skyldighet att ta ett aktivt ägaransvar anser Aktiespararna att det även bör föreskrivas att värdepappersfonder som huvudregel inte bör låna ut värdepapper, själva blanka, eller genomföra andra kortsiktiga affärer.

Skälen för regeringens förslag: I artikel 25 i UCITS-direktivet finns regler som tar sikte på att begränsa fonders innehav av värdepapper m.m. som getts ut av en enskild emittent. För aktier med rösträtt finns t.ex. en röstbegränsningsregel som syftar till att motverka att en fond får ett väsentligt inflytande över ledningen hos en emittent. För andra finansiella instrument gäller uttryckliga gränser för hur stor andel av de instrument som en emittent gett ut som en värdepappersfond får förvärva.

För placeringar i andelar i andra fonder gällde tidigare att en värdepappersfond inte fick förvärva mer än 10 procent av andelarna i en annan fond. Den gränsen höjs nu till 25 procent (artikel 25.2 i UCITS-direktivet). För placeringar i penningmarknadsinstrument gäller nu att en värdepappersfond inte får förvärva mer än 10 procent av de penningmarknadsinstrument som emitterats av en och samma emittent. Det bör härvid anmärkas att någon hänvisning till koncernförhållanden inte görs i artikel 25 (jfr avsnitt 10.4.2). Undantag görs avseende obligationer och andra skuldförbindelser, för instrument som är utfärdade eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket ett eller

flera stater inom EES är medlemmar (artikel 25.3 a–c). I dessa fall gäller således de allmänna bestämmelserna för riskspridning som behandlats i avsnitt 10.4.

Vid tidpunkten för förvärvet kan det vara omöjligt för fondbolaget att beräkna om en placering håller sig inom de angivna gränserna. I UCITS-direktivet finns en regel som ger undantag från begränsningarna i sådana fall, dvs. om det vid förvärvstillfället inte går att beräkna bruttomängden av skuldförbindelserna eller penningmarknadsinstrumenten eller nettomängden av de fondpapper som är föremål för emission (artikel 25.2). Den bestämmelsen synes inte ha införts i svensk rätt, men kan ha praktisk betydelse, varför den nu bör bli införd.

I likhet med vad som gäller för andra finansiella instrument finns en regel i UCITS-direktivet som förhindrar att en värdepappersfond förvärvar alltför stor andel av de aktier med rösträtt ett bolag emitterat. I direktivtexten beskrivs förbudet på så sätt att en fond inte får förvärva aktier med sådan rösträtt som skulle göra det möjligt för bolaget att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen hos en emittent (artikel 25.1).

I den svenska fondlagstiftningen har en motsvarande bestämmelse funnits sedan 1974 års aktiefondslag. Den svenska bestämmelsen skiljer sig dock från UCITS-direktivets genom att inte hänvisa till ett väsentligt inflytande, utan i stället ange en procentuell gräns om maximalt fem procent av röstvärdet för samtliga av en emittents utfärdade aktier (i fortsättningen femprocentsregeln).

Den svenska regeln har varit föremål för omfattande diskussion i tidigare förarbeten och har vid upprepade tillfällen kritiserats bl.a. för att gå längre än vad UCITS-direktivet gör. Fondbolagens Förening har t.ex. i en skrivelse ingiven till utredningen, uttryckt sitt önskemål att femprocentsregeln skall ändras mot bakgrund av de förändringar som genomförts för försäkringsbolagen.

När paragrafen infördes i svensk rätt genom 1974 års aktiefondslag uttalades, att en begränsningsregel om fem procent borde införas för att hindra en från samhällssynpunkt mindre önskvärd maktkoncentration inom näringslivet (prop. 1974:128 s. 123). Vidare anfördes att en sådan regel också kunde bidra till riskfördelningen inom fonden (prop. 1974:128 s. 124). Vid införandet av 1991 års lag om värdepappersfonder behölls gränsen i syfte att begränsa en fonds möjligheter att skaffa sig kontroll över ett enskilt företag. Flera remissinstanser kritiserade dock femprocentsregeln eftersom den ansågs vara väsentligt strängare än vad UCITS-direktivet ger uttryck för (se prop. 1989/90:153 s. 67).

I Storbritannien gäller för Securities funds att en fond inte får inneha mer än 10 procent av de aktier som har full rösträtt eller begränsad rösträtt i ett bolag. Även i Tyskland tillämpas en 10-procentsregel. I Danmark finns en bestämmelse som ger en investeringsförening rätt att äga upp till 15 procent av aktierna i ett aktiebolag, dock att investeringsföreningen inte får äga aktier i ett enkelt aktieselskab i sådan omfattning att investeringsföreningen får möjlighet att utöva ett betydande inflytande över aktiebolaget. I Finland stadgas att en placeringsfond får investera i aktier i ett och samma aktiebolag högst till ett belopp som motsvarar en tiondel av bolagets aktiekapital och en tjugondel av det röstetal som samtliga aktier medför. I Norge ändrade man nyligen sin röstbegränsningsregel från 5 till 10 procent med hänvisning till att den

högre gränsen i tillräcklig grad tillvaratar de begränsningar som fordras enligt EES-avtalet.

Regeln i UCITS-direktivet är från 1985 och grundar sig, i likhet med femprocentsregeln i 1974 års aktiefondslag, bl.a. på tidigare riktlinjer från OECD. I direktivet valde man emellertid att inte ange någon procentsats utan hänvisade som nämnts till ett väsentligt inflytande. Den praxis som utvecklats i de olika medlemsstaterna syntes inte kunna sammanfattas på ett bättre sätt, även om artikeltexten gav uttryck för förhoppningen om en framtida samordning (artikel 25.1 andra stycket i UCITS-direktivet). Bestämmelsen synes emellertid ha tillkommit främst som ett komplement till de övriga riskspridningsreglerna och mindre för att förhindra en oönskad maktkoncentration. Tanken var den att en fond skulle få en olycklig riskexponering om den, väl inom de allmänna begränsningsreglerna, ägde ett mindre aktiebolag till 100 procent. Denna exponering skulle inte ligga i andelsägarnas intresse (se *Towards a European Market for the Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities. Commentary on the provisions of Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985. Commission of the European Communities s. 59 ff.*).

Femprocentsregeln kan således sammanfattas ha två syften, dels att verka maktbegränsande, dels att skapa en god riskspridning.

Det har dock hävdats att regeln styr investeringar mot större företag. Sådana tankegångar luftades redan i förarbetena till 1974 års aktiefondslag. Det fanns en risk, ansåg man, att bestämmelsen kunde försvåra möjligheterna för en fond att genom aktieförvärv delta i mindre och medelstora företags finansiering. Den åsikten fick emellertid inte gehör hos lagstiftaren (prop. 1974:128 s. 124) eftersom "[m]öjligheterna att genom aktiefondsverksamhet bidra till finansieringen av mindre företag torde i praktiken komma att bli begränsade, eftersom normalt endast börsnoterade aktier kommer att ingå i aktiefonder".

Det svaret har emellertid mindre bärkraft i dag, när aktier i mindre och medelstora företag kan noteras t.ex. på Stockholmsbörsen AB:s O-lista eller på någon annan svensk börs eller marknadsplats.

Att femprocentsregeln motverkar placeringar i mindre och medelstora företag är en tankegång som framförs även i dag. Resonemanget bygger på ekonomiska överväganden och beteenden som kan ge olyckliga effekter. Detta gäller särskilt stora fonder. Femprocentsregeln gör att varje placering i ett litet företag kan motsvara endast en mycket liten andel av fondens värde. Detta medför att det krävs ett stort antal olika aktieslag innan portföljen är fullinvesterad, om fondmedlen endast placeras i småbolag. Om fondmedlen i stället placeras i aktier i stora företag räcker det med placeringar i ett mindre antal företag. Detta skulle medföra stordriftsfördelar som i sin tur ger drivkrafter i riktning mot fonder där medlen endast placeras i stora företag. Effekten skulle med detta resonemang bli att de större företagen får en högre värdering på grund av fondernas intresse. Konsekvensen av detta skulle i sin tur vara att de övervärderade företagen får incitament att med egna aktier som betalning förvärva relativt undervärderade företag. Detta bidrar till att öka koncentrationen inom ekonomin. En lösning skulle då kunna vara att luckra upp femprocentsregeln.

Inom försäkringsområdet har en liknande begränsningsregel funnits. Försäkringsbolag hade tidigare inte tillåtelse att äga aktier motsvarande mer än fem procent av rösterna i ett aktiebolag. Regeln togs bort i den svenska lagstiftningen efter det att EG-domstolen konstaterat att den stred mot EG:s försäkringsdirektiv avseende försäkringsföretagens investeringar av s.k. fria medel (se prop. 1998/99:142 s. 29). En femprocentsregel som bara avsåg de medel som omfattas av försäkringsbolagens placeringsregler (skuldtäckningsmedel) ansågs inte ha någon effekt och därför inte heller lämplig att införa. Någon ny begränsning har således inte angetts; de allmänna principerna om finansiell stabilitet och andra placeringsregler som finns på försäkringsområdet anses vara tillräckliga. I de principerna ingår t.ex. att bolagen måste ha tillräcklig likviditet. Det konstaterades också i förarbetena till lagändringen att regeringens förslag också underlättar riskkapitalförsörjningen eftersom möjligheten att investera i små och medelstora tillväxtföretag förbättras.

Regler som begränsar inflytande finns för AP-fonderna. Första–Fjärde AP-fonderna får äga högst 10 procent av rösterna i ett enskilt börsnoterat bolag. I onoterade riskkapitalbolag får de däremot äga högst 30 procent. Sjätte AP-fonden har en annan placeringsinriktning som innebär att den är mer fokuserad på små och medelstora företag. Sjätte AP-fonden får äga upp till 30 procent av kapitalet och/eller rösterna i ett enskilt företag.

Det finns således goda skäl att överväga en ändring av femprocentsregeln, med beaktande av en direktivkonform reglering och med hänsyn till andra europeiska länders motsvarande bestämmelser. Det är förenligt med fondernas inriktning på förvaltning av kapital och det allmänna kravet på riskspridning att begränsa fondernas innehav i enskilda företag. Däremot är det tveksamt att ange en specifik gräns för när ägandet kan anses vara för stort. En sådan reglering är godtycklig eftersom den inte tar hänsyn till hur ägarstrukturen ser ut i det enskilda företaget. Även ägarandelar under fem procent kan ge upphov till ett ägarengagemang beroende på hur ägarstrukturen ser ut i företaget. I stället bör de allmänna principerna bakom regeln och UCITS-direktivets allmänna bestämmelse vara tillräckliga för att begränsa fondernas inflytande i olika företag. Finansinspektionen har – liksom på försäkringssidan – också möjlighet att ingripa om fondbolagen inte agerar sunt i dessa frågor. Ett riktmärke för tillämpningen av regeln bör vara den gräns på 10 procent som synes utvecklas till europeisk standard. Hänsyn måste naturligtvis även tas till ägarstrukturen i det enskilda företaget. Den nu diskuterade begränsningsregeln omfattar alla de aktier som ingår i de fonder som förvaltas av samma fondbolag. Denna bestämmelse kan kritiseras från olika håll. Från ena hållet kan hävdas att regeln i onödan inskränker möjligheterna att placera fondmedel i aktier och att riskspridningen måste bedömas för varje fond för sig. Från det andra hållet kan påpekas att maktbegränsningen blir urvattnad eftersom intressenter kan bilda flera olika fondbolag och på så sätt kringgå regeln.

UCITS-direktivet ger emellertid inget utrymme att avvika från att begränsningsregler skall avse de sammanlagda innehaven i de fonder som ett fondbolag förvaltar. Riskspridning uppnås i varje fond och har inget direkt samband med innehavet i fondbolagets eller i koncernens, i vilken fondbolaget ingår, övriga förvaltade fonder. Möjligheten att på detta sätt begränsa koncerners (indirekta) makt är också att gå för långt.

Varje fondbolag inom en koncern är en självständig juridisk person och ansvarar för att bestämmelserna i fondlagstiftningen följs. Det är således på fondbolaget ansvaret skall läggas t.ex. om andelsägarnas intressen inte tas tillvara.

Det är viktigt att fondandelsägarna får information om hur fondbolaget använder den rösträtt m.m. som följer med de aktier som ingår i fonden. Fondbolagens Förening rekommenderar t.ex. att fondbolagen skall ta sitt ägaransvar och redovisa sin ägarpolicy till andelsägarna (se Fondbolagen och ägarfrågor, rekommendation för fondbolagens ägarutövande, antagen av Fondbolagens Förenings styrelse 2002-02-13). Enligt föreningens rekommendationer bör fondbolagen redovisa sin ägarpolicy i informationsbroschyren, årsrapporter och hemsidor. Utredningen har föreslagit att fondbolagen skall redovisa hur de avser att agera i ägarfrågor även i fondbestämmelserna. Hur fondbolaget agerar i ägarfrågor kan enligt utredningen delvis jämföras med de ramar inom vilka fondbolaget placerar fondens medel.

Av de remissinstanser som har yttrat sig i denna fråga har Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen framfört invändningar mot förslaget.

Vi anser i likhet med utredningen att det är av stor vikt att fondandelsägarna får information om hur fondbolaget använder den rösträtt m.m. som följer med de aktier som ingår i fonden. Vi har emellertid för avsikt att ta upp frågor om hur andelsägarnas intresse närmare skall tillgodoses vid behandlingen av utredningens slutbetänkande. Vi ser därför inte anledning att nu ta ställning till om det i fondbestämmelserna bör redovisas hur fondbolaget avser att agera i ägarfrågor. Vi utgår dock från att fondbolagen följer de rekommendationer om ägarutövande som har antagits av Fondbolagens Förenings styrelse.

Sveriges Aktiesparares Riksförbund har framfört att det som en ytterligare följd av värdepappersfondernas skyldighet att ta ett aktivt ägaransvar bör föreskrivas att värdepappersfonder som huvudregel inte bör låna ut värdepapper, själva blanka, eller genomföra andra kortsiktiga affärer. När ett fondbolag agerar i ägarfrågor skall det – i likhet med vad som gäller när bolaget agerar i övriga frågor som rör förvaltningen av en värdepappersfond – handla uteslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse. Därtill kommer att fondbolaget skall agera i enlighet med de sundhets- och uppföranderegler som föreslås i avsnitt 7.7). I fondbestämmelserna skall anges grunden för fondens placeringsinriktning och för placeringen av fondmedlen. Vi finner inte att det därutöver bör införas några sådana särskilda bestämmelser för fondbolagens agerande av det slag som Sveriges Aktiesparares Riksförbund föreslagit. Frågan kan dock komma att beröras ytterligare i samband med behandlingen av utredningens slutbetänkande.

10.13 Ansvar för förpliktelser i samband med placeringen av tillgångarna i fonden

<p>Regeringens förslag: Fondbolaget får använda tillgångarna i en investeringsfond för att fullgöra förpliktelser som ingåtts som ett led i</p>
--

Utredningens förslag: Utredningen har föreslagit en regel om att investeringsfonder inte kan ikläda sig skyldigheter i större utsträckning än vad som framgår av lagen om investeringsfonder.

Remissinstanserna: *Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* anser att det bör klargöras att ett fondbolag får pantförskriva en fonds tillgångar även för sådana förpliktelser som kan uppkomma i förhållande till förvaringsinstitut vid avvecklingen av fondens värdepapperstransaktioner. Föreningarna anser också att det är angeläget med ett klarläggande från lagstiftarens sida i fråga om förvaringsinstituts ansvar för förpliktelser som ett fondbolag ingått för en fond, på så sätt att det bör slås fast att förvaringsinstitutens ansvar inte kan gå utöver fondförmögenheten i dessa fall. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* ställer sig bakom utredningens förslag såsom det angetts, men anser att det vore lämpligt med en mera utförlig analys och bearbetning av fondkonstruktionen som sådan. *Juridiska fakultetsnämnden* anser även att motiveringen till varför förslaget avviker från den civilrättsliga regleringen av panthavares rättigheter i allmänhet inte är tillräckligt underbyggd. *Sveriges Advokatsamfund* anser att fondbolagens skyldigheter vad gäller förpliktelser som ingåtts för en fonds räkning bör tydliggöras samt att skyldigheterna bör framgå av lagtexten. Utredningen har exempelvis inte behandlat frågan om eventuella möjligheter till utmätning eller annan verkställighet hos fondbolaget för förpliktelser som ingåtts för en fonds räkning. *Advokatsamfundet* anser vidare att utmätningsförbudet kan sättas i fråga.

Skälen för regeringens förslag: Allt sedan 1974 års aktiefondslag gäller att en fond inte är en juridisk person även om den i vissa fall kan sägas ha ett eget gäldansvar. Detta innebär att fonden inte kan förvärva rättigheter eller ta på sig skyldigheter. Fonden kan inte heller föra talan inför domstol eller någon annan myndighet. Den nu gällande bestämmelsen återfinns i 8 § lagen om värdepappersfonder.

Den egendom som ingår i en värdepappersfond får inte utmätas. Att fonden skulle vara fri från utmätning var ett kontroversiellt förslag, men genomfördes med hänvisning till att fondverksamheten stod under tillsyn och till att det av ”verksamhetens art följer att andra än normala kortfristiga skulder i allmänhet inte uppkommer i någon större utsträckning” (prop. 1974:128 s. 111). Regelverket gav därför enligt motiven en möjlighet till skydd inte bara för andelsägarna utan även för eventuella borgenärer med fordringsanspråk som avser egendom i fonden. Eftersom fonden inte är något självständigt rättssubjekt kan den inte heller försätas i konkurs. Enligt 13 § första stycket lagen om värdepappersfonder får ett fondbolag inte för en fond ta upp (eller bevilja) penninglån eller gå i borgen. Enligt andra stycket får dock fondbolaget i fondverksamheten ta kortfristiga lån till ett belopp som motsvarar 10 procent av fondens värde.

Dessa bestämmelser ger en konstruktion där fonden egentligen inte är någonting annat än en förmögenhetsmassa. Äganderätten till förmögenheten tillkommer andelsägarna. Dessa svarar emellertid inte för förpliktelser som avser fonden. Avsikten var, enligt tidigare motivuttalanden, att

säkerställa att fondförmögenheten var fristående från det förvaltande bolagets förmögenhet. Samtidigt ville lagstiftaren inte göra fonden till ett självständigt rättssubjekt. Det var därför nödvändigt att klarlägga fondens ställning i fråga om bl.a. fondtillgångarnas avgränsning samt förhållandet till fondbolaget och till tredje man.

Den valda konstruktionen bygger således på att fonden eller rättare sagt de tillgångar som är hänförliga till en fond inte får tas i anspråk för fondandelsägarnas eller fondbolagets skulder. Fondandelsägarnas borgenärer har emellertid möjlighet att ta i anspråk fondandelarna. Fondbolagets fordringsägare kan inte begära betalning med fondens medel.

Rättsläget beträffande frågan om vem som ansvarar för fondanknutna förpliktelser måste mot denna bakgrund betecknas som oklart. Frågan är principiellt viktig, även om det tidigare, såsom det framgått av ovan citerade motivuttalanden, inte synes ha varit av så stor praktisk betydelse. I dag har dock frågan en större praktisk aktualitet. I många fall uppkommer ett behov av att bedöma om fondens tillgångar kan tas i anspråk för en ingången förpliktelse.

Ett första exempel återfinns, som ovan nämnts, i 13 § andra stycket lagen om värdepappersfonder. Fondbolaget får i fondverksamheten ta kortfristiga lån till ett belopp motsvarande högst 10 procent av fondens värde. Ett andra exempel är bestämmelsen i 25 § lagen om värdepappersfonder. Fondbolaget får enligt den, för en värdepappersfond, handla med optioner och terminer. Genom t.ex. köp av en termin tar man på sig en viss förpliktelse. Sådana affärer liksom andra affärer med derivatinstrument fordrar vanligtvis också att säkerhet ställs, vilket dessutom förutses i Finansinspektionens föreskrifter. I tidigare motivuttalanden angavs också att fondbolaget bör ha möjlighet att använda den egendom som ingår i fonden för att ställa sådan säkerhet som vanligtvis krävs vid options- och terminsaffärer.

Ett tredje exempel är att ett fondbolag tillåts att för en värdepappersfonds räkning utföra blankningsaffärer, där värdepapper lånas in och därefter säljs. Detta förutsätter således att fonden (eller fondbolaget för fondens räkning) kan låna värdepapper av någon. Därmed uppstår förstas en förpliktelse att lämna tillbaka värdepapperen.

I enlighet med de nya reglerna i UCITS-direktivet utökas möjligheterna att handla med derivatinstrument (se avsnitt 10.7). Detta gör att det finns ytterligare anledning att försöka bringa klarhet i frågan om vem som ansvarar för de förpliktelser som uppstår i samband med att en fonds tillgångar placeras.

Fondbolaget är skyldigt att infria förpliktelser som ingåtts för en fonds räkning med medel ur den fonden så långt dessa räcker till. Ett fondbolag som underlåter att infria en klar och rättsligt oomtvistad skuld riskerar i slutändan att få sitt tillstånd återkallat. Om tillståndet återkallas övertas ansvaret för fonden av fondens förvaringsinstitut som i stället bör uppfylla förpliktelserna med medel ur fonden. Med den ordningen ges fondens borgenärer ett skydd och garantier för betalning, dock att det kan uppstå fördröjningar med fullgörandet.

En särskild fråga som har uppmärksamats är om fondbolaget kan pantsätta eller på annat sätt ställa egendom som ingår i en värdepappersfond till säkerhet för förpliktelser som rör fonden. Ett sådant säkerställande kan göras t.ex. genom säkerhetsöverlåtelse eller s.k. transfer of title

varigenom äganderätten till egendomen övergår till fondens motpart. Säkerställanden åtföljs normalt av en rätt för innehavaren att realisera tillgångarna om betalning inte erläggs. På sina håll ifrågasätts giltigheten av pantavtal m.m. avseende fondtillgångar. Mot bakgrund av tidigare förarbetsuttalanden och behovet av att ställa säkerhet vid handel med derivatinstrument förekommer det dock i praktiken att egendom i en fond ställs som säkerhet. Det kan därför finnas skäl att lösa osäkerheten kring pantsättning eller annat säkerställande i lagstiftningen. Detta torde kunna åstadkommas utan att fondens rättsliga karaktär för den skull behöver förändras. Det bedöms inte lämpligt att ge fonden status som ett självständigt rättssubjekt i den nuvarande kontraktsrättsliga formen. Vilka former av juridiska personer som erkänns i svensk rätt anses vara fast och det fordras starka skäl att införa en ny rättsfigur. Vi ser inte heller skäl att ta bort utmätningsförbudet. Konsekvenserna av en sådan åtgärd skulle vara svåra att överblicka. Samtidigt bör ett fullgott borgenärsskydd kunna uppnås även med ett utmätningsförbud, eftersom detta inte hindrar t.ex. en realisation av pant.

Enligt vår mening bör det införas en uttrycklig bestämmelse som ger fondbolaget rätt att använda tillgångarna i en investeringsfond för att fullgöra förpliktelser som ingåtts som ett led i förvaltningen av fonden. Detta bör medföra en större tydlighet för fondens motparter. Motparten kan dock inte begära utmätning. Den normala gången torde i stället bli att fondbolaget skall tillse att en rättsligt klar fordran på en fond skall betalas med fondens medel och om så inte sker bör Finansinspektionen vidta åtgärder.

I den nya lagen bör också tas in en uttrycklig bestämmelse för att klargöra att det är möjligt för fondbolaget att ställa säkerhet för fullgörandet av förpliktelser som ingåtts som ett led i förvaltningen av fonden. Möjligheten till sådana säkerställanden begränsas således till att gälla endast de fall då fondbolaget har rätt att använda tillgångarna i fonden för att fullgöra förpliktelser. Giltigheten av säkerställandet beror därmed på om fondbolaget hållit sig inom den legala behörigheten. Möjligheten till säkerställande omfattar även sådana förpliktelser som har uppkommit i samband med avvecklingen av värdepapperstransaktioner, förutsatt att förpliktelserna har ingåtts för fondens räkning.

Om ett fondbolag ställer fondens tillgångar till säkerhet skall detta givetvis göras på affärsmässiga grunder. Det får inte förekomma att fondbolaget t.ex. pantsätter en större del av fondförmögenheten än vad som är nödvändigt för att säkerställa förpliktelserna. Som vägledning finns här, som i all annan fondverksamhet, att fondbolaget skall agera i fondandelsägarnas gemensamma intresse. Om så inte sker skall Finansinspektionen ingripa.

Den praktiska betydelsen av ett säkerställande begränsas av utmätningsförbudet. En av fördelarna med t.ex. en pantsättning är att panthavaren får förmånsrätt vid en eventuell utmätning. Den fördelen kan inte upprätthållas här. Om panthavaren däremot i pantavtalet har förhandlat sig fram till en rätt att få realisera panten vid ett fallissemang uppnås ändå ett gott borgenärsskydd. Av 37 § lagen (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område (avtalslagen) framgår att s.k. förfallopanter är förbjudna i Sverige. Detta innebär att förbehåll att pant skall vara förverkad, om den förpliktelse för vars fullgörande

panten ställs inte rätteligen fullgörs, är utan verkan. När en pant realiseras måste således en avräkning göras och eventuellt överskott skall då tillkomma fonden.

Prop. 2002/03:150

11 Specialfonder

11.1 Bakgrund

Nationella fonder används som en samlande benämning för de fonder enligt lagen om värdepappersfonder som på något sätt avviker från UCITS-direktivets regler. De nuvarande reglerna för dessa fonder har redovisats i avsnitten 4.3.4 och 4.3.5. Dessa bestämmelser är förhållandevis knapphändiga och det är relativt oklart hur en nationell fond får se ut.

Regler för fonder som avviker från UCITS-direktivet återfinns i de flesta europeiska länder. Hur man valt att reglera dessa oharmoniserade fonder och vad som tillåts varierar dock från land till land. Gemensamma nämnare är dock behovet av andra fonder än UCITS-fonder som är underkastade ett regelverk.

UCITS-direktivet har givetvis en stor betydelse för fondmarknaden och för fondlagstiftningen. Det går dock att diskutera den principiella grunden för en svensk fondlagstiftning. Den kan ta avstamp i gemenskapslagstiftningen, men fondlagstiftningen kan också formars oberoende av EG-direktivet och med utgångspunkt i vilken verksamhet som bör vara underkastad reglering. UCITS-direktivet är emellertid en realitet och tillämpas på den övervägande delen av fondkapitalet i Sverige och i Europa. Det är därför naturligt att använda direktivets regler som en måttstock. Vid bedömningen av vad en svensk lagstiftning kan tillåta, vid sidan av UCITS-direktivet, måste emellertid beaktas fondstrukturens speciella natur.

Finns det några skäl för att också framdeles tillåta andra fonder än de som uppfyller UCITS-direktivets regler? Det har från vissa håll framförts att UCITS-direktivet är en produkt framarbetad genom kompromisser och utan samklang med marknadens utveckling. Detta gäller särskilt de regler som avser produkten som sådan, dvs. regler om vilka tillgångar fondmedlen får placeras i och vilken riskspridning en fond måste ha. Meningen är dock inte att EG-reglerna skall vara de enda tillämpliga i Europa. Vissa skrivningar i direktivet visar i stället på behovet och möjligheten att ha särskilda regler i de olika medlemsstaterna. Det finns därför ingen anledning att av principiella skäl framhålla UCITS-direktivets fonder som de enda möjliga.

Vi anser i likhet med utredningen att det bör finnas ett brett utbud av fonder för alla kategorier av sparare. Ett skäl är att ett brett utbud av produkter ger varje konsument bättre möjligheter att finna fördelaktiga placeringar för sitt sparande. Ett annat skäl är att en viss typ av fondsparande annars kan ta sig utomlands vilket är till nackdel för den svenska fondindustrin. Vi har också i grunden en positiv syn på möjligheten att utveckla fondsparandet och att de nationella fonderna bör kunna utgöra ett lämpligt forum för det. Ett väl utvecklat fondsparande är också positivt för utvecklingen av den finansiella marknaden i landet.

Utredningen har i sitt betänkande tagit upp ett antal företeelser som – trots att de inte omfattas av UCITS-direktivet – möjligtvis kan tänkas vara lämpliga att inordna under fondlagstiftningen. Det är bland annat fråga om fonder särskilt anpassade för riskkapital, fonder där medlen

placeras i andra tillgångar än finansiella instrument, t.ex. fastigheter, och fonder som inte är riktade till allmänheten utan till någon begränsad krets av investerare.

Avsikten är att i detta avsnitt analysera och bedöma vilken typ av verksamhet som bör inordnas under fondlagstiftningen, och hur regleringen i så fall bör se ut. Utgångspunkten för detta arbete är, som närmare angetts i avsnitt 5, att fondstrukturen är till för ett kollektivt sparande, främst för konsumenter. En annan utgångspunkt är, att de fonder som kan bildas och säljas med stöd av en lagstadgad auktorisation också skall behandlas på likartat sätt. Så är huvudsakligen fallet inom t.ex. skattelagstiftningen, medan nationella fonder i annan reglering särbehandlas jämfört med de harmoniserade värdepappersfonderna.

Benämningen nationell fond är inte ett vanligt förekommande begrepp hos fondspararna. De flesta fondspararna är inte medvetna om skillnaden mellan en UCITS-fond och en nationell fond. För en fondsparare är det heller i princip ingen skillnad att spara i en nationell fond och en UCITS-fond. Båda fonderna står under tillsyn, skall ha av tillsynsmyndigheten godkända fondbestämmelser och följa övriga regler som gäller vid fondverksamhet. Lagtekniskt är det givetvis en skillnad, men de flesta fondsparare är sannolikt inte helt införstådda med skillnaden. I massmedia görs sällan någon uppdelning mellan fondkategorierna.

Nationella fonder etableras när fondbolagen önskat skapa produkter som inte går att förena med UCITS-direktivet. Fram till augusti 2003 har Finansinspektionen beviljat undantag från de bestämmelser som annars skall gälla enligt lagen om värdepappersfonder för ca 150 fonder. Dessa undantag avser främst lagens placeringsbestämmelser. Undantagen gäller också i vissa fall bestämmelser som begränsar användandet av derivatinstrument och vissa fondkategorier.

De nya reglerna i UCITS-direktivet ger större utrymme för UCITS-fonder som avser att efterbilda sammansättningen av ett visst index (se avsnitt 10.5). Enligt de nya reglerna får upp till 20 procent av medlen i en fond placeras i tillgångar som har samma emittent och i exceptionella fall kan detta utvidgas till 35 procent. De flesta av de fonder som i dag är nationella indexfonder kommer därmed genom införandet av de nya reglerna att kunna bli UCITS-fonder. Även fondandelsfonder kommer liksom indexfonder att bli tillåtna med införandet av de nya reglerna i UCITS-direktivet (avsnitt 10.8). Vidare införs nya bestämmelser om placeringar i derivatinstrument (avsnitt 10.7) som också kan påverka om en fond skall betecknas som en UCITS-fond eller inte.

De typer av fonder som för närvarande är nationella fonder och som kommer att vara det även efter genomförandet av de nya reglerna i UCITS-direktivet är framför allt fonder där en större andel av fondmedlen placeras i enskilda värdepapper och s.k. hedgefonder. Det kan också finnas fonder för vilka undantag önskas från de bestämmelser som beskriver vilka värdepapper som fondmedel får placeras i (att det är noterade värdepapper, att instrumenten har utfärdats eller garanterats av en motpart av viss "kvalitet" etc.). I vissa fall kan det också röra sig om fondandelsfonder, beroende på vilka fonder medlen placeras i.

Regeringens förslag: För specialfonder gäller som utgångspunkt samma regler som för värdepappersfonder. Den grundstruktur som föreslås för värdepappersfonder bör gälla även för specialfonder. För investeringsfonder finns därmed en gemensam grundstruktur med följande innehåll

- fondernas rättsliga ställning,
- verksamheten är förenad med tillståndsplikt,
- tillgångarna i fonden skall förvaras av ett förvaringsinstitut,
- innehållet i fondverksamheten och fondbolagets ansvar och skyldigheter, inklusive skadeståndsskyldighet,
- möjligheten att ingå uppdragsavtal för del av fondverksamheten.
- bestämmelser om upphörande och överlåtelse av fondverksamheten,
- fondbestämmelser,
- den rättsliga beskrivningen av fondandelarna, och
- vissa grundläggande informationskrav.

Tillstånd för förvaltning av specialfonder får, utöver för fondbolag, beviljas även för värdepappersbolag eller svenska kreditinstitut.

Utredningens förslag: Utredningen har föreslagit att specialfonder endast skall få förvaltas av fondbolag. Utredningens förslag överensstämmer i övrigt med regeringens.

Remissinstanserna: *Konkurrensverket* är tveksamt till förslaget att specialfonder endast skall få förvaltas av fondbolag. De övriga remissinstanser som yttrar sig i denna fråga (*Finansinspektionen, Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Bankföreningen* och *Sveriges Aktiesparares Riksförbund*) anser att möjligheten för värdepappersbolag att få tillstånd att förvalta nationella fonder bör bestå. Dessa remissinstanser påpekar att detta är konsekvent med deras inställning att UCITS-direktivets regler om individuell portföljförvaltning bör införas i den svenska lagstiftningen. I övriga delar tillstyrker remissinstanserna förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag

Fondlagstiftningen skall tillämpas på företag för kollektiva investeringar som uppfyller vissa grundläggande krav. Dessa krav formuleras med utgångspunkt i vad som erfordras för att uppnå ett bra konsumentskydd. En redogörelse för vårt principiella ställningstagande återfinns i avsnitt 5. Här bör nämnas att specialfonder är fonder som har beviljats undantag från bestämmelserna i lagen om investeringsfonder och som inte omfattas av UCITS-direktivets regler. Specialfonder riktar sig i likhet med värdepappersfonder som huvudregel till konsumenterna och måste därför vara underkastade en grundläggande rättslig struktur som garanterar konsumentskyddet.

För alla fonder bör det finnas en gemensam grundstruktur. Utanför denna gemensamma grund kan särskilda regler gälla för specialfonderna. Vilka dessa är diskuteras i de följande avsnitten.

I detta avsnitt redogörs för de bestämmelser som bör gälla för såväl värdepappersfonder som specialfonder, dvs. för alla investeringsfonder.

Fondernas rättsliga ställning

Den juridiska konstruktionen bör vara gemensam för alla investeringsfonder (se avsnitt 10.13). Värdepappersfonder och specialfonder är inte några juridiska personer och egendom som ingår i fonderna får inte utmätas. Andelsägare, vare sig de äger andelar i en värdepappersfond eller en specialfond, är inte personligen ansvariga för förpliktelser som avser fonden. Förvaringsinstitutens uppdrag och ansvar är också desamma vare sig det är fråga om värdepappersfonder eller specialfonder.

Närmare om fondverksamheten

I fondverksamheten ingår förvaltningen av investeringsfonder, försäljning av fondandelar och olika administrativa åtgärder. I likhet med vad som gäller i fråga om värdepappersfonder får fondbolaget inte ha hand om egendom som ingår i en specialfond. På samma sätt som för en värdepappersfond får fondbolaget uppdra åt annan att utföra delar av förvaltningen av en specialfond eller att ta emot sådana uppdrag.

Till detta kopplas fondbolagets ansvar som givetvis bör vara detsamma oavsett om det är fråga om en värdepappersfond eller en specialfond; fondandelsägarnas gemensamma intresse måste alltid ligga i främsta rummet och skadeståndsskyldigheten vid överträdelser av fondlagstiftningen och fondbestämmelserna bör tillämpas lika.

Förfarandet kring upphörande och överlåtelse av fondverksamheten bör vara detsamma för specialfonder som för värdepappersfonder.

För alla investeringsfonder skall finnas fondbestämmelser. Här kan det dock finnas skäl att för specialfonderna kräva ytterligare information än vad som krävs för värdepappersfonder (se nedan i avsnitt 11.7). Däremot bör regelverket kring fondbestämmelserna, under vilka förutsättningar och på vilket sätt dessa får ändras etc. vara desamma för alla investeringsfonder.

Andelarna i en specialfond bör, som andelarna i en värdepappersfond, vara lika stora och värderas på samma sätt. Desamma gäller möjligheten till och reglerna kring förvaltarregistrering etc. Vissa närliggande frågor, som möjligheten att få köpa och sälja andelar, kräver särskilda överväganden och behandlas nedan i avsnitten 11.5 och 11.6.

Den information som måste lämnas avseende en värdepappersfond bör även lämnas avseende specialfonder. Oavsett om det är fråga om en värdepappersfond eller en specialfond bör informationen vara anpassad till fondens placeringssinriktning och risknivå m.m.

Förvaltning av specialfonder

Värdepappersfonder får förvaltas endast av fondbolag. Nationella fonder däremot får förvaltas av fondbolag eller annan som står under Finansinspektionens tillsyn (3 § lagen om värdepappersfonder). I augusti 2003

fanns åtta värdepappersbolag som vid sidan av sin värdepappersrörelse förvaltade sammanlagt 14 nationella fonder. Dessa bolag är auktoriserade enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, men har särskilt tillstånd enligt 3 § lagen om värdepappersfonder att förvalta nationella fonder. På dessa fondförvaltare ställs således delvis andra krav än de som ställs på fondbolag.

I och med de nya reglerna i UCITS-direktivet (se avsnitt 7.2.1) står det klart att fondbolag får förvalta såväl värdepappersfonder som specialfonder (sådana fonder som på något sätt avviker från UCITS-direktivet). Utredningen har föreslagit att specialfonder i fortsättningen skall få förvaltas endast av fondbolag. Därigenom skulle det enligt utredningen uppnås en enhetlig reglering som konsumenter och andra andelsägare lättare kan uppfatta. Utredningen har i denna fråga också hänvisat till de överväganden som utredningen har gjort när det gäller för- och nackdelar med att ha olika verksamhet i ett och samma bolag. De intressekonflikter som kan uppstå mellan fonder och individuella uppdragsgivare kan enligt utredningen på samma sätt uppkomma i värdepappersbolag som i fondbolag. Utredningen påpekar därvid att värdepappersbolag därtill får tillhandahålla en mängd olika finansiella tjänster som på olika sätt kan komma i konflikt med fondförvaltningen.

Flera av remissinstanserna har framfört uppfattningen att möjligheten för värdepappersbolag att få tillstånd att förvalta specialfonder (nationella fonder) bör bestå.

Ovan föreslås att UCITS-direktivets regler om att tillåta fondbolag att även tillhandahålla individuell portföljförvaltning skall genomföras (se avsnitt 7.2.2). Fondbolag kommer därigenom att kunna få tillstånd att i sin verksamhet förvalta både investeringsfonder och individuella portföljer. Enligt vår bedömning kan konsumenternas intressen tas tillvara också om fondbolagen ges möjlighet att tillhandahålla individuell portföljförvaltning. Vi gör samma bedömning i fråga om möjligheten för värdepappersbolag att också i fortsättningen kunna få tillstånd för förvaltning av specialfonder. De intressekonflikter som därvid uppkommer torde på samma sätt som i dag kunna hanteras genom bestämmelser i lag och föreskrifter i kombination med Finansinspektionens tillsyn. För att ett värdepappersbolag skall få tillstånd att förvalta en specialfond krävs att värdepappersbolaget har tillstånd för förvaltning av någon annans finansiella instrument enligt 1 kap. 3 § första stycket 4 lagen om värdepappersrörelse. Tillstånd för förvaltning av någon annans finansiella instrument får enligt nyss nämnda lagrum ges även till svenska kreditinstitut. Ett svenskt kreditinstitut som har ett sådant tillstånd bör därför även kunna ges tillstånd för förvaltning av en specialfond.

Såsom beskrivits ovan har värdepappersbolags förvaltning av nationella fonder enligt praxis ansetts omfattas av bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder, även om detta inte har varit fullt förenligt med en tolkning i enlighet med lagens bokstav. För att det skall framgå att lagen om investeringsfonder gäller även för värdepappersbolags och svenska kreditinstituts förvaltning av specialfonder bör detta anges i en uttrycklig bestämmelse i lagen.

11.3.1 Bakgrund

Den fria regleringen av nationella fonder som i dag finns i Sverige har underlättat för dem som önskat starta t.ex. hedgefonder eller andra fonder med utvidgade placeringsmöjligheter. I grund och botten har detta haft positiva effekter på fondsparandet genom ett ökat utbud till investerare, även om sparande i nationella fonder representerar endast en mindre del av den totala fondmarknaden i kronor räknat.

Det går dock att ha invändningar mot en alltför fri reglering för specialfonder. Dessa fonder vänder sig liksom värdepappersfonder till en vid krets av investerare. Det finns därför skäl till att de utgångspunkter för reglering som framförs i avsnitt 5 också har giltighet för specialfonder. Syftet är att skapa ett regelverk för specialfonder som tillgodoser de skyddsintressen som finns för konsumenter, men som också ser till deras intresse att få ett brett utbud av produkter. Samtidigt bör också de positiva effekter som finns från ett bra utvecklingsklimat för fondindustrin bevaras.

Den första frågan som bör ställas vid överväganden om specialfondernas placeringsregler är om inte motsvarande regler som för värdepappersfonder bör tillämpas. Värdepappersfonder har fått en stor spridning i Sverige och hela Europa. Som framgår av utredningens redogörelse av utländska förhållanden i kapitel 4 i delbetänkandet utgör UCITS-fonder 80 procent av den totala reglerade fondmarknaden i Europa. Det ligger nära till hands att anse att värdepappersfonder och regelverket kring dessa är accepterat av den stora allmänheten.

De undantag från UCITS-direktivets regler som framför allt har varit aktuella för de nationella fonderna är undantag från placeringsreglerna. Som framgått har för vissa indexfonder beviljats undantag från regeln om högst 10 procent i enskilda innehav för att fonden skall kunna följa ett index över Stockholmsbörsen. Ett annat vanligt undantag från placeringsreglerna för vissa fonder har varit rätten att överskrida gränserna på 5 och 10 procent i syfte att höja risken i placeringarna och därmed förhoppningsvis ge en högre avkastning. I allmänhet har också begärts undantag från begränsningar i fråga om derivatinstrument.

UCITS-direktivets placeringsregler föreskriver i praktiken att varje värdepappersfond måste ha minst 16 innehav (högst 5 procent av fondvärdet i enskilt innehav, dock får man ha upp till 10 procent i ett enskilt innehav för 40 procent av tillgångarna). Det gör att fonderna får en rimlig spridning av riskerna och i många fall når diversifieringsvinster.

De procentuella begränsningarna kan dock vara till nackdel för förvaltare som vill sätta samman väldiversifierade portföljer med en särskild inriktning. Framst kan förvaltare som bortser från index-sammansättning vid olika tillfällen vilja ha andra exponeringar mot företag än vad som är möjligt inom ramen för värdepappersfonder. Det kan t.ex. vara förvaltare som lägger ned stor energi på analys av enskilda bolag och vill koncentrera fonderna på ett tiotal innehav. Det kan också vara så att enskilda stora innehav i t.ex. ett investmentbolag kan motiveras eftersom investmentbolaget i sig har riskspridning.

Visserligen skapar procentuella begränsningar tydlighet inte bara för fondspararna när dessa skall jämföra olika fonder med varandra, utan också för förvaltarna. Detta gäller också för Finansinspektionen i sin tillsyn. Procentuella gränser i lagstiftningen skapar dock statistiska ramar som inte alltid ger avsedd effekt.

Vidare finns det på derivatmarknaden instrument som inte är tillåtna trots de nya reglerna i UCITS-direktivet. Det kan t.ex. vara instrument som handlas med en motpart som inte står under tillsyn men där avtalen likväl är reglerade. En stor del av utvecklingen av de finansiella marknaderna sker dessutom utanför den reglering som tillämpas av vanliga värdepappersfonder. Det bör finnas möjligheter för specialfonder att ta del av denna utveckling.

11.3.2 Krav på riskspridning

Regeringens förslag: Medlen i en specialfond skall placeras med iakttagande av principen om riskspridning. Kravet på riskspridning preciseras inte i antal innehav eller i procentuella begränsningar.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: *Riksgäldskontoret* och *Sjunde AP-fonden* avstyrker förslaget att riskspridning skall vara ett krav även på specialfonder. *Riksgäldskontoret* uppfattar att lagstiftningen bygger på förutsättningen att de enskilda spararna har att bedöma egenskaperna hos de fonder de överväger att investera i, varför motivet för ett generellt diversifieringskrav bortfaller. Enligt *Riksgäldskontoret* är risken att ett sådant krav motverkar sitt syfte genom att minska spararnas benägenhet att informera sig om fondens placeringsinriktning, vilket är ett allvarigare problem när det gäller specialfonder givet att dessa kan ha så fundamentalt olika egenskaper. För *Sjunde AP-fonden* framstår ett diversifieringskrav för specialfonder som onödigt med tanke på att konsumenter tillåts investera i enskilda aktier. *Premiepensionsmyndigheten* (PPM) anser att det bör ställas högre krav på riskspridning för specialfonder än vad som i dag gäller för nationella fonder. Principen om riskspridning måste därför enligt PPM:s mening uttryckas i lagen på ett så preciserat och klart sätt att *Finansinspektionen* i sin tillämpning kan göra boskillnad mellan fonder som har en tillräckligt god riskspridning och dem som inte uppfyller dessa krav. *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* uppfattar att utredningens förslag inte förhindrar att en specialfond skall kunna placera hela fondförmögenheten i endast en annan värdepappersfond. Föreningarna anser det önskvärt med ett förtydligande på denna punkt.

Skälen för regeringens förslag: Kombinationer av värdepapper i en portfölj reducerar risken i sparandet jämfört med enskilda innehav. Det beror på att varje värdepapper under normala omständigheter rör sig på ett visst sätt i förhållande till marknadsutvecklingen. Om olika papper kombineras kommer den totala portföljen av värdepapper eller fonden att få en mindre rörelse vilket reducerar risken i portföljen. Fördelen med att sprida riskerna gör att portföljen blir mindre beroende av enskilda innehavs utveckling (den specifika risken) och mer liknar marknadsutveck-

lingen. Vissa händelser i bolag är svåra att förutse. Det kan t.ex. visa sig att ett bolags företrädare systematiskt har fuskat med bokföringen eller att bolagets produkter har visat sig hälsovådliga. Vissa företag kan också drabbas hårt av regionala chocker eller händelser i de nationella ekonomier där de har sin huvudsakliga marknad. Sådana risker går inte att skydda sig mot på annat sätt än att ha flera innehav i sin portfölj.

Alla investerare kan inte förväntas ha de kunskaper som krävs för att bedöma riskerna med olika placeringsstrategier. Genom att ange ett krav på riskspridning för specialfonder kan fondspararen åtminstone förvänta sig att förvaltaren sprider fondens risker genom att utnyttja finansmarknadernas diversifieringsmöjligheter. Syftet med ett sådant krav är att fonder som erbjuds till allmänheten skall skilja sig från innehav i enskilda värdepapper.

Krav på riskspridning får också anses vara rimligt mot bakgrund av fondsparandets allmänna spridning och ett uttryck för att sparandet bör tillföra konsumenten en förvaltningstjänst. Härvid bör beaktas att specialfonder i många fall kommer att rikta sig till konsumenter.

Att ställa krav på riskspridning är inte något nytt. Krav på riskspridning ställs såväl i UCITS-direktivet som i de flesta nationella rättsordningar och tillämpas också på de nuvarande svenska nationella fonderna. Det har emellertid framförts kritik mot att lagstiftningen för nationella fonder är otydlig och att fondindustrin inte kunnat förutse vilka undantag från placeringsreglerna som Finansinspektionen är beredd att acceptera. Den praxis som dock vuxit fram genom Finansinspektionens tillämpning är att kravet på riskspridning uppfylls om fonden har åtminstone två innehav.

Fråga uppstår då om den nuvarande ordningen är godtagbar eller om lagstiftningen skall ställa mer specifika krav på riskspridning. En tumregel inom finansiell ekonomi är att en aktieportfölj som består av 10 olika aktier i stort har tillgodogjort sig diversifieringsvinsterna på en aktie-marknad. Detta är ett generellt mått och kan givetvis variera beroende på hur en portfölj är sammansatt och med vilka värdepapper den jämförs. En portfölj av värdepapper som tenderar att röra sig likartat kan uppnå diversifieringsvinster vid färre antal papper men då är också vinsterna med riskspridning relativt små.

UCITS-direktivets placeringsregler innebär som nämnts att fonderna måste ha minst 16 innehav. En möjlig lösning för att precisera riskspridningskravet är att ställa samma krav på riskspridning hos specialfonderna. UCITS-direktivets placeringsregler är en rimlig avvägning mellan behovet av diversifiering och möjlighet till en stor variation av fondprodukter. Nackdelen med en sådan ordning är dock de invändningar som anförts angående statiska begränsningar i form av procentsatser. Det skulle dessutom sannolikt hämma utvecklingen av fondindustrin om inga fonder utöver dem som tillämpar de placeringsregler som gäller för värdepappersfonder skulle tillåtas.

En annan möjlighet skulle kunna vara att – i enlighet med portföljteorin – föreskriva att specialfonder måste ha minst 10 innehav med maximalt 10 procent av fondvärdet i ett enskilt innehav. Detta skulle dock utesluta flera typer av portföljer som med fog kan anses vara väl-diversifierade men som kanske har en större andel i en tillgång och/eller färre innehav. Man kan också argumentera för att en portfölj är fullt

diversifierad först vid 12–14 innehav och att man därför bör sätta gränsen där. Följaktligen uppstår det problem när man inför en statisk begränsning eftersom det kan hindra lämpliga portföljsammansättningar. Portföljavkastningen är främst beroende av hur de olika värdepappernas värde rör sig i förhållande till varandra, inte hur många de är, så det är dessa rörelser som bör vara utgångspunkt för regleringen.

Ytterligare en möjlighet är att helt bortse från riskspridningskravet och t.ex. låta ett värdepapper dominera fonden, vilket skulle kunna vara ett utmärkt komplement i en bredare portfölj av tillgångar. Fondspararen skulle därmed själv behöva diversifiera sitt sparande. Det är emellertid inte meningen att lagstiftningen skall förutsätta att fondspararen är väl förtrogen med principerna om diversifiering. Sådana krav kan däremot ställas på en professionell investerare. Dessutom står det placeraren fritt att själv köpa vilka instrument som helst på den marknad där det är noterat och denne behöver således inte fond för att investera i enskilda värdepapper.

Mot detta kan anföras, att fondsparare med hjälp av bra information kan fatta lämpliga investeringsbeslut. Följaktligen skulle då dessa förstå att en fond med liten riskspridning vanligen bör utgöra ett komplement till det övriga (fond)sparandet. Det ligger i fondbolagens eget intresse att lämna sådan information; anser fondspararen att informationen varit bristfällig lär denne inte fortsättningsvis välja fonder förvaltade av fondbolaget.

De flesta fondförvaltare ger också information om hur riskfyllda deras fonder är. Denna information är oftast inriktad på de marknadsmässiga riskerna, att aktier är mer riskfyllda än räntepapper, att branschfonder är mer riskfyllda än globalfonder etc. Men även annan information om själva riskspridningen finns med och vilken risk fonden har. Fondsparare får också genom rådgivning från fondbolag och andra aktörer på finansmarknaden hjälp att fatta sina investeringsbeslut.

Kravet på riskspridning är dock så pass grundläggande att det inte kan kompenseras med mer information. Kravet är också till för att minimera de risker som är helt oförutsägbara oavsett mängden information.

Ett annat skäl till att låta medel i specialfonder placeras utan någon placeringsrestriktion skulle kunna vara att hävda att de administrativa fördelarna med fondsparandet i sig räcker som motivering för lagstiftning. De administrativa fördelarna skulle vara att fonder kan ta ansvaret för att bevaka värdepapperen och delta i emissioner, aktieuppdelningar (s.k. split) etc. Dessa administrativa fördelar gentemot att hålla enskilda värdepapper kan dock ifrågasättas. Utdelning på aktier betalas t.ex. i dag ut direkt till aktieägarens bankkonto. Emissioner och split bevakas av bankerna som en tjänst till den som sparar i enskilda värdepapper. Att se specialfonder enbart som en administrativ fördel är inte tillräckligt för att ge dem en speciallagstiftning. Fonder är dessutom främst reglerade för att skydda de konsumenter som annars inte skulle söka sig till värdepappersmarknaden. Dessa behöver ett regelverk som riktar sig mot de finansiella riskerna och som begränsar de administrativa riskerna.

En mer allmänt hållen riskspridningsregel som tar sikte på kravet att diversifiera portföljen så att den specifika risken minimeras har den fördelen att lagstiftaren inte låser utbudet av produkter på marknaden. En sådan regel torde inte heller kunna uppfattas som så långtgående att det

därmed skulle finnas anledning att befara att spararnas benägenhet att informera sig om fondernas placeringsinriktning minskar.

Vi finner således i likhet med utredningen att en allmänt hållen regel om riskspridning bör ge de bästa förutsättningarna för att skapa bra fondprodukter och utveckla fondsparandet. En sådan regel bör förhindra att portföljerna blir beroende av enskilda innehav eller positioners utveckling så att fondens utveckling i betydande utsträckning påverkas av det. Kravet på riskspridning bör inte anses uppfyllt av en fond vars utveckling i huvudsak är beroende av utvecklingen i något eller några enstaka innehav såsom har varit möjligt för vissa nationella fonder. Sammansättningen av portföljerna bör avgöra i vilken mån kravet på riskspridning är tillgodosett. Procentuella begränsningar eller begränsningar i antalet innehav förleder tanken från det som väsentligen avgör om riskspridning finns i fonden eller inte.

I de flesta fall torde det inte vara något problem att uppfylla kraven på riskspridning. För de allra flesta nationella fonder som finns i dag tillämpas redan riskspridning eftersom det är en väl etablerad metod för att uppnå goda förvaltningsresultat.

Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen menar att utredningens förslag inte förhindrar att hela fondförmögenheten i en specialfond kan komma att placeras i en värdepappersfond samt att de anser att det vore önskvärt med ett förtydligande på denna punkt. En nyhet i UCITS-direktivet är – som behandlats i avsnitt 10.8 – möjligheten att alla medel i en värdepappersfond får placeras i andra fonder (se artikel 19.1 e och artikel 24 i direktivet). Enligt vad som föreslås nedan (avsnitt 11.3.3) i fråga om specialfonder skall medel i en sådan fond få placeras med de begränsningar som gäller för värdepappersfonder om inte Finansinspektionen meddelat särskilt undantag. Några särskilda placeringsbestämmelser för specialfonder som reglerar det fallet att medlen i en specialfond avses placeras i andra fonder behövs därför inte enligt vår mening.

Det blir upp till Finansinspektionen att i sin tillståndsgivning och tillsyn bedöma om fonden uppfyller de kriterier som här har beskrivits. Inspektionen bör vid godkännande av fondbestämmelserna pröva om fonden har en lämplig fördelning av placeringar med hänsyn till de krav som bör uppställas på riskspridning. Det är inte otänkbart att fondbolaget kommer att vilja kommunicera sina begränsningar i placeringsreglementen till fondspararna via angivande av procentsatser. För andra fonder kan emellertid riskspridningen mycket väl beskrivas på annat sätt. Huvudsaken är att denna beskrivning finns angiven i fondbestämmelserna på ett klart och tydligt sätt samt är uttryckt i ord och/eller siffror på ett sådant sätt att för fonden valda begränsningarna kan följas upp.

11.3.3 Undantag från placeringsbestämmelserna

Regeringens förslag: Specialfonder får, efter tillstånd av Finansinspektionen och med iakttagande av principen om riskspridning, avvika från de placeringsbestämmelser som gäller för värdepappersfonder.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Vid sidan av UCITS-direktivets risk-spridningsregler kan det förekomma önskemål om att en specialfond skall beviljas undantag från andra bestämmelser som rör placeringen av fondmedlen. Som tidigare nämnts är det oklart vilka undantag som kan medges med stöd av den nuvarande 3 § i lagen om värdepappersfonder. Finansinspektionen har haft liten ledning i tidigare förarbetsuttalanden och har fått bedöma från fall till fall vilka undantag som kan medges. Någon enhetlig praxis tycks inte ha bildats. Därmed är det också svårt för marknadsaktörer att kunna förutse vad inspektionens bedömning kan bli.

Det som här föreslås, vilket även överensstämmer med utredningens syn, innebär att specialfonder får, efter en preciserad ansökan och ett särskilt tillstånd från inspektionen, avvika från placeringsbestämmelserna som gäller för värdepappersfonder. Därmed behöver specialfonder inte nödvändigtvis iaktta de begränsningsregler som gäller för värdepappersfonder så länge den allmänna principen om riskspridning tillåter det. Härigenom kan specialfonder ta större exponeringar mot enskilda emittenter och t.ex. bilda indexfonder som inte är möjliga enligt bestämmelserna för värdepappersfonder.

Medel i specialfonder kan vidare få placeras i de tillgångsslag som anges för värdepappersfonder utan att iaktta de särskilda krav som ställs på tillgångarna. För värdepappersfonder gäller t.ex. att värdepapper som huvudregel skall vara noterade eller handlas på en reglerad marknad. För en specialfond kan dock undantag från detta krav medges och därmed kommer fondmedlen i ökad omfattning att kunna placeras i onoterade innehav (riskkapital) eller i värdepapper som handlas på andra marknader än de som anges för värdepappersfonder. Vidare får medel i en värdepappersfond placeras i andra fonder under förutsättning att dessa andra fonder är underkastade vissa regler. För en specialfond kan tänkas att undantag från dessa krav medges och att fondmedlen därmed kan placeras i fonder i länder där regelverket ser annorlunda ut. Ett annat exempel är att medel i värdepappersfonder får placeras i s.k. OTC-derivat endast under förutsättning att motparten står under tillsyn. Det kan tänkas finnas skäl att ge undantag för specialfonder där medlen skall placeras i andra typer av OTC-derivat, där motparten inte står under tillsyn. Många utländska finansiella institut, framför allt i USA, är organiserade så att viss verksamhet, t.ex. handel med s.k. swappar, bedrivs i ett särskilt dotterbolag som är väl kapitaliserat. Dotterbolaget står vanligtvis inte under tillsyn, eller står under begränsad tillsyn, av behöriga myndigheter. Dotterbolagets förpliktelser är dock ofta garanterade av moderbolaget. Derivatinstrument som handlas med dessa dotterbolag handläggs vanligtvis under exempelvis det s.k. ISDA-avtalet (International Swaps and Derivatives Association) och dess tillägg CSA (Credit Support Annex). Parterna kan härigenom bli skyldiga att ställa säkerheter för de exponeringar som tas. Inom ramen för ISDA-avtalet kan även en särskild garanti ställas (Credit Support Document). Det finns därför goda förutsättningar för ett fondbolag att för en specialfonds räkning handla med OTC-derivat med motparter som nödvändigtvis inte står under tillsyn. Sådana undan-

tag bör därför kunna beviljas om Finansinspektionen finner att andelsägarna åtnjuter ett fullgott skydd.

De röstbegränsningsregler som anges för värdepappersfonder kan också bli föremål för särskilt undantag.

Bestämmelserna om belåning och blankning kan också bli föremål för undantag.

En förutsättning för att undantag skall meddelas är alltid att andelsägarnas gemensamma intresse kan garanteras och att undantagen kan beskrivas på ett tydligt sätt i fondbestämmelserna.

Möjligheten att placera medel i specialfonder i andra tillgångsslag behandlas i avsnitt 11.4.

11.3.4 Uppgift om risknivå i förvaltningen

Regeringens förslag: För en specialfond skall det i fondbestämmelserna anges den risknivå som eftersträvas för fonden. Den i fonden faktiskt uppnådda risknivån (realiserad volatilitet) skall redovisas till fondandelsägarna.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna yttrar sig inte om frågan.

Skälen för regeringens förslag: För både investerare, fondbolag och tillsynsmyndighet vore det önskvärt om det för en specialfond på förhand kunde anges vilken risknivå som fonden siktar på. Det skulle ge värdefull information om fondens inriktning och underlätta jämförelser mellan olika fonder.

Ett exempel på ett mått som skulle kunna beskriva specialfonder och deras risknivå är Value at Risk (VaR). VaR är ett statistiskt riskmått som anger hur mycket en tillgångsportföljs värde kan minska med en viss sannolikhet från en tidpunkt till en annan, förutsatt att marknadspriserna rör sig på ett normalt sätt. Rent praktiskt kan VaR beräknas på flera olika sätt; ett sätt är att utgå från samma grund som vid beräkning av portföljens standardavvikelse. Det är också möjligt att använda mer avancerade metoder som bygger på att simulera olika marknadsutvecklingar. Detta kan göras med utgångspunkt i historiska värden eller med stöd av statistiska slumpvalsmodeller.

Som alla riskmått har VaR-måttet både för- och nackdelar. Den största fördelen är att även om de bakomliggande beräkningarna är komplicerade så är VaR-måttet förhållandevis lätt att förstå. En annan fördel är att det redan används av många förvaltare vid deras egna beräkningar av marknadsrisk och att det har visat sig fungera väl under normala marknadsförhållanden. Den största nackdelen med måttet är att det inte klarar av att mäta risken för förluster vid de extrema marknadsförhållanden som inträffar då och då. Måttet täcker inte heller in alla typer av risker som en fondförvaltning är utsatt för även om det täcker marknadsrisken som är den dominerande risken i en portfölj. Måttet säger emellertid betydligt mer om risknivån i en fond än vad fondbestämmelserna gör.

För att kontrollera en portföljs värdeförändring vid extrema marknadsförhållanden krävs mer avancerade modeller. Flera finansinstitut använ-

der sig av olika former av stresstest. Dessa är dock ofta mycket dataintensiva och därmed kostsamma.

Vi anser – i likhet med utredningen – att det i fondbestämmelser för en specialfond bör anges vilken risknivå som fondbolaget eftersträvar i förvaltningen av en fond. Fondbolaget bör sedan i verksamheten kontinuerligt beräkna och redovisa risknivån till Finansinspektionen. På så sätt kan inspektionen i sin tillsyn övervaka efterlevnaden av risknivån. Fondbolaget bör också informera andelsägarna om vilken risknivå fonden har haft.

Förutom att risknivån bör anges i siffror bör den även beskrivas i ord och då lämpligen relateras till en relevant marknads risknivå. Exempelvis kan fondbolaget ange att fonden siktar på en risknivå som är högre (alternativt lägre eller jämförbar med) ett angivet index t.ex. för den europeiska räntemarknaden eller den svenska aktiemarknaden. Vidare bör riskmått anges som ett förväntat avkastningsintervall i förhållande till fondens inriktning. Storleken på intervallet och dess nivå skall ge en god bild av fondens risknivå och kommer att vara beroende av i vilka tillgångar och på vilka marknader fondmedlen placeras samt vilken förvaltningsmetodik som används. Fonderna kommer trots det att under vissa omständigheter ha en volatilitet som ligger utanför intervallet.

Större avvikelser bör vara mycket ovanliga. Det kan t.ex. bero på att fondbolagets modell för att mäta risk inte är adekvat eller att förvaltarna medvetet eller omedvetet arbetar med en annan risknivå än vad som angetts i fondbestämmelserna. En förutsättning för riskmättet måste vara att det är möjligt att i efterhand kontrollera om den risknivå fondbolaget arbetat med vid förvaltningen av fonden har varit i överensstämmelse med fondbestämmelserna.

I redovisningen av den faktiska risknivån (realiserad volatilitet) till allmänheten är det av värde om enhetlighet i riskmått uppnås. Fördelen med ett gemensamt mått är att då kan andelsägarna jämföra olika fonders risknivåer utan att nödvändigtvis vara förtroga med hur måttet är sammansatt. Ett lämpligt mått för denna kommunikation kan vara standardavvikelsen. Denna redovisas redan av en del fondbolag och används i Premiepensionsmyndighetens fondfaktablad. Den realiserade risknivån bör också redovisas i ord till fondandelsägarna.

Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer bör meddela de närmare föreskrifter som behövs i fråga om val av riskmått och redovisning av risk.

11.3.5 Hedgefonder

Regeringens bedömning: Någon särreglering bör inte införas för s.k. hedgefonder. Denna typ av fonder bör i stället omfattas av de allmänna bestämmelser som föreslås gälla för specialfonder.

Utredningens förslag: Utredningen har föreslagit att det införs en definition av hedgefonder i lagen om investeringsfonder. Andelar i en hedgefond skall endast få säljas till allmänheten via fondandelsfonder, där varje enskild fond inte får utgöra mer än 20 procent av fondandelsfondens förmögenhet. Andelar i en hedgefond skall dock få säljas direkt till investerare som placerar minst 500 000 kronor i fonden.

Remissinstanserna: Bland remissinstanserna är det endast *Landsorganisationen i Sverige* (LO) som instämmer i utredningens förslag. *Riksbanken* tar inte ställning till förslaget men anser att hedgefonder kan spela en värdefull roll från stabilitetssynpunkt. *Finansinspektionen*, *Riksgäldskontoret*, *Premiepensionsmyndigheten* (PPM), *Sjunde AP-fonden*, *Konkurrensverket*, *OM AB*, *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Svenska Bankföreningen*, *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Sveriges Advokatsamfund* avstyrker förslaget att hedgefonder endast skall få säljas till allmänheten via fondandelsfonder. Finansinspektionen motsätter sig införandet av en legaldefinition som kan skapa svårhanterliga gränsdragningsproblem. Inspektionen menar att utbudet av svenska hedgefonder kan avstanna eller minska på grund av förbudet mot direktförsäljning till konsument, vilket kan försämra fondandelsfondernas urvalsmöjligheter, och att utredningens förslag kan kringgå genom att andelarna förvaltarregistreras. Finansinspektionen anser inte att det finns tillräckligt starka skäl för att begränsa allmänhetens möjligheter att spara i hedgefonder. Ett lämpligare sätt att skydda andelsägarna vore enligt inspektionens mening utökade krav på information och redovisning av riskmått m.m. Riksgäldskontoret anser att utredningens förslag präglas av missriktade konsumentskyddsambitioner och att en hedgefond inte generellt är mer riskfylld än en specialiserad UCITS-fond eller ett enskilt aktieinnehav. Riksgäldskontoret menar att det är olämpligt att på det av utredningen föreslagna sättet förutsätta att alla delar i en sparares tillgångsportfölj, var och en för sig, skall vara väldiversifierade. Ansvaret för den totala portföljens sammansättning måste enligt Riksgäldskontoret ligga på den enskilde. PPM konstaterar att det inte finns något givet samband mellan en placering i en fondandelsfond och låg risknivå, eftersom fonden som helhet blir beroende av samtliga i fonden ingående fonders placeringar och risknivå. Däremot menar PPM att det större antal förvaltare som en fondandelsfond innebär bör borga för en lägre risknivå. PPM anser att en investerare med mindre tillgångar bör ha tillgång till en hedgefondplacering, t.ex. som en del i en diversifierad portfölj, och att det är olämpligt att sätta upp särskilda regler för hur hedgefonder skall kunna säljas till allmänheten. Sjunde AP-fonden anser att ett gott konsumentskydd bör inriktas på att ge konsumenten relevant och korrekt information vid investeringstillfället snarare än att ställa upp detaljerade regler som inskränker investeringsmöjligheterna i fonder. Sjunde AP-fonden påpekar att UCITS-direktivet tillåter investeringar med betydligt högre risk än de flesta hedgefonder uppvisar. Fonden menar att det av utredningen föreslagna kravet på ett lägsta investeringsbelopp för hedgefonder t.o.m. kan ge motsatt effekt jämfört med den avsedda. En enskild investerare kan välja en sämre diversifierad portfölj än han eller hon annars skulle ha gjort genom att en större andel av portföljen läggs i en enskild hedgefond än vad som skulle ha varit fallet utan reglering. Konkurrensverket menar att förslaget står i strid med utgångspunkten att alla kategorier av sparare bör ha tillgång till ett brett utbud av fonder. Verket påpekar att det finns hedgefonder med olika riskprofil och att en hedgefond kan utgöra ett lämpligt inslag i en välkomponerad fondportfölj. Konkurrensverket påpekar vidare att det inte är givet att en fondandelsfond med hedgefonder innebär mindre risk än en investering i en enstaka sådan fond, att gränsdragningsproblem mellan hedgefonder

och övriga specialfonder kommer att uppstå till följd av förslaget, att gränsen för minimiinsättning förefaller godtycklig och att förslaget riskerar att missgynna svenska fondbolag i den internationella konkurrensen. OM AB menar att det faktum att hedgefonder kan vara riskfyllda produkter inte är unikt för dessa fonder. OM AB anser att den enskilde investeraren inte får diskrimineras utan i princip måste få tillgång till alla typer av finansiella produkter. Det skydd som bör införas är i stället större krav på information när det gäller mer komplicerade finansiella produkter. Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen (Föreningarna) anser att även mindre investerare bör ha tillgång till en hedgefondplacering som en del i en diversifierad portfölj och att regeln kan leda till en mindre önskvärd fördelning för den som har ett större belopp än 500 000 kronor att placera. Föreningarna pekar på reglerna om information samt på att den förslagna regleringen för specialfonder med bl.a. redovisning av såväl eftersträvad som faktisk risk också kan tillämpas på hedgefonder. Föreningarna menar att Finansinspektionen härutöver kan bemyndigas att sätta eventuella ytterligare ramar för risknivån i hedgefonder. Sveriges Aktiesparares Riksförbund motsätter sig bestämt begränsningar av möjligheten för mindre placerare att sprida sina risker och diversifiera sin portfölj, genom att placera mindre belopp i enskilda hedgefonder. Aktiespararna anser att det skulle vara liktydigt med att neka småspararna tillträde till de placeringsalternativ som annars står till buds på marknaden och betecknar detta som en unik kränkning av den personliga valfriheten. Aktiespararna anser att tydlig riskinformation, i kombination med allmän information om vikten av att diversifiera sin portfölj, skulle skapa ett tillräckligt konsumentskydd. Aktiespararna motsätter sig förslaget om en investeringsgränshöjning eftersom de menar att även sådana konsumenter som placerar kapital om minst 500 000 kronor behöver skyddas. Sveriges Advokatsamfund anmärker att den föreslagna särregleringen innebär att spararnas valmöjligheter minskas, att spararna får en dyrare produkt, att konkurrensen minskar inom förvaltningssektorn genom att färre alternativ erbjuds fondspararna samt att avgränsningsproblemet kan uppstå. I jämförelse med beskrivna nackdelar finner Advokatsamfundet att de angivna skälen mot att tillåta allmänheten att spara i hedgefonder inte är tillräckligt starka för att motivera en särreglering. Det bör enligt samfundet vara tillräckligt med utökade krav på tydlig information särskilt med avseende på risknivåerna för fonden.

Skälen för regeringens bedömning

Som framgår av avsnitt 4.1.2 är hedgefonder samlingsnamnet för en heterogen grupp fonder som har som målsättning att skapa ett positivt resultat oavsett marknadens allmänna utveckling. För att kunna uppnå detta mål fordrar oftast hedgefonder en friare placeringsinriktning än de traditionella aktie- och räntefonderna. Det kan vara fråga om möjligheten att använda sig av t.ex. derivatinstrument, blankning och belåning. De flesta hedgefonder på den internationella marknaden är inte underkastade offentliga myndigheters kontroll. Den svenska lagstiftningen medger dock i dag att det inom ramen för fondlagstiftningen bildas hedgefonder

enligt bestämmelsen i 3 § lagen om värdepappersfonder om nationella fonder. Detta medför att de svenska hedgefondförvaltarna är underställda lagens krav och Finansinspektionens tillsyn. Ramen för vad förvaltarna får göra anges framför allt i fondbestämmelserna.

Hedgefondernas särdrag och karaktär

Hedgefonder har som nyss nämnts mer flexibla placeringsregler än traditionella fonder. Förvaltarna kan betraktas som specialister på att hantera finansiella instrument och särskilda strategier på de finansiella marknaderna. Denna fondverksamhet är mindre beroende av marknadens utveckling i stort och kan närmare jämföras med annan affärsverksamhet som kan gå både bra och dåligt beroende på hur väl affärerna lyckas och hur kunnig företagsledningen är. Det gör att risken för fondspararen snarare ligger i själva fondförvaltningen och inte i marknadsrisken som oftast är fallet för traditionella fonder. För investeraren, eller fondspararen, bör hedgefonder därför betraktas som ett eget tillgångsslag som kan ingå som en del i en portfölj av värdepapper eller fonder.

Hedgefondförvaltaren – eller förvaltarkollektivets – frihet kommer till uttryck i fondbestämmelserna genom mer generösa placeringsbegränsningar, t.ex. möjlighet till stora enskilda exponeringar och att använda sig av derivatinstrument, blankning och belåning. Hedgefondernas placeringsstrategi och risknivå kan vara svår att förklara genom angivande av vilka tillgångar de får placera i och vilka gränser som gäller för placeringarna. En hedgefond kan t.ex. ta en position i ett värdepapper som i förhållande till det totala fondvärdet utgör en väsentligt högre andel än vad t.ex. UCITS-direktivets regler tillåter. Samtidigt blankar fonden en annan stor position som motverkar den första positionen vilket gör att nettoexponeringen blir ”normal”. För att täcka in respektive ”bruttoposition” måste fondbestämmelserna ge betydligt vidare ramar än vad som egentligen är den risk eller exponering som fonden anser sig ha. Fondbestämmelserna uttryckta på traditionellt sätt säger således inte så mycket om hur hedgefonden arbetar. Som kompensation för detta krävs att hedgefonderna kommunicerar andra mer rättvisande riskbegrepp till sina investerare.

Förutom att hedgefonder har en riskstruktur som skiljer sig från vanliga värdepappersfonder är verksamheten i allmänhet också betydligt svårare att förstå. Förvaltarna av hedgefonder använder ofta många olika och komplicerade finansiella modeller för sina placeringsval. Dessutom krävs avancerade modeller för att många av de finansiella instrument som används för hedgefondernas placeringar skall kunna värderas på ett tillförlitligt sätt. Dessa omständigheter får till följd att avkastningen i en hedgefond till stor del är beroende av förvaltaren skicklighet. Det kan därför vara svårt för en utomstående att få inblick i hur fonderna sköts och att utvärdera dem.

Också sättet att bestämma avgifterna är något som vanligen skiljer hedgefonder från andra typer av investeringsfonder. Det är inte ovanligt att hedgefondförvaltare tar ut en rörlig avgift – vid sidan av den vanliga fasta avgiften – som är relaterad till fondens avkastning. Argumentet bakom denna typ av arvoden brukar vara att det ger förvaltaren ytterligare incitament att nå goda resultat, eftersom förvaltarens vinst stiger

med avkastningen i fonden. Nackdelen med denna typ av avgifter är att de kan ge incitament till ett för fondandelsägarna orimligt högt risktagande om fonden går dåligt. Förvaltaren ökar sina intäkter om risktagandet leder till en positiv avkastning i fonden, men gör ingen ekonomisk förlust om spekulatören inte slår in. De rörliga avgifterna kan också tänkas leda till ”för lågt” risktagande om fonden har haft en väldigt bra avkastning. För förvaltaren kan det då finnas ett incitament för att placera fondens medel så riskfritt som möjligt för att inte riskera den uppkomna vinsten.

Hedgefonder har från tid till annan haft ett dåligt rykte eftersom det inträffat att de har förlorat en stor del av sitt kapital och fått lov att stänga verksamheten. Bland traditionella fonder har inte samma uppmärksammade krascher inträffat (även om vissa aktiefonder som placerat enligt UCITS-direktivets regler tappat över 50 procent under år 2002). Det ligger i de fria placeringsreglernas natur att hedgefonder kan förlora stora delar eller t.o.m. hela sitt kapital. Å andra sidan finns det många exempel på hedgefonder där förvaltningen har varit framgångsrik med hög och jämn avkastning som följd.

Behövs en särreglering av hedgefonder?

Utredningen har kommit till slutsatsen att hedgefonder endast bör få säljas till allmänheten via fondandelsfonder. Detta skulle bl.a. få till följd att beroendet av en enskild förvaltare minskade. Hedgefonder som utbjuds/säljs till allmänheten skulle också, genom förvaltaren av fondandelsfonden, få en professionell utvärdering i syfte att minska risken för olämpliga förvaltare. Lösningen leder dock inte till att konsumenterna får tillgång till en mer lättförståelig form av hedgefonder. Lösningen skulle dessutom leda till ökade kostnader för konsumenten som, förutom avgifter till förvaltaren av hedgefonderna, måste ersätta förvaltaren till fondandelsfonden. Utredningen framhåller också att ställningstagandet inte är självklart eftersom hedgefonder är en heterogen grupp och avgränsningsproblem kommer att uppstå.

Det är onekligen så att hedgefonder har en riskstruktur som är betydligt svårare att förstå än en vanlig investeringsfond. Vad gäller exempelvis en aktiefond så finns det så gott som alltid ett index att jämföra fondens avkastning och risk med; så är inte fallet med hedgefonder. Detta betyder emellertid – som flera remissinstanser påpekat – inte nödvändigtvis att hedgefonder i allmänhet har högre risk än andra typer av fonder, endast att den skiljer sig från deras.

Vad remissinstanserna särskilt har förordat är att kraven på den information som lämnas om hedgefonder skall utökas. Bara genom att en fond benämns hedgefond får konsumenterna troligen en fingervisning om vilken typ av produkt det är fråga om. Etiketten hedgefond är dock inte något enhetligt begrepp och säger ingenting om fondens närmare inriktning. Vad som är avgörande är fondens egenskaper och inte om fondbolaget har valt att ge den benämningen hedgefond. Oftast informeras potentiella sparare om respektive fonds särskilda karaktär. Fondbolagen lämnar oftast uppgifter om att målet är en absolut avkastning, att fonden har friare placeringsmöjligheter, om den resultatbaserade avgiften samt om villkoren för in- och utträde.

Behovet av information och vikten av att informationen är anpassad till den kunskap om finansiella produkter som konsumenterna normalt kan förväntas ha är något som Finansinspektionen måste beakta när inspektionen fastställer de informationskrav som skall gälla för olika typer av fonder. I fråga om hedgefonder är dock kravet på information särskilt stort.

Vi kan – i likhet med utredningen och remissinstanserna – konstatera att frågan om hedgefonder innehåller många svåra avvägningar.

De hedgefonder som för närvarande har fått tillstånd i Sverige är nationella fonder. Dessa fonder riktar sig framför allt till institutionella placerare. Några särskilda regler för försäljning av andelar till allmänheten finns dock inte för sådana fonder. Till skillnad från många utländska fonder som går under benämningen hedgefonder driver de svenska hedgefonderna emellertid tillståndspliktig verksamhet och står därmed under tillsyn. I den nya lagen om investeringsfonder föreslås dessutom ökade krav på fondbolagen bl.a. vad gäller lämplighet hos de personer som deltar i ledningen eller har större aktieinnehav i fondbolag. I jämförelse med vad som gäller för nationella fonder i dag innebär förslaget till lag om investeringsfonder att också specialfonder – och därmed även hedgefonder – kommer att omfattas av ett mer omfattande regelverk. Enligt vår uppfattning bör fondlagstiftningen möjliggöra olika fondprodukter och inte utan starka skäl inskränka allmänhetens tillgång dessa produkter. Klara regler till skydd för konsumenterna är grundläggande för allt fondsparande. Det går dock inte att bortse från att fondsparande är förenat med risker oavsett vilka slags investeringsfonder man väljer att investera i. Det väsentliga är att fondspararna kan tillförsäkras sådan information om egenskaper och risker som är förenade med olika fondprodukter att de har möjlighet att avgöra om en viss fondprodukt är lämplig för deras sparande.

Vad som också måste tas med i bedömningen är att en särreglering för hedgefonder skulle medföra svåra avgränsningsproblem. Någon allmänt accepterad definition av begreppet hedgefond finns inte. Detta behöver i och för sig inte utgöra något hinder mot att man i lagen om investeringsfonder definierar vilka fonder som skall anses som hedgefonder vid tillämpningen av den lagen. En definition skulle dock inte lösa avgränsningsproblemen. Med hänsyn till den snabba utvecklingen på detta område är det dessutom möjligt att det kommer att startas fonder som har liknande egenskaper som hedgefonder men som skulle falla utanför definitionen eller fonder som skulle omfattas av definitionen trots att de skulle ha väsentligt andra egenskaper.

Vid en sammantagen bedömning anser vi att det inte har framkommit tillräckligt starka skäl för att föreslå en särreglering för hedgefonder. Några särskilda bestämmelser för formerna för försäljning av andelar i hedgefonder till allmänheten föreslås således inte. Vi vill dock understryka vikten av att investerarna ges en väl anpassad information vid investeringar i hedgefonder. Vi vill därvid även hänvisa till det förslag till lag om finansiell rådgivning till konsumenterna som beslutats av regeringen i maj 2003 (prop. 2002/03:133). Den föreslagna lagen skall gälla vid s.k. placeringsrådgivning och kommer att omfatta rådgivning som avser placering i hedgefonder.

Även om hedgefonder är mer fria i sin verksamhet gör sig kravet på riskspridning ändå gällande och en mer flexibelt utformad bestämmelse

såsom den beskrivits i avsnitt 11.3.4 om specialfonder bör omfatta även hedgefonder. Denna regel i kombination med en effektiv tillsyn gör att fondbestämmelserna för en hedgefond kan bli mer precisa utan att frånta förvaltare av sådana fonder möjligheten att ta större positioner när så krävs. För hedgefonder är det emellertid mer adekvat att i fråga om kravet på riskspridning uttrycka det i spridning av antalet positioner snarare än spridning av antalet innehav.

11.3.6 Specialfonder med möjlighet till obegränsade undantag från placeringsbestämmelser m.m.

Regeringens bedömning: Det bör inte införas en särreglering för specialfonder som endast vänder sig till särskilt kapitalstarka investerare och för vilka det ges möjlighet att göra obegränsade undantag från lagens krav på placeringar och information m.m.

Utredningens förslag: Specialfonder som vänder sig endast till investerare som vid ett och samma tillfälle placerar åtminstone 500 000 kronor i fonden, får i sina fondbestämmelser göra obegränsade undantag från lagens krav på placeringar och information. Sådana fonder får också vara helt slutna.

Remissinstanserna: Bland remissinstanserna är det endast *Landsorganisationen i Sverige* (LO) som instämmer i utredningens förslag. *Hovrätten över Skåne och Blekinge*, *Sjunde AP-fonden*, *Verket för näringslivsutveckling* (NUTEK), *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Svenska Bankföreningen* och *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* ifrågasätter den av utredningen föreslagna beloppsgränsen på 500 000 kronor. Hovrätten ifrågasätter om beloppsgränsen 500 000 kronor utgör ett effektivt hinder för konsumenter att placera pengar i de aktuella fonderna. Konsumentverket avstyrker att specialfonder som vänder sig till investerare som placerar minst 500 000 kronor i fonden skall få göra obegränsade undantag i sina fondbestämmelser från lagens krav bl.a. vad gäller information. *Finansinspektionen* har inte något att invända mot att specialfonder för kvalificerade investerare omfattas av fondlagstiftningen eller att de skall krävas godkännande av inspektionen även för sådana fonder. Däremot ser inspektionen inte några skäl för att dessa fonder skall omfattas av inspektionens tillsyn. *Sjunde AP-fonden* anför att det torde finnas bättre sätt att definiera institutionella kunder än genom ett minsta krav på investeringens storlek. NUTEK anser att enbart en beloppsmässig engångsinsättning inte är ett bra kriterium för att anses vara kvalificerad investerare. Dessutom är en gräns på 500 000 kronor alltför hög enligt NUTEK. *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* invänder mot principen att särskilja en viss typ av fonder från övriga med hjälp av en penninggräns. Enligt föreningarnas uppfattning bör en investerare som har en större summa att placera och av denna summa vill sätta in kanske en mindre del i en specialfond med t.ex. från andra specialfonder avvikande placeringsinriktning inte vara förhindrad att göra detta. *Aktiespararna* anför att det bör tydligt stadgas att sådana fonder endast får vara öppna för institutionella placerare och ifrågasätter det lämpliga i

att använda termen ”kvalificerad investerare” samt avgränsningen med ett minsta investerat belopp om 500 000 kronor. Enligt Aktiespararna är sådana bedömningar inte avgörande. Aktiespararna menar vidare att det inte bör vara möjligt att medge undantag från bestämmelserna om informationsbroschyr och informationsblad.

Skälen för regeringens bedömning: Tidigare har redogjorts för de grundläggande krav som bör ställas på specialfonder (avsnitt 11.2). I många fall medger dessa grundläggande krav att specialfonder kan beviljas undantag från vad som följer av UCITS-direktivet och följaktligen från vad som gäller för värdepappersfonder. Gemensamt för såväl värdepappersfonder som specialfonder är emellertid att dessa måste leva upp till fondlagstiftningens krav på ett gott konsumentskydd.

Utredningen har föreslagit en särreglering för specialfonder som är avsedda för investerare som inte kan anses vara i behov av ett sedvanligt konsumentskydd. För sådana fonder skall enligt utredningens förslag kunna medges obegränsade undantag från de allmänna placeringsregler och informationskrav som föreslås gälla enligt lagen om investeringsfonder samt dessutom skulle de få vara helt slutna. Enligt utredningens förslag skall andelar i sådana fonder få säljas enbart till de investerare som vid ett och samma tillfälle placerar minst 500 000 kronor i fonden. Som nämnts tidigare är konsumentskyddet det avgörande motivet för att reglera fondsparandet (se avsnitt 5.2). Remissinstanserna har bl.a. påtalat flera svårigheter som uppstår om man skall försöka att dra en gräns mellan investerare som bör omfattas av det konsumentskydd som gäller vid investeringar i värdepappersfonder och specialfonder och investerare som av olika anledningar inte kan anses vara i behov av ett lika långtgående skydd. Därtill kommer frågan om vilka undantag som i så fall bör få medges för dessa fonder. Enligt vår uppfattning innebär emellertid de allmänna regler som föreslås för placeringar och information inte att värdepappersfonder eller specialfonder därmed skulle vara mindre lämpliga för institutionella eller andra kapitalstarka investerares placeringar. Härvid bör det också framhållas att det föreslås att fondbolag skall få möjlighet att tillhandahålla individuell portföljförvaltning (se avsnitt 7.2.2). Detta torde medföra förbättrade förutsättningar för förvaltningstjänster som är särskilt anpassade till institutionella investerares önskemål samt samordningsfördelar inom fondbolagens förvaltning.

Vi gör därför bedömningen att det inte bör införas en särreglering för specialfonder som vänder sig endast till särskilt kapitalstarka investerare och för vilka det skulle ges möjlighet att göra obegränsade undantag från de allmänna kraven på placeringar och information m.m.

11.4 Alternativa placeringstillgångar

Enligt bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder får medlen i en fond, oavsett om det är en UCITS-fond eller en nationell fond, placeras i fondpapper eller andra finansiella instrument. Fonderna kunde därför med fog kallas för värdepappersfonder. Som framgår av avsnitt 10 skall medel i värdepappersfonder enligt vad som nu föreslås få placeras i fondpapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar, derivatinstrument och på konto hos kreditinstitut. Alla dessa olika tillgångsslag kan inte

formellt sett hänförs till finansiella instrument, men det är fortfarande fråga om fonder som ger sina andelsägare tillgång till den finansiella marknaden.

Regelverket för fondsparandet är således främst till för finansiella tillgångar. Utgångspunkten är att säkerställa en sund riskspridning och en likviditet som gör det möjligt för fondandelsägarna att få sina andelar inlösta när de så önskar. Fondsparandet är därför inte lämpligt för ett generellt sparande i annan egendom än finansiella tillgångar, t.ex. antikviteter. Förutom svårigheter i värdering och omsättning är sådana investeringar förknippade med omfattande praktiska problem. En investeringsfond bör inte ägna sig åt varuhandel.

De begränsningar i vilka tillgångsslag som medlen i en värdepappersfond får placeras i enligt UCITS-direktivet behöver trots detta inte automatiskt överföras till specialfonderna. Utomlands finns det t.ex. fonder som investerar i fastigheter och fonder som investerar i råvaror. Placeringar i dessa tillgångsslag kan i vissa delar jämföras med placeringar i finansiella tillgångar. I de följande avsnitten diskuteras möjligheten att placera medel i specialfonder i fastigheter samt råvaror eller råvaruderivat.

11.4.1 Fastigheter

Regeringens bedömning: Det saknas skäl att närmare utreda frågan om fastighetsfonder skall tillåtas.

Utredningens bedömning överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna: *Konkurrensverket, Sjunde AP-fonden, AP-fastigheter* och *Fastighetsägarna Sverige* anser att det är motiverat att vidare utreda och finna lösningar på de problem som utredningen pekar på.

Skälen för regeringens bedömning: Utredningen har i sitt delbetänkande gjort en utförlig analys av om fastigheter är lämpliga som placeringstillgång för specialfonder (se avsnitt 9.6.1 och 9.6.2 i delbetänkandet). Några principiella hinder mot att specialfonder skulle få investera i fastigheter har utredningen inte funnit. Fastigheter som placeringstillgång är enligt utredningen en sparform som har många av de egenskaper som värdepapper har. Ett sådant förslag skulle också kunna gynna fastighetsmarknaden. Utredningen har emellertid gjort bedömningen att skatteproblematiken är en avgörande fråga. Att närmare ange lösningar på dessa problem har dock legat utanför utredningens mandat. Enligt utredningen skulle fastighetsfonder fordra relativt omfattande förändringar av fondlagstiftningen, såvitt avser inte bara den grundläggande juridiska konstruktionen utan också avseende placeringsbestämmelser m.m. Utredningen gör bedömningen att det med hänsyn till skatteproblematiken för närvarande saknas tillräckliga skäl att göra sådana förändringar i fondlagstiftningen och i annan lagstiftning som skulle fordras för att införa fastighetsfonder.

Vi anser i likhet med utredningen att fastighetsfonder skulle kräva omfattande förändringar av både fondlagstiftning och skattelagstiftning. Enligt vår mening saknas skäl att utreda frågan närmare.

Regeringens förslag: Medel i en specialfond får inte placeras i råvaror men däremot, med tillstånd av Finansinspektionen, i derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång i samma omfattning som i finansiella derivatinstrument. Som förutsättning krävs dock att dessa råvaruderivat handlas på en fungerande finansiell marknad och att instrumenten inte innefattar en skyldighet att ta emot eller fysiskt leverera den underliggande tillgången.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna yttrar sig inte om frågan.

Skälen för regeringens förslag: En särskild fråga, som utredningen också har behandlat, är om medel i en specialfond skall kunna placeras i råvaror. Den fysiska handeln med råvaror skiljer sig markant från finansiella investeringar. Fonden skulle i så fall kunna bli tvungen att köpa och sälja råvaror för leverans. En väl fungerande fond skulle säkert kunna undvika att någonsin behöva hantera råvarorna rent fysiskt. Leverans kan ju ske direkt från producenten (som fonden köper av) till kunden (som fonden säljer till). Det kan dock uppstå situationer när detta inte är möjligt. De praktiska problem detta skulle medföra gör att fondformen lämpar sig sämre för denna typ av verksamhet. Det finns också en rad bättre alternativa strukturer för denna typ av verksamhet. Det bör därför inte vara möjligt att placera fondmedel direkt i råvaror.

Det förekommer emellertid handel med råvaror på den finansiella marknaden. Det handlas med finansiella instrument i form av olika derivatinstrument med en råvara som underliggande tillgång. Sådan handel äger rum på organiserade marknader, via finansiella mellanhänder (OTC-handel) och bilateralt mellan köpare och säljare. Det är främst fråga om derivatinstrument avseende metaller och energiprodukter (olja, el, gas m.m.).

Derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång innefattas i definitionen av finansiella instrument, om derivatinstrumenten är avsedda för handel på värdepappersmarknaden (prop. 1990/91:142 s. 141 och prop. 1999/2000:94 s. 38). Vad som menas med handel på värdepappersmarknaden kan vara föremål för diskussion. Det torde dock innebära handel på en organiserad marknadsplats eller avtal om köp och försäljning som görs upp på penningmarknaden samt köp eller försäljning genom en mellanhand som yrkesmässigt tillhandahåller dessa tjänster (prop. 1990/91:142 s. 50).

På kraftmarknaden finns en officiell finansiell el-börs, administrerad av Nord Pool som ägs av Statnett SF och Affärsverket svenska kraftnät. På el-börsen noteras el-terminer av futurestyp (avräknas löpande under handelstiden före leverans) och av forwardtyp (avräknas i samband med avräkningsperiodens slutdatum) samt el-optioner. Optionerna är standardiserade. Nord Pool agerar också som clearinghus och tar på sig motpartsrisken. Vidare finns nio mäklarhus på den nordiska marknaden som sammanför köpare och säljare.

Finansinspektionen har inställningen att yrkesmässig handel med råvaruderivat kräver tillstånd enligt lagen om värdepappersrörelse. Tillstånd att driva värdepappersrörelse inkluderar handel med råvaruderivat under

förutsättning att instrumenten avvecklas genom kvittning eller kontantavräkning och att det därmed inte sker några leveranser av den fysiska råvaran.

Råvaruderivat är med andra ord, åtminstone som huvudregel, att anse som finansiella instrument och medel i specialfonder bör därför också som utgångspunkt få placeras i dessa.

Enligt de nya reglerna i UCITS-direktivet anges särskilt för derivatinstrumenten vilka underliggande tillgångar som kan komma i fråga. Bland dessa tillgångar återfinns inte råvaror. En svensk värdepappersfond kan följaktligen inte tillåtas att placera fondmedel i råvaruderivat.

Frågan är då om medel i en specialfond skall få placeras i råvaruderivat. Den finansiella handeln med råvaruderivat, där instrumenten avvecklas genom kvittning eller kontantavräkning och där leverans av den fysiska råvaran inte sker, liknar i många avseenden handeln med finansiella derivatinstrument. I båda fallen kan handeln äga rum på en marknadsplats, där motpartsrisken är reglerad, eller via mellanhänder på den finansiella marknaden. Såväl råvaruderivat som finansiella derivat kan på olika sätt vara standardiserade.

Det finns därför inte några principiella skäl att behandla sådana råvaruderivat som nämnts annorlunda än de finansiella derivatinstrumenten, åtminstone inte i fondlagstiftningen.

Skatterättsligt betraktas råvaruderivat inte som delägarätter. Dessa skall i stället beskattas som övrig lös egendom. Det har i samband med tidigare lagstiftning (se prop. 1999/2000:2 s. 573) förts fram ett behov av att se över detta, men så har ännu inte skett.

Vi anser – i likhet med utredningen – att det bör vara möjligt att placera medel i specialfonder i derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång i samma omfattning som i finansiella derivatinstrument. Som förutsättning bör dock krävas att dessa råvaruderivat handlas på en fungerande finansiell marknad och att instrumenten inte innefattar en skyldighet att ta emot eller fysiskt leverera den underliggande tillgången. I likhet med vad som gäller i fråga om andra avvikelser från de placeringsbestämmelser som gäller för värdepappersfonder bör det fordras tillstånd av Finansinspektionen för att medel i en specialfond skall få placeras i råvaruderivat.

11.5 Möjligheten att begränsa inträde till fonden

Regeringens förslag: Fonden som sparform är förbehållen kollektiva investeringar och måste därför vara spridd till en större krets sparare. En specialfond behöver emellertid inte vara riktad till allmänheten, utan det kan i fondbestämmelser anges att fonden riktar sig till en på förhand särskilt angiven och avgränsad krets investerare.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förutom att utredningen har föreslagit att det i lagen om investeringsfonder även bör införas en uttrycklig rätt för ett fondbolag att i vissa fall vägra en investerare att köpa andelar i en fond trots att denne tillhör den i fondbestämmelserna angivna kretsen investerare.

Remissinstanserna: *Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* ställer sig positiva till förslaget att specialfonder får begränsa sin kundkrets men har ifrågasatt vad som menas med att kretsen inte får vara ”för snäv”.

Skälen för regeringens förslag: I den nuvarande fondlagstiftningen och UCITS-direktivet beskrivs fondverksamhet som en verksamhet i vilken det tillhandahålls en finansiell tjänst till ett kollektiv eller, närmare angivet, till allmänheten. Med detta krav måste en fond rikta sig till alla utan åtskillnad. Fondbolaget anses därmed ha en generell kontraheringsplikt, en skyldighet att sälja andelar i de fonder som fondbolaget förvaltar till alla som önskar köpa. Denna plikt gäller i dag oavsett om det är fråga om en värdepappersfond eller en nationell fond.

Kravet på att en fond skall vända sig till allmänheten grundar sig i gränsdragningsproblem med andra företag för kollektiva investeringar. I UCITS-direktivet anges att regleringen av andra företag för kollektiva investeringar som inte omfattas av direktivet erbjuder en mängd problem som måste lösas med hjälp av andra bestämmelser (se stycke 6 i ingressen, beaktandemeningen oräknad). I förarbetena till 1974 års aktiefondslag angavs likaså, att det saknades anledning att underkasta en verksamhet, som inte vänder sig till allmänheten, begränsningar som inte är nödvändiga från allmän synpunkt (prop. 1974:128 s. 105). I stället borde den enskilde ha frihet att i största möjliga utsträckning själv bestämma om sina ekonomiska förhållanden. Därvid nämndes särskilt s.k. aktiesparklubbar.

Det kan ifrågasättas om de avgränsningsproblem som angetts som skäl för den nuvarande ordningen är av sådan tyngd att specialfonder bör tvingas att rikta sig till allmänheten. Det kan finnas flera skäl till varför en fondförvaltare anser det nödvändigt att begränsa ”sina” fonders kundkrets.

Det stora flertalet fonder riktar sig till konsumenter, medan ett fåtal fonder är avsedda för mer kapitalstarka investerare. De sistnämnda kan kallas för professionella eller sofistikerade investerare och, i förekommande fall, institutionella investerare. Gemensamt för dessa investerare är att de anses, eller förutsätts, besitta särskilda kunskaper som ger dem bättre möjligheter att bedöma komplicerade investeringsstrategier och närmare avväga risken med en viss fondprodukt. Enligt nuvarande reglering måste även sådana fonder rikta sig till allmänheten och de fondbolag som har ett intresse att begränsa antalet andelsägare har löst problemet med att kräva en viss minimiinsättning. Visserligen riktar sig en sådan fond till allmänheten i det att alla som har möjlighet att uppfylla kravet på minimiinsättningen får köpa andelar, men med krav på flera hundratusen kronor synes en sådan fond inte direkt vara avpassad för småsparare.

Det kan också finnas legala skäl till varför en fond inte kan rikta sig till allmänheten. Kontraheringsplikten kan strida mot andra länders fondlagstiftning. USA tillåter t.ex. inte att fondföretag marknadsför sig mot ett stort antal investerare (a Securities Offering) om de inte har tillstånd till detta av den amerikanska motsvarigheten till Finansinspektionen, Securities and Exchange Commission (SEC). En svensk värdepappersfond får emellertid inte vägra amerikanska investerare tillträde till fonden. Skulle ett stort antal investerare köpa fondandelar kan SEC anse att det skett en

otillåten marknadsföring (an unauthorised Securities Offering), vilket är brottsligt.

Vid sidan av dessa praktiska skäl till varför det är önskvärt att begränsa kundkretsen finns andra skäl. En fackförening som vill starta en fond för enbart sina medlemmar kan inte göra det med hänsyn till allmänhetsbegreppet. På samma sätt kan inte ett större företag bilda fonder som uteslutande riktar sig till de anställda. Lösningen blir att fonden i sin marknadsföring endast riktar sig till den avsedda kundkretsen. Fonder som riktar sig till en viss krets personer kan således även de vara avsedda för konsumenter.

Till fondsparandets speciella karaktär hör det faktum att ett kollektiv av investerare går samman och anlitar en förvaltare med på förhand fastställda ramar för uppdraget. Den fråga som följer blir då om sådan verksamhet som inte riktar sig till allmänheten skall omfattas av fondlagstiftningen. Argumentet är att sådan verksamhet inte behöver ett särskilt lagstadgat skydd. Särskilda krav på organisation, information och tillsyn är nämligen nära förknippade med verksamhet som riktar sig till allmänheten. De problem som kan följa med ett kollektivt ägande, till exempel ansvaret för förvaltaren och andelsägarnas inbördes rättsliga förhållande, är dock inte exklusiva för de företag som riktar sig till allmänheten.

Ett gemensamt ägandes särskilda karakteristik är inte förbehållen fondsparandet. Den associationsrättsliga lagstiftningen tar sikte på olika former för samarbete mellan flera ägare; samäganderättslagen likaså. I den nuvarande fondlagstiftningen finns också hänvisningar till gränsdragningen mot aktiebolag, ekonomiska föreningar och lagen om samäganderätt. Det finns dessutom möjligheter för flera personer att enligt den allmänna förmögenhetsrätten via avtal med varandra reglera de inbördes relationerna i olika avseenden. Den legala ram som uppställs i den nuvarande fondlagstiftningen har emellertid visat sig väl lämpad för kollektiva investeringar. Det kan därför finnas praktiska skäl för att även låta företag för kollektiva investeringar som riktar sig till en viss begränsad krets personer omfattas av lagstiftningen. Skyddet för konsumenten synes likaså vara lika angeläget oavsett om en fond riktar sig till allmänheten eller till exempelvis alla SACO- eller LO-medlemmar.

Det finns därför anledning att inte utan vidare begränsa den lagreglerade fondverksamheten till att avse endast sådana fonder som utan några inskränkningar riktar sig till allmänheten. Alltjämt återstår frågor kring gränsdragningen. Mot andra i lag reglerade samarbetsformer bör detta inte vara något problem. Som i dag kan en hänvisning till aktiebolagslagen, lagen om ekonomiska föreningar och samäganderättslagen utgöra en naturlig avgränsning. Meningen är inte heller att en fondlagstiftning skall omfatta s.k. aktiesparklubbar, dvs. då exempelvis några arbetskamrater går ihop och köper aktier tillsammans.

Det är viktigt att skilja på kollektiv och individuell portföljförvaltning. Olika regler gäller nämligen för dessa verksamheter. Individuell portföljförvaltning innebär i huvudsak att förvaltaren handlar med finansiella instrument för annans räkning. Förvaltaren kan ha detaljerade instruktioner om vad denne får göra, men kan även ha ett friare uppdrag. För de olika verksamheterna gäller emellertid olika tillstånd och olika regler om t.ex. kapitaltäckning och investerarskydd. Medan den kollektiva portföljförvaltningen regleras i huvudsak av fondlagstiftningen återfinns regler

för den individuella förvaltningen i flera olika EG-direktiv och nationella lagar. Regler finns bl.a. i investeringstjänstedirektivet (93/22/EEG). Dessa har genomförts i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Vidare finns regler i direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut⁹². Dessa har genomförts i bl.a. lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag. Därtill omfattas sådan individuell förvaltning av bestämmelserna om investerarskydd som finns i lagen (1999:158) om investerarskydd⁹³.

Det finns exempel på där fondformen öppnats även för en enda investerare. I tysk fondlagstiftning ges möjlighet till s.k. specialfonder som riktar sig till maximalt 10 juridiska personer. Det är dock möjligt och vanligt att sådana specialfonder riktar sig till endast en investerare. Bakgrunden är att det i Tyskland finns ett behov av motsvarande individuell portföljförvaltning i den legala form fondlagstiftningen tillhandahåller. Detta gäller särskilt de tyska pensionsstiftelserna.

Med hänsyn till behovet av att skilja mellan kollektiv och individuell förvaltning kan fondbolaget inte tillåtas att fritt få bestämma till vem fonden skall rikta sig. En sådan möjlighet skulle kunna missbrukas så att reglerna om kapitaltäckning m.m. kringgicks.

En utgångspunkt är att Finansinspektionen, som lämnar tillstånd för såväl kollektiv som individuell portföljförvaltning, också är bäst lämpad att bevaka gränsen mellan dessa typer av förvaltning. Ett grundläggande krav är därför att begränsningar i investerarkretsen skall göras i fondbestämmelserna, vilka skall godkännas av Finansinspektionen.

Vi anser att det – i likhet med vad utredningen har föreslagit – för specialfonderna bör införas en möjlighet att begränsa den krets till vilken en sådan fond riktas. Detta innebär en ändring i förhållande till vad som i dag gäller för nationella fonder. En specialfond bör därvid kunna riktas till en särskilt angiven och avgränsad krets investerare. Denna krets av investerare får emellertid inte vara alltför snäv.

Fondbolagens Förening, Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen har efterfrågat ett förtydligande härvid. En fråga som enligt föreningarna är av intresse är om det skulle vara tillåtet med en specialfond riktad endast till Premiepensionsmyndigheten, förutsatt att fonden i övrigt uppfyller de krav som ställs för att en fond skall få förekomma i premiepensionssystemet. Enligt vad som nu föreslås kommer specialfonder emellertid inte att ges tillgång till premiepensionssystemet (se avsnitt 11.8), varför den frågan inte blir aktuell. Det finns därför skäl att återkomma till föreningarnas fråga vid en eventuell framtida lagändring som skulle ge specialfonder tillträde till premiepensionssystemet.

Att i fondbestämmelserna ange att fonden är öppen för alla anställda på ett visst medelstort företag, alla medlemmar i en viss förening med ett inte alltför ringa antal medlemmar eller alla i ett visst yrke kan ses som exempel på vad som bör ligga väl inom möjlighetens ramar. Avgränsningen får givetvis inte verka diskriminerande eller i övrigt stå i strid med de värden som samhället avser att skydda. För tydlighetens skull bör påpekas att det är fråga om en krets av investerare, dvs. att den angivna

⁹² Direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (93/6/EEG).

⁹³ Direktivet om system för ersättning till investerare (97/9/EG).

kretsen mycket väl kan bestå av t.ex. institutionella investerare. Inom ramen för dessa begränsningar faller även de i dag så vanliga kraven på en minsta insättning i fonden.

I syfte att upprätthålla gränsen mot individuell portföljförvaltning, samt till säkerställande av en öppen och sund fondmarknad, anser vi att fondbolaget måste sälja fondandelar till de investerare som ingår i den särskilt angivna och avgränsade kretsen. I så måtto förespråkas alltså, åtminstone som en huvudregel, en kontraheringsplikt. Annars skulle den kollektiva sparformen lätt kunna omvandlas till ett individuellt uppdrag.

Naturligtvis innebär den kontraheringsplikt som måste anses gälla inte något hinder mot att ett fondbolag vägrar en investerare att köpa andelar i en specialfond om fondbolaget annars skulle handla i strid mot svensk eller utländsk lag eller någon annan författning. Enligt vår uppfattning finns det därför inte något behov av att – såsom utredningen har föreslagit – införa en uttrycklig rätt för ett fondbolag att i vissa fall vägra en investerare att köpa andelar i en specialfond trots att denne tillhör den i fondbestämmelserna angivna kretsen investerare.

11.6 Slutna fonder och möjligheten att begränsa utträde

En av de grundläggande förutsättningarna i en värdepappersfond som vänder sig till allmänheten är att andelsägarna har rätt att när som helst få sitt innehav inlöst ur tillgångarna i fonden. Det innebär en trygghet för fondspararen att alltid kunna lösa in sina andelar och är troligen en förutsättning för fondernas stora spridning till allmänheten. Principen återfinns i UCITS-direktivet och infördes i svensk rätt redan genom 1974 års aktiefondslag. I förarbetena till den lagen sades även att slutna fonder inte borde få förekomma inom ramen för fondsparande utan enbart via de befintliga associationsformerna t.ex. investmentföretagen (prop. 1974:128 s. 94 f.). Synsättet förändrades dock inför den nu gällande lagstiftningen. I förarbetena till dagens lag uttalades att även slutna fonder kunde erbjuda fördelar för vissa sparare och att sådana kunde tillåtas genom särskilt tillstånd såsom nationell värdepappersfond (prop. 1989/90:153 s. 38).

Slutna fonder förekommer emellertid inte i någon större utsträckning. Det finns å andra sidan andra investeringsmöjligheter som kan liknas vid en sluten fondinvestering. En sådan är investmentföretag, en annan är olika sammanslutningar via kommanditbolagsformen. Utredningen har i sitt delbetänkande (avsnitt 9.8) redogjort för dessa investeringsmöjligheter.

11.6.1 Delvis slutna specialfonder

Regeringens förslag: Specialfonder får vara delvis slutna. En specialfond måste dock vara öppen för inlösen av andelar minst en gång per år. För sådana fonder skall det på förhand anges under vilka tidsperioder andelarna kan lösas in.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna yttrar sig inte om frågan.

Skälen för regeringens förslag: Ur fondspararens perspektiv kan en investering i ett investmentföretag mycket väl vara ett bra sparalternativ. Genom dessa investeringar når fondspararen en annan typ av placeringar som samtidigt uppfyller de krav som en fondsparare kan ställa på den som förvaltar kapitalet. Det går alltså mycket väl att kombinera sitt fondsparande med sparande i investmentföretag. Det finns därför inte skäl att skapa särskilda specialfonder för motsvarande ändamål som investmentföretagen eller att tillåta helt slutna fonder.

En placering i ett investmentföretag kan således utgöra ett alternativ till fondsparande. Det kan emellertid också finnas goda skäl att för fonder med olika typer av inriktningar begränsa möjligheten till inlösen av andelar utan att det åsidosätter konsumentskyddsintresset. För hedgefonder kan det t.ex. på grund av olika placeringsstrategier redan i dag föredra att begränsa uttag och insättningar. Det kan också tänkas finnas andra skäl till varför en fond bör vara slutna. Fonder där medlen placeras i finansiella instrument som handlas på illikvida marknader eller i instrument där likviditeten kan vara ett problem kan tänkas fungera bättre om de är slutna.

Det kan således finnas specialfonder för vilka det kan finnas godtagbara skäl att åtminstone periodvis vara stängda för inlösen. Vi anser därför – i likhet med utredningen – att specialfonder under vissa förutsättningar bör få vara delvis slutna. En förutsättning bör vara att fondspararen i sådana fall på förhand vet vid vilka tidsintervall som andelarna i fonden kommer att kunna lösas in och att avståndet mellan dessa inte är alltför stort. Skälet till det är att fondsparandet bör vara ett relativt likvitt sparande med tanke på dess allmänna spridning. Inlåsningsperioder som är längre än ett år är således inte lämplig för fondsparandet som sparform.

11.6.2 Riskkapitalfonder (entreprenörsfonder)

Regeringens bedömning: Särskilda slutna fonder för investeringar i nystartade onoterade företag (entreprenörsfonder) bör inte hanteras inom ramen för fondlagstiftningen.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: *Verket för näringslivsutveckling* (NUTEK) anser att utredningen har behandlat denna fråga enbart ur ett konsumentskyddsperspektiv. Enligt NUTEK behövs nya finansieringsformer och nya samarbetsmöjligheter för små och växande företag; det pågår en omstrukturering och de små företagens behov riskerar att annars att hamna i skymundan.

Skälen för regeringens bedömning: Utredningen har i sitt delbetänkande (avsnitt 9.8.5) gjort en utförligt analys av om specialfonder kan anses vara en lämplig form för investeringar i riskkapital i onoterade bolag och därvid kommit fram till att särskilda slutna fonder för investeringar i nystartade onoterade företag (entreprenörsfonder) är mindre lämpliga att hantera inom ramen för fondlagstiftningen.

En väl fungerande riskkapitalförsörjning är av stor betydelse för att främja nyföretagande och tillväxt i små och medelstora företag. Såsom utredningen har konstaterat finns det flera olika associationsformer som lämpar sig väl för riskkapitalinvesteringar; en del av dessa kanske i första hand vänder sig till institutionella placerare eller andra större aktörer på kapitalmarknaden, medan andra vänder sig till allmänheten på samma sätt som värdepappersfonder och specialfonder gör. I sin analys har utredningen funnit flera olika argument som talar mot att varken värdepappersfonder eller specialfonder eller den lagstiftning som reglerar sådan verksamhet lämpar sig för denna typ av riskkapitalinvesteringar som det nu är fråga om. Dessa argument omfattar emellertid också andra aspekter än vikten av ett gott konsumentskydd. Vi finner vid en samlad bedömning att det i enlighet med utredningens förslag i den föreslagna lagen om investeringsfonder inte bör införas en möjlighet att bilda särskilda, slutna fonder för investeringar i nystartade onoterade företag.

11.7 Informationskrav för specialfonder

Regeringens förslag: I fondbestämmelserna för en specialfond skall anges att den är en specialfond samt på vilket sätt fonden avviker från de regler som annars gäller för värdepappersfonder.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna yttrar sig inte om frågan.

Skälen för regeringens förslag: Som för hedgefonder (se avsnitt 11.3.5) finns det skäl att låta det tydligt framgå i all information som lämnas avseende en specialfond, att den är en sådan fond. Det finns också skäl att ytterligare stärka konsumentskyddet genom att kräva att det i all information om en specialfond tydligt skall anges vilka undantag som meddelats för fonden. Därvid är det inte tillräckligt att, som i dag sker, endast ange att undantag har medgetts från bestämmelserna för värdepappersfonder. I fondbestämmelserna för specialfonden måste utförligt redovisas de avvikelser som gäller fonden i jämförelse med värdepappersfonder. Har en specialfond t.ex. undantag från riskspridningsreglerna som innebär att fonden får placera medel med upp till 20 procent av fondens förmögenhet hos en enskild emittent, skall det tydligt framgå att detta avviker från vad som normalt gäller för värdepappersfonder.

11.8 Specialfonder och värdepappersfonder i annan lagstiftning

Regeringens förslag: Bestämmelser i skattelagar och andra lagar där begreppet värdepappersfonder förekommer ändras till att avse investeringsfonder, dvs. såväl specialfonder som värdepappersfonder.

Bestämmelserna i lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension avseende vilka fonder som får förekomma i systemet för premiepensionen skall dock inte omfatta specialfonder. Möjligheten i lagen att tillåta även nationella fonder som efterbildar ett index tas bort. En motsvarande ändring görs i lagen (2000:192) om allmänna pensions-

fonder (AP-fonder) avseende Sjunde AP-fondens förvaltning av Premievals-fonden och Premiesparfonden. De nya placeringsbestämmelserna för värdepappersfonder skall gälla även i Sjunde AP-fondens förvaltning.

Bestämmelsen i 1 kap. 3 b § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse – om möjligheten för en försäkringsmäklare att som sidoverksamhet förmedla fondandelar utan tillståndsplikt – skall även gälla specialfonder.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna

Skattelagstiftningen

Fondbolagens Förening, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* tillstyrker utredningens förslag. Föreningarna framhåller att det för att undvika oklarheter bör klargöras i motiven att de ändringar som föreslås innebär förtydliganden snarare än materiella ändringar. *Kammarrätten i Stockholm* påpekar att om en svensk investeringsfond placerar sina medel i en annan svensk investeringsfond skall båda fonderna enligt regeln i 39 kap. 14 § första stycket 2 inkomstskattelagen (1999:1229) ta upp 1,5 procent av värdet på delägarätterna i respektive fond trots att det i grund och botten rör sig om samma underliggande tillgångar. Genom att schablonbeskattning sker både hos den fond som har sina placeringar i diverse finansiella instrument och hos fondandelsfonden blir i praktiken samma innehav av delägarätter beskattat flera gånger. Kammarrätten ifrågasätter om en sådan ordning är förenlig med vad som åsyftas med regeln om schablonbeskattning. Enligt kammarrätten motiverar detta förhållande samt den hämmande effekt beskattningskonsekvenserna kan få vid en jämförelse mellan olika placeringsalternativ att denna fråga blir föremål för ytterligare överväganden. *Riksskatteverket* (RSV) konstaterar att enligt utredningens förslag kommer begreppet investeringsfond att ha en betydligt vidare omfattning än definitionen av värdepappersfond i lagen om värdepappersfonder; vissa investeringsformer som har mycket lite gemensamt med vad som i dag definieras som värdepappersfonder kommer således att kunna godkännas som investeringsfonder. Eftersom de skatterättsliga reglerna enligt förslaget kopplas till begreppet investeringsfonder, kommer således även dessa investeringsformer att omfattas av nämnda regler. RSV har uppfattat att utredningens förslag medför att t.ex. en helt sluten hedgefond, som i stor omfattning använder sig av blankning och belåning av värdepapper och som har hög omsättningshastighet i sitt innehav, kommer att omfattas av reglerna om skattefrihet för kapitalvinster och schablonbeskattning. RSV har ifrågasatt om en sådan fond kan anses utgöra det slag av ”mellanhandsägare” som dessa regler ursprungligen avsåg att omfatta. Enligt RSV:s uppfattning rör det sig i realiteten snarare kanske mer om någon form av näringsverksamhet än om kapitalförvaltning i vanlig mening. RSV har dock svårt att överblicka konsekvenserna av att skattereglerna föreslås kopplas till det – i förhållande till nuvarande begreppet värde-

pappersfond – vidare begreppet investeringsfond. Det kan enligt RSV inte uteslutas att detta kan få vissa oönskade skattemässiga effekter. *Sveriges Advokatsamfund* anför att en harmonisering är önskvärd även inom skattelagstiftningen. Ett exempel på där det nuvarande skatterättsliga regelverket inte är harmoniserat är att värdepappersfonder som huvudsakligen placerar sina tillgångar i aktier och andra delägarätter (aktiefonder) beskattas annorlunda jämfört med sådana värdepappersfonder vars innehav endast består av fordringar och andra finansiella instrument (räntefonder). Enligt Advokatsamfundets uppfattning bör det därför i framtiden göras en översyn av den skattelagstiftning som berör investeringsfonder i syfte att nå en harmonisering inom detta område.

Försäkringar och pensioner

Finansinspektionen konstaterar att utredningens förslag föranleder en följdändring av försäkringsrörelselagen (1982:713) som innebär att försäkringsbolagen får möjlighet att skuldtäcka även med utländska nationella fonder. Enligt Finansinspektionens uppfattning fordras en utvidgning i detta avseende särskilda överväganden som lämpligen bör göras av Utredningen om översyn av försäkringsbolagens placeringsregler (FI 2001:11). *Premiepensionsmyndigheten* (PPM) delar i och för sig utredningens uppfattning att det saknas skäl att göra skillnad mellan värdepappersfonder och specialfonder – liksom mellan svenska och utländska fonder. En förutsättning är dock att ett tillräckligt gott konsumentskydd uppnås, t.ex. genom en tydlig och precis lagstiftning i fråga om vilken nivå för riskspridning som skall vara tillåten för specialfonder. Enligt PPM finns det dock skäl att avvakta utvecklingen av den praxis som kommer att följa med en ny lagstiftning innan specialfonder tillåts inom premiepensionssystemet. Det är enligt PPM tänkbart att det kommer att finnas specialfonder som till sin utformning är mindre lämpliga för premiepensionssystemet och som därför bör ligga utanför. PPM tillstyrker att undantagsbestämmelsen avseende indexfonder i lagen om inkomstgrundad ålderspension tas bort. Detta skulle innebära att premiepensionssystemet tills vidare i princip bara kommer att rymma värdepappersfonder. Enligt PPM:s mening bör det dock införas en övergångsbestämmelse som tillåter att sådana nationella fonder som nu finns i systemet, och som inte ombildas till värdepappersfonder, ändå får finnas kvar så länge de inte ändrar sina fondbestämmelser på ett sätt som för dem längre bort från reglerna i UCITS-direktivet. *Sjunde AP-fonden* har uppfattningen att specialfonder skall tillåtas inom ramen för premiepensionssystemet på samma sätt som inom fondförsäkringssparande och individuellt pensions-sparande (IPS). Enligt Sjunde AP-fondens mening är det orimligt att ha olika skydds nivåer för olika typer av pensions-sparande. Det är på intet sätt heller självklart att en investering i en specialfond innebär en högre risk för investeraren jämfört med en investering i en UCITS-fond. Samma fondutbud bör kunna erbjudas inom samtliga former av fondbaserat pensions-sparande. Enligt Sjunde AP-fondens uppfattning bör även en parallell regelförändring göras i Sjunde AP-fondens regelverk så att det blir konkurrensneutrala villkor mellan Sjunde AP-fondens bägge fonder och övriga fonder inom premiepensionssystemet. Enligt

Konkurrensverket vore det från konkurrenssynpunkt önskvärt att öppna upp premiepensionssystemet för specialfonder. Detta eftersom det på intet sätt är självklart att en investering i en specialfond generellt innebär en högre risk för investeraren jämfört med en investering i en UCITS-fond. Även enligt *Fondbolagens Förening*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* bör premiepensionssystemet öppnas för specialfonder. Föreningarna finner inga skäl för att i detta avseende göra skillnad mellan värdepappersfonder och specialfonder. De framhåller att det torde finnas specialfonder med betydligt lägre risk än vissa ”traditionella” värdepappersfonder samt att frågan bör övervägas på nytt.

Skälen för regeringens förslag

Lagen om investeringsfonder föreslås bli utformad så att regelverket för specialfonder blir tydligare än vad som i dag gäller för nationella fonder. Vidare föreslås att investeringsfonder, dvs. såväl värdepappersfonder som specialfonder, får en gemensam grundstruktur med regler om tillståndsplikt, tillsyn, förvaringsinstitut, rättslig ställning etc. (se avsnitt 11.2). Det kommer dock att finnas stora skillnader i regleringen av värdepappersfonder och specialfonder. Värdepappersfonder, men inte specialfonder, får fritt säljas inom EES. Specialfonder, men inte värdepappersfonder, får placera i råvaruderivat etc.

Utgångspunkten är emellertid att de två formerna av investeringsfonder skall behandlas lika i fondlagstiftningen. Som en konsekvens härav bör de därför vara det även i annan lagstiftning.

Utredningen har i sitt delbetänkande inte kunnat skönja någon enhetlig modell avseende regleringen i annan lagstiftning av värdepappersfonder i allmänhet och nationella fonder i synnerhet. Utredningen har därvid konstaterat att det i många lagar talas endast om värdepappersfonder samt att det av förarbetena eller praxis ibland, men inte alltid, framgår om reglerna skall tillämpas på nationella fonder eller inte. Enligt utredningen kan detta till en del förklaras med att de relevanta bestämmelserna ändrades eller tillkom strax efter ikraftträdandet av lagen om värdepappersfonder och att det vid den tidpunkten inte bildats någon praxis kring reglerna för de nationella fonderna. I något fall undantas dock uttryckligen nationella fonder i lagtexten.

Vi finner i likhet med utredningen att vid en översyn av de lagar som hänvisar till lagen om värdepappersfonder bör utgångspunkten vara att värdepappersfonder och specialfonder skall behandlas på samma sätt, om det inte finns särskilda skäl som talar för en annan ordning.

Skattelagstiftningen

Hänvisningar till lagen om värdepappersfonder förekommer i en rad lagar inom detta område. Så är fallet i lagen (1941:416) om arvsskatt och gåvoskatt, kupongskattelagen (1970:624), mervärdesskattelagen (1994:200), lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt, skattebetalningslagen (1997:483), inkomstskattelagen (1999:1229), lagen

(1999:1230) om ikraftträdande av inkomstskattelagen (1999:1229) och lagen (2001:1227) om självdeklarationer och kontrolluppgifter.

Gemensamt för dessa lagar är att någon skillnad i beskattningshänseende mellan värdepappersfonder och nationella fonder inte eftersträvas.

Frågan om hur nationella fonder skall bedömas i skattehänseende behandlades av Regeringsrätten i ett rättsfall från 1996 (RÅ 1996 ref. 32). I rättsfallet angavs att nationella fonder hade samma grundstruktur som övriga värdepappersfonder enligt lagen och omfattades formellt sett av definitionen i 1 § lagen om värdepappersfonder. Skatterättsnämnden, med vilken Regeringsrätten instämde, fann därför att de nationella fonderna skulle beskattas på samma sätt som övriga värdepappersfonder.

I förarbetena till inkomstskattelagen (prop. 1999/2000:2 Del 2 s. 453) konstaterades att någon särskild definition av ”värdepappersfond” inte behövdes i inkomstskattelagen eftersom ordet inte har någon annan innebörd än den som anges i lagen om värdepappersfonder. Beträffande omfattningen hänvisades också till ovan angivna avgörande av Regeringsrätten. Någon materiell skillnad avsågs inte heller jämfört med tidigare skattelagstiftning.

Någon skillnad mellan värdepappersfonder och nationella fonder görs således inte i inkomstskattelagen och terminologin bör därför anpassas till den nu föreslagna. I förhållande till nu gällande skattelagstiftning innebär denna anpassning inte någon materiell förändring.

Även utländska värdepappersfonder regleras i inkomstskattelagen (se t.ex. 6 kap. 10 a och 16 a §§). De termer och uttryck som anges i inkomstskattelagen omfattar också motsvarande utländska företeelser, om det inte anges eller framgår av sammanhanget att endast svenska företeelser avses. Skatteutskottet har t.ex. uttalat (bet. 2000/01:SkU9 s. 6) att andelsägare i de utländska fonder som motsvarar svenska värdepappersfonder ”vad avser öppenhet, reglering samt kontroll” borde beskattas för sin andel på samma sätt som andelsägare i svenska värdepappersfonder. Härigenom undviks diskriminerande och svåradministrerade skatteregler.

I linje härmed bör hänvisning göras till utländska investeringsfonder där det i dag hänvisas till utländska värdepappersfonder. En sådan ändring bör inte medföra någon skillnad i materiellt hänseende.

Lagen om ikraftträdande av inkomstskattelagen innehåller två paragrafer vari värdepappersfonder nämns (4 kap. 65 och 76 §§). Inkomstskattelagen trädde i kraft den 1 januari 2000 och tillämpas första gången vid 2002 års taxering. De angivna bestämmelserna avser äldre förhållanden och behöver inte ändras.

Enligt mervärdesskattelagen undantas från skatteplikt viss verksamhet, bl.a. värdepappershandel. Sådan verksamhet omfattar också förvaltning av värdepappersfonder (3 kap. 9 § mervärdesskattelagen). En motsvarande bestämmelse infördes år 1992 i den tidigare lagen (1968:430) om mervärdesskatt (SFS 1991:1755). I den äldre bestämmelsen fanns en uttrycklig hänvisning till 1 § 1 stycket lagen om värdepappersfonder, men i förarbetena (jfr prop. 1991/92:50 s. 17) diskuterades inte innebörden. Någon skillnad mellan värdepappersfonder enligt UCITS-direktivet och nationella fonder har inte avsetts; även förvaltning av nationella fon-

der omfattas av målsättningen att undanta från skatteplikt bank- och finansieringstjänster samt värdepappershandel och ”därmed jämförlig verksamhet”. Hänvisning bör därför göras till investeringsfonder.

I lagen om arvsskatt och gåvoskatt finns två bestämmelser som tar sikte på värdepappersfonder. I 23 § B regleras till vilket värde aktier, värdepappersfonder och andra värdepapper som omsätts marknadsmässigt skall tas upp. I 37 § 3 mom. anges att gåvoskatt skall utgå för utdelning från en värdepappersfond till andra än andelsägare. Värderingsregeln i 23 § B ändrades år 1991 med anledning av lagen om värdepappersfonder (SFS 1990:1434, prop. 1990/91:54 s. 325). I motiven uttalades inte om det med värdepappersfonder avsågs även nationella fonder. En värdering enligt 23 § B bör dock vara densamma oavsett om det är fråga om en fond enligt bestämmelserna i UCITS-direktivet eller med andra placeringsbestämmelser. Bestämmelsen om gåvoskatt i 37 § 3 mom. ändrades år 1999 (SFS 1998:247, prop. 1997/98:50 s. 22 f. och s. 33) från att ha gällt endast allemansfonder till att avse alla värdepappersfonder som ger utdelning till andra än andelsägarna (t.ex. ideella organisationer). I motiven diskuterades däremot inte om bestämmelsen även avsåg utdelning från nationella fonder. Någon skillnad avsågs dock inte. De två bestämmelserna bör därför ändras i enlighet med den nya terminologin.

Även övrig skatterättslig lagstiftning omfattar såväl värdepappersfonder som nationella fonder. I lagen om självdeklaration och kontrolluppgifter anges uttryckligen att även förvaltare av nationella fonder skall lämna kontrolluppgifter (10 kap. 3 § första stycket 2).

Några av remissinstanserna har ifrågasatt om samtliga specialfonder bör omfattas av samma skatteregler som övriga investeringsfonder.

Såsom framgår ovan har en enhetlig behandling av värdepappersfonder och nationella fonder i beskattningshänseende eftersträvat. Enligt vår uppfattning är det önskvärt att så långt som möjligt behålla denna likabehandling även när det gäller värdepappersfonder och specialfonder. Någon materiell ändring av beskattningsreglerna är således inte avsedd.

Genom den föreslagna lagen om investeringsfonder kommer specialfonder att omfattas av ett regelverk som i jämförelse med vad som i dag gäller för nationella fonder i vissa avseenden kommer att ge utrymme för större möjligheter till avvikelser från de regler som gäller för värdepappersfonder och i andra avseenden mindre möjligheter. Utrymmet för undantag är i och för sig relativt vitt. Det kan därför inte uteslutas att det i framtiden kommer att ges tillstånd för specialfonder som avviker från de nationella fonder som finns i dag.

Sammanfattningsvis finner vi att det inte har framkommit tillräckliga skäl för att nu frångå principen om att i beskattningshänseende behandla värdepappersfonder och specialfonder lika. Beskattningsfrågor som denna och andra frågor om schablonbeskattning av investeringsfonder är dock något som kan behöva övervägas ytterligare och det kan därför finnas skäl för oss att senare återkomma i dessa frågor.

Försäkringar och pensioner

Sparande i fonder är numera nära förknippat med sparande genom olika försäkringslösningar och med pensionssparandet. Hänvisningar till vär-

depappersfonder och lagen om värdepappersfonder återfinns i försäkringsrörelselagen (1982:713), lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande, lagen (1998:674) om inkomstgrundande ålderspension och lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

I 7 kap. 10 § försäkringsrörelselagen regleras vilka tillgångar som får användas för skuldtäckning. Bestämmelsen har tolkats så att försäkringsbolagen får skuldtäcka med andelar i svenska värdepappersfonder och i utländska UCITS-fonder. Däremot anses inte skuldtäckning kunna ske med utländska nationella fonder. Som Finansinspektionen har påpekat innebär utredningens förslag en följdändring i försäkringsrörelselagen som innebär att försäkringsbolagen får möjlighet att skuldtäcka även med utländska nationella fonder. Avsikten är dock inte att göra någon materiell ändring i denna del. Den aktuella bestämmelsen i försäkringsrörelselagen bör därför utformas på ett sådant sätt att det tydligt framgår att skuldtäckning får ske i andelar i investeringsfonder och vad gäller utländska fonder endast sådana som omfattas av UCITS-direktivet.

Enligt 2 kap. 1 och 3 §§ lagen om individuellt pensionssparande får sparande ske i värdepappersfonder. Dessa bestämmelser har i praxis tolkats så att sparande i nationella fonder inte kan komma i fråga.

Försäkringssparande med fondanknytning (s.k. unit-link-försäkringar) medgavs tidigare enligt lagen (1989:1079) om livförsäkringar med anknytning till värdepappersfonder. Den lagen upphävdes år 1999 i samband med att motsvarande bestämmelser infördes i försäkringsrörelselagen. I förarbetena till 1999 års ändringar (prop. 1998/99:87 s. 304 ff.) angavs att försäkringspremier fick placeras i alla sådana fonder som får förvaltas av fondförvaltare som har rätt att driva verksamhet enligt lagen om värdepappersfonder. Vidare angavs (a. prop. s. 310) att även nationella fonder borde kunna omfattas av fondförsäkring ”under förutsättning att de allmänna skyddsreglerna för försäkringstagarna om information m.m. är uppfyllda”.

I motiven till lagen om individuellt pensionssparande diskuterades inte närmare om sparande får ske i nationella fonder (prop. 1992/93:187). Däremot hänvisades till att fondsparandet i unit-link-försäkringar har ökat snabbt och att fondkonstruktionen möjliggör ett sparande i värdepapper till rimliga kostnader och med en betydande riskspridning även för den som inte disponerar ett större kapital (a. prop. s. 103). Vidare drogs paralleller till systemet med P-försäkring med fondanknytning och att fonderna i det systemet var underkastade samma placeringsregler som övriga värdepappersfonder. Avsikten var främst att ”förhindra en kraftig koncentration till enskilda papper”; placeringsreglerna utgör ett konsumentskydd motiverat av att spararen i en fond ”inte själv har någon kontroll över den enskilda fondens inriktning”. I motiven uttalades också att det inte fanns anledning att överväga vare sig strängare eller liberalare placeringsregler för fondsparande inom det individuella pensionssparandet. I författningskommentaren angavs (a. prop. s. 183) också särskilt att även utländska fonder kan vara föremål för sparande. I första hand är det fråga om sådana utländska fonder som uppfyller UCITS-direktivets regler, men även andra utländska fonder kan komma i fråga ”under förutsättning att de lyder under motsvarande regler”.

Vi finner – i likhet med utredningen – inte skäl att undanta specialfonderna från systemet med individuellt pensionssparande. Enligt de tidigare

förarbetsuttalandena har avsikten inte heller varit att ställa ytterligare krav på fonder inom det systemet än vad som följer av fondlagstiftningen. Specialfonder kan få undantag från de placeringsregler som gäller för värdepappersfonder, men skall alltid tillämpa principen om riskspridning. Det skall vidare alltid anges i fondbestämmelserna hur specialfondens medel får placeras. Alla investeringsfonder står under Finansinspektionens tillsyn och skall ha sina medel förvarade i ett särskilt förvaringsinstitut. På detta sätt får sparare inom det individuella pensionssparandet samma grundskydd oavsett om det är fråga om en värdepappersfond eller en specialfond. Andelsägarna har också i de flesta fall en möjlighet att när som helst sälja sina andelar i en fond. Det saknas därför skäl att i praxis eller uttryckligen i lagen om individuellt pensionsparande särbehandla specialfonderna. Vi anser därför att lagen bör förtydligas genom att placeringar får ske i investeringsfonder.

Inom ramen för premiepensionssystemet görs åtskillnad mellan värdepappersfonder och nationella fonder. I 8 kap. 2 § lagen om inkomstgrundad ålderspension anges som utgångspunkt att pensionsmedlen får placeras i värdepappersfonder eller utländska fondföretag. Bestämmelsen torde i och för sig omfatta såväl värdepappersfonder enligt UCITS-direktivet som nationella fonder. Av 8 kap. 3 § framgår dock att nationella fonder endast får förekomma om det är fråga om godkända indexfonder.

Inte heller utländska nationella fonder kan komma i fråga inom premiepensionssystemet. Enligt författningskommentaren (prop. 1997/98:151 s. 724) framgår detta av att det i 8 kap. 3 § första stycket 1 talas om fondförvaltare som har rätt att utöva fondverksamhet enligt lagen om värdepappersfonder. Rätten enligt lagen om värdepappersfonder för utländska fondföretag att vara verksamma i Sverige anses, enligt författningskommentaren, nämligen inte omfatta någon rätt att tillhandahålla sådana fonder som faller utanför UCITS-direktivets tillämpningsområde, dvs. nationella fonder. Detta är i linje med Finansinspektionens nuvarande tillämpning av bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder, se avsnitt 11.9.2.

Utredningen har gjort bedömningen att det med tillämpning av fondlagstiftningen saknas skäl att göra någon skillnad mellan värdepappersfonder och specialfonder. Någon närmare förklaring till varför nationella fonder inte tillåts inom premiepensionssystemet har utredningen inte funnit i förarbetena. Utredningen har konstaterat att det kan tänkas finnas andra överväganden som faller utanför utredningens uppdrag. Specialfonder kan exempelvis ha en friare placeringsinriktning som kanske inte bör tillåtas inom premiepensionssystemet. Till skillnad från det individuella pensionssparandet tillåts t.ex. inte sparande i enskilda värdepapper och det kan finnas ett värde i att ha enhetliga placeringsbestämmelser för de fonder som får förekomma inom premiepensionssystemet. Lagen om inkomstgrundad ålderspension ställer också ytterligare villkor på de fonder (eller fondbolag) som vill omfattas av systemet. Utredningen har därför inte varit beredd att föreslå en lagändring i syfte att öppna premiepensionssystemet för specialfonder. Enligt utredningen föreligger det dock inte några principiella hinder för detta med hänsyn till fondlagstiftningen.

PPM har i och för sig delat utredningens uppfattning att det saknas skäl att göra skillnad mellan värdepappersfonder och specialfonder i premie-

pensionssystemet. Enligt PPM finns det dock skäl att avvakta utvecklingen av den praxis som kommer att följa med en ny lagstiftning innan specialfonder tillåts inom premiepensionssystemet. De övriga remissinstanserna som har yttrat sig i denna fråga har framfört att premiepensionssystemet bör öppnas för specialfonder. Enligt Sjunde AP-fondens uppfattning bör även en parallell regelförändring göras i Sjunde AP-fondens regelverk så att det blir konkurrensneutrala villkor mellan Sjunde AP-fondens bägge fonder och övriga fonder inom premiepensionssystemet.

Vi delar dock den bedömning som har gjorts av utredningen och av PPM, dvs. att specialfonder, i vart fall tills vidare, inte bör tillåtas inom premiepensionssystemet.

Som framgår i avsnitt 10.5 föreslås att UCITS-direktivets regler om indexfonder genomförs. Härigenom kommer många av dagens nationella indexfonder att ”bli” värdepappersfonder. En förutsättning för detta är att det index som fonden avser att efterbilda är tillräckligt diversifierat och utgör en lämplig referens för den marknad det hänför sig till. Dessa krav torde överensstämma med de villkor som uppställs i 8 kap. 3 § tredje stycket lagen om inkomstgrundad ålderspension. Enligt författningskommentaren (a. prop. s. 724) menas med god riskspridning att index återspeglar värdeförändringar för en eller flera börser, auktoriserade marknadsplatser eller liknande marknader. Genom de nya bestämmelserna för indexfonder i lagen om investeringsfonder torde undantagsbestämmelsen i lagen om inkomstgrundad ålderspension förlora sin betydelse. Det kan visserligen tänkas finnas indexfonder som faller utanför UCITS-direktivets reglering eftersom indexet innehåller ett enskilt värdepapper som har en vikt som överstiger 20 respektive 35 procent, och som även i fortsättningen måste struktureras som nationella fonder (dvs. specialfonder). I linje med det ovan anförda finns det inget hinder enligt fondlagstiftningen att dessa fonder omfattas av premiepensionssystemet. Med hänvisning till de tidigare motivuttalandena saknas dock skäl att ha en specialreglering för dessa fonder. Lagen om inkomstgrundad ålderspension bör därför ändras på så sätt att undantaget för nationella indexfonder tas bort. Detta torde inte innebära någon större praktisk förändring. Däremot bör det, som PPM påpekat, införas en övergångsbestämmelse som tillåter att sådana nationella fonder som nu finns i systemet, och som inte ombildas till UCITS-fonder, ändå får finnas kvar så länge de inte ändrar sin placeringsinriktning på ett sätt som för dem längre bort från reglerna i UCITS-direktivet.

I 5 kap. lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) finns vissa bestämmelser som tar sikte på Sjunde AP-fonden, som förvaltar Premiesparfonden och Premievals-fonden inom premiepensionssystemet. Syftet med regleringen är att förvaltningen så långt som möjligt skall vara konkurrensneutral i förhållande till de privata fondförvaltare som agerar inom ramen för premiepensionssystemet (prop. 1999/2000:46 s. 109). Som en utgångspunkt får därför Sjunde AP-fonden inte genom Premiesparfonden eller Premievals-fonden utöva annan näringsverksamhet enligt 3 § lagen om värdepappersfonder. Dessa två fonder får alltså inte vara nationella fonder. I linje med vad som ovan angetts avseende lagen om inkomstgrundad ålderspension saknas skäl att göra någon ändring i detta

avseende. Däremot bör lagen ändras för att överensstämja med den nya terminologin i lagen om investeringsfonder.

På samma sätt som vissa nationella indexfonder får förekomma inom premiepensionssystemet får Premiepensionsmyndigheten, efter yttrande från Finansinspektionen, medge att värdeutvecklingen för Premiesparfonden eller Premievalsfonden får vara beroende av index. En förutsättning är dock att god riskspridning uppnås i fonden (5 kap. 2 § andra stycket lagen om allmänna pensionsfonder [AP-fonder]). Något sådant medgivande har ännu inte varit aktuellt. I övrigt gäller i princip de placeringsregler som återfinns i lagen om värdepappersfonder. Med hänsyn till de nya reglerna i UCITS-direktivet som medger för värdepappersfonder att efterbilda ett visst index (avsnitt 10.5) bör nämnda bestämmelse ha förlorat sin betydelse. Att Premiesparfonden och Premievalsfonden ändå kan följa index följer i stället av en hänvisning till motsvarande bestämmelse för värdepappersfonder. I övrigt bör bestämmelserna i 5 kap. lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ändras med beaktande av den nya lagen om investeringsfonder. Därigenom behålls en konkurrensneutralitet gentemot de övriga värdepappersfonder som finns inom ramen för premiepensionssystemet.

Annan finansiell lagstiftning m.m.

Andelar i värdepappersfonder och nationella fonder betraktas som finansiella instrument. Vidare ger fondernas innehav av värdepapper upphov till reglering i annan lagstiftning. Det finns därför en rad hänvisningar till värdepappersfonder och lagen om värdepappersfonder i olika associationsrättsliga och näringsrättsliga lagar. Sådana hänvisningar finns i lagen (1972:262) om understödsföreningar, aktiebolagslagen (1975:1385), bankrörelselagen (1987:617), lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, lagen (1992:160) om utländska filialer, lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet, lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag, insiderstrafflagen (2000:1086) och lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument.

Dessa lagar bör ändras så att de följer den föreslagna terminologin i lagen om investeringsfonder.

Bestämmelsen i 1 kap. 3 b § lagen om värdepappersrörelse fordrar dock ytterligare överväganden. Enligt paragrafen undantas registrerade försäkringsmäklare från tillståndsplikten enligt lagen under förutsättning att verksamheten endast är en sidoverksamhet till försäkringsmäklarrörelsen och endast avser andelar i värdepappersfonder eller vissa utländska fondandelar. Enligt motivuttalanden (prop. 1994/95:50 s. 340) omfattar undantaget dock inte andelar i nationella fonder som regleras i 3 § lagen om värdepappersfonder. Fondbolagens Förening och Svenska Försäkringsmäklares Förening har i en gemensam skrivelse till Finansdepartementet tagit upp detta stadgande (dnr Fi2000/1373). Föreningarna anför att sparande i nationella fonder har kommit att alltmer jämföras med andra värdepappersfonder och har blivit tillgängliga för nya kategorier av sparare. Föreningarna hemställer i skrivelsen att undantaget utvidgas till att omfatta även förmedling av nationella fonder.

Bestämmelsen infördes eftersom Finansinspektionen i sin tillsynsverksamhet uppmärksammat att försäkringsbolag och försäkringsmäklare i anslutning till sin ordinarie verksamhet i viss utsträckning även förmedlade andelar i värdepappersfonder (prop. 1994/95:50 s. 93 ff.). Det var ett naturligt komplement till de övriga tjänster som tillhandahölls. Det kunde förutsättas att många kunder efterfrågade inte endast en försäkring utan önskade hjälp med att ordna sitt sparande. Eftersom försäkringsmäklare är registrerade hos och står under tillsyn av Finansinspektionen fanns det skäl att öppna en möjlighet för dessa att tillåta viss begränsad förmedlingsverksamhet av fondandelar. Undantaget omfattade dock inte förmedling av andelar i nationella fonder i enlighet med det förslag som lades fram i departementets tidigare promemoria (Ds 1994:78 Ändringar i lagstiftningen för kreditinstitut och värdepappersbolag med anledning av nya EG-direktiv, m.m., s. 97 och s. 346 f.). Skälen för detta utvecklades dock inte.

I linje med förslaget att behandla värdepappersfonder och specialfonder lika om det inte finns särskilda skäl för en annan reglering, bör därför bestämmelsen i lagen om värdepappersrörelse utvidgas till att uttryckligen omfatta även förmedling av specialfonder. De resurser och kvalifikationer som erfordras för att förmedla värdepappersfonder bör motsvara de som behövs för att bedöma specialfonder.

Föräldrabalken

I 13 kap. 5 § och 14 kap. 5 § föräldrabalken anges på vilket sätt förmyndare och förvaltare m.m. får förvalta underårigs eller annans tillgångar. Utan samtycke av överförmyndaren får tillgångar placeras bl.a. i andelar i värdepappersfonder och i andelar i utländska fondföretag som är underkastade en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersfonder.

Möjligheten att placera i fonder infördes år 1995 (SFS 1994:1433, prop. 1993/94:251). Förvaltningsreglerna i föräldrabalken har som främsta syfte att den enskildes egendom skall förvaltas på ett betryggande sätt och att medlen skall ge en skälig avkastning. Trygghetskravet uppfylls om placeringen är säker. Före 1995 års ändring fick fria placeringar göras främst i vissa obligationer och vissa andra skuldförbindelser. I motiven (a. prop. s. 119) konstaterades att reglerna för fonder ändrades i och med lagen om värdepappersfonder. Placeringsbestämmelserna gjordes mer generella för att fonderna skulle få större möjlighet att utnyttja de finansiella instrument som marknaden erbjöd. Vidare angavs att lagen om värdepappersfonder ställde krav på att fondernas sammansättning skall vara lämplig med hänsyn till intresset för riskspridning och att det finns relativt detaljerade regler som styr till vilka andelar fonden får inneha fondpapper och andra finansiella instrument med samme utfärdare. I motiven hänvisades också till att fondbolagen står under tillsyn och att fondens tillgångar förvaras av ett förvaringsinstitut, som står under tillsyn. Mot bakgrund av den kontroll och de regler som i övrigt gäller för värdepappersfonder föreslogs att placeringar i värdepappersfonder fick göras utan att överförmyndarens samtycke inhämtas. Det uttalades också att placeringar i utländska fonder inte bör innebära en större risk än placeringar i svenska fonder. Fondernas reglering fick för-

utsättas vara likartad inom EES med hänsyn till UCITS-direktivet (a. prop. s. 120).

I förarbetena diskuterades inte närmare om nationella fonder kunde komma i fråga. Å ena sidan omfattas även de nationella fonderna (och i fortsättningen specialfonderna) av samma kontroll och grundreglering som värdepappersfonderna. Å andra sidan kan specialfonder genom undantag få en friare placeringsinriktning som kan bedömas som oförenligt med syftet att förvalta tillgångarna på ett betryggande sätt. I föräldrabalken görs nämligen skillnad mellan olika placeringar. Tillgångar får enligt föräldrabalken även placeras i aktier och andra tillgångar, men då fordras överförmyndarens tillstånd (13 kap. 6 § och 14 kap. 6 § föräldrabalken). Även om värdepappersfonder och specialfonder är likställda i fondlagstiftningen kan det därför finnas skäl att ställa krav på överförmyndarens tillstånd för placeringar i specialfonder. Vi anser därför – i likhet med utredningen – att föräldrabalkens bestämmelser bör hänvisa till värdepappersfonder och inte till specialfonder. Placeringar i specialfonder fordrar således överförmyndarens tillstånd.

11.9 Utländska nationella fondföretags etablering i Sverige

I utredningens uppdrag har ingått att behandla frågan om den svenska fondmarknaden skall öppnas upp ytterligare för utländska nationella fondföretag. Bolag som är etablerade i tredje land har nämligen i stort sett fått erbjuda sina fondandelar i Sverige endast om de uppfyller kraven för UCITS-fonder.

11.9.1 Utländska fondföretag på den svenska fondmarknaden

Svenska fondsparare kan komma i kontakt med utländska fondföretag, förvaltningsbolag och fonder, på flera olika sätt. Det kan vara direkt med fondföretaget eller via mellanhänder såsom försäkringsbolag och banker. Genom Internet har fondspararen möjlighet att få information om fondföretag som kanske inte marknadsför sig aktivt i Sverige.

Vissa utländska fondföretag är inte etablerade här i landet utan marknadsför sig endast här. I sådana fall hänvisas den intresserade fondspararen att ta kontakt med fondförvaltaren eller fonden i landet där förvaltaren respektive fonden hör hemma. Denna verksamhet träffas inte av den svenska fondlagstiftningen. Tillstånd eller anmälan enligt lagen om värdepappersfonder förutsätter att fonden säljs här i landet.

Marknadsföring av fonder över Internet, men också annan distansförsäljning såsom via telefon eller brev, skapar frågor kring vilka regler som skall gälla, men också om konsumenter skall åtnjuta ett särskilt skydd. Lagen (2000:274) om konsumentskydd vid distansavtal och hemförsäljningsavtal gäller försäljning och marknadsföring av lös egendom m.m. Lagen tillämpas emellertid inte på försäljning av finansiella tjänster. I september 2002 har ett särskilt EG-direktiv för distansförsäljning av

finansiella tjänster till konsumenter antagits⁹⁴. När det direktivet genomförs kommer distansförsäljning av fondandelar att omfattas till viss del. Visserligen gäller inte konsumenternas ångerrätt finansiella tjänster vars pris beror på fluktuationer på den finansiella marknaden, men däremot kan konsumenten ångra sådana tjänster vars avgifter är fasta (artikel 6.2 a). Vidare anger direktivet vilken information som skall lämnas vid distansförsäljningen (artiklarna 3 och 4). För Internethandeln blir också EG:s E-handelsdirektiv⁹⁵ aktuellt. Direktivet tar i princip sikte på marknadsföringen över Internet och slår fast att det är ursprungslandsprincipen som gäller. Det är alltså reglerna om marknadsföring i hemlandet som skall tillämpas vid marknadsföring över Internet. Direktivet gör dock undantag för artikel 44.2 i UCITS-direktivet. Ett utländskt fondföretag som får utbjuda sina UCITS-fonder här i Sverige får också marknadsföra fonderna; för reklam (advertising) gäller då de svenska reglerna. E-handelsdirektivet behandlar inte vilken lag som skall tillämpas på avtalet. I det fallet blir den internationella privaträtten tillämplig, dvs. Romkonventionen om tillämplig lag för avtalsförpliktelser. Direktivet har genomförts i svensk rätt genom lagen (2002:562) om elektronisk handel och andra informationssamhällets tjänster, som trädde i kraft den 1 juli 2002 (prop. 2001/02:150).

Utländska fondföretag kan driva verksamhet här i landet antingen med tillstånd av Finansinspektionen eller efter anmälan till inspektionen (se avsnitt 9). En skiljelinje går mellan utländska fondföretag som hör hemma inom EES och fondföretag med hemvist utanför EES.

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. Anmälningförfarandet är grundat på bestämmelserna i UCITS-direktivet och fondföretaget står under tillsyn av tillsynsmyndigheten i hemlandet. Denna möjlighet kräver dock att hemlandsauktoriseringen har meddelats i enlighet med de krav som uppställs i direktivet. Detta förhållande skall också framgå av ett intyg från hemlandsmyndigheten. Anmälningförfarandet gäller således inte oharmoniserade fondföretag inom EES.

De utländska fondföretag som verkar i Sverige hör – med några få undantag – hemma i ett annat EES-land. Fondföretag registrerade i Luxemburg eller Irland dominerar, men även fondföretag från övriga nordiska länder förekommer. Ett fåtal fondföretag har sitt säte i Frankrike, Storbritannien eller Tyskland.

För andra utländska fondföretag gäller att verksamhet i Sverige får drivas endast efter Finansinspektionens tillstånd. Verksamheten kan drivas från filial här i landet eller vara gränsöverskridande. För att tillstånd skall ges krävs dock att fondföretaget driver likartad fondverksamhet i hemlandet och där står under tillsyn. Därtill skall den planerade verksamhe-

⁹⁴ Europaparlamentets 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/EEG samt direktiven 97/7/EG och 98/27/EG (EGT L 271, 9.10.2002, s. 16, CELEX 32002L0065).

⁹⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/31/EG av den 8 juni 2000 om vissa rättsliga aspekter på informationssamhällets tjänster, särskilt elektronisk handel, på den inre marknaden ("Direktivet om elektronisk handel") (EGT L 178, 17.7.2000, s. 1, CELEX 32000L0031).

ten i Sverige antas komma att uppfylla kraven på en sund fondverksamhet. Grundtanken är att det vid tillståndsprövningen skall ställas krav som i princip är likvärdiga med dem som gäller för svenska fondbolag (prop. 1992/93:90 s. 69). Finansinspektionen skall bedöma om det finns en betryggande tillsyn i hemlandet och att det går att etablera ett tillfredsställande informationsutbyte mellan inspektionen och den utländska tillsynsmyndigheten.

I augusti 2003 hade endast 24 utländska fondföretag med säte utanför EES tillstånd från Finansinspektionen att driva verksamhet i Sverige. Dessa fondföretag har säte på Isle of Man eller Jersey⁹⁶.

För utländska fondföretag gäller, oavsett var de har sitt säte, att de i Sverige skall kunna göra utbetalningar till andelsägarna, lösa in andelar och lämna den information som fondföretaget enligt reglerna i hemlandet är skyldiga att tillhandahålla.

Dessa bestämmelser är tillämpliga endast på utländska fondföretag som driver verksamhet i Sverige utan att här etablera en självständig juridisk person, t.ex. ett dotterbolag. I de fallen blir de regler som gäller för svenska fondbolag och fonder tillämpliga.

11.9.2 Finansinspektionens tillämpning av gällande regler

Av lagens ordalydelse framgår inte om möjligheten för utländska fondföretag att driva verksamhet här i landet omfattar utländska oharmoniserade fondföretag eller inte (jfr 7 a § lagen om värdepappersfonder samt 1 § första stycket 2 och 3 § samma lag). Finansinspektionen har gjort bedömningen att denna möjlighet inte finns. Det är nämligen endast med svenska fonder likvärdiga utländska fondföretag som dessutom driver en sund fondverksamhet som kan komma i fråga (prop. 1992/93:90 s. 40). Detta har tolkats så att det i princip är endast UCITS-liknande fonder som kan få tillstånd.

11.9.3 Utländska oharmoniserade fondföretags verksamhet i Sverige

Regeringens förslag: Utländska oharmoniserade fonder och fondföretag skall bedömas på samma sätt som svenska specialfonder. Sådana utländska fondföretag som anses vara likvärdiga med motsvarande svenska specialfonder skall efter tillstånd av Finansinspektionen, få marknadsföra och sälja sina andelar i Sverige. En förutsättning är att inspektionen har ett fungerande samarbete med tillsynsmyndigheterna i fondföretagets hemland.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna yttrar sig inte om frågan.

Skälen för regeringens förslag: I enlighet den föreslagna regleringen av specialfonder bör också utländska fondföretag kunna få tillstånd att i Sverige marknadsföra och även sälja andelar i fonder som på något sätt avviker från UCITS-direktivets regler. Godtar Finansinspektionen en

⁹⁶ Enligt Finansinspektionens lista "Företag med tillstånd" per den 25 augusti 2003.

svensk specialfond bör inspektionen således också godta en motsvarande utländsk fond. Kraven på dessa fonder skall inte vara högre än de som gäller för svenska specialfonder, men inte heller lägre.

En marknad, där enbart svenska specialfonder tillåts, riskerar att hämmas av dålig konkurrens. Specialfonder kan många gånger vara ett bra komplement till andra investeringar. För att dessa fonder skall vara ett reellt alternativ fordras emellertid fondförvaltare som har rätt kunskap och erfarenhet.

Självklart ställer även utländska oharmoniserade fonders etablering krav på att Finansinspektionen noga granskar fondföretaget och fondförvaltaren. De krav som i dag uppställs avseende organisation för inlösen av andelar, utbetalning till fondandelsägarna och informationsgivning bör upprätthållas.

Som tidigare har angetts uppställs stora krav på tillsynen över specialfonder. Utländska oharmoniserade fonder skall primärt stå under tillsyn av sitt hemlands myndigheter. Det bör finnas en väl fungerande kommunikation och ett bra samarbete mellan Finansinspektionen och den utländska tillsynsmyndigheten. Många utländska hedgefonder står t.ex. inte under erforderlig tillsyn och kan av den anledningen inte tillåtas verka i Sverige. Det saknas principiella skäl att behandla nationella fondföretag inom EES annorlunda jämfört med dem med hemvist utanför EES. Tillsynsmyndigheternas samarbete inom EES kan dock komma att medföra att fondföretag inom EES lättare får tillgång till den svenska marknaden.

11.10 Förenklade regler för mindre fondförvaltare

Regeringens bedömning: Det saknas skäl att införa dispensregler i lagen om investeringsfonder för små, ideella fondförvaltare.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna yttrar sig inte om frågan.

Skälen till regeringens bedömning: I två motioner till riksdagen (1998/99:Fi704 och Fi706, bet. 1998/99:FiU21) föreslås att vissa mindre fondförvaltare med ett ideellt syfte skall få lättnader i fråga om krav på organisation m.m. I utredningens uppdrag har ingått att överväga de förslag som framförs i motionerna. Ett ärende hos Finansdepartement i samma fråga (Fi 1999/4837) har också genom beslut den 1 februari 2000 överlämnats till utredningen.

I motionerna framhålls att lagen om värdepappersfonder bör ändras så att en möjlighet skapas att få dispens från tillståndsreglerna för fondverksamhet då en sammanslutning av aktieägare har ett överordnat ideellt syfte.

Det är viktigt att lagstiftningen inte innehåller mer omfattande regler än vad som är nödvändigt för att uppnå ett fullgott konsumentskydd. Utrymmet för att tillskapa lättnader eller dispensmöjligheter i regelverket för t.ex. små, ideella fondförvaltare är därför begränsat redan från början. Fondens storlek eller syfte påverkar inte heller behovet av att skydda den enskilde konsumenten. Det behovet är lika stort oavsett om konsumenten är en bland tiotusen fondsparare eller en bland etthundra. Regler om hur

en förvaltares verksamhet skall vara organiserad syftar dessutom till att skydda ägaren av de tillgångar som överlämnats till förvaltaren. Detta behov gör sig gällande i samma omfattning oavsett om det huvudsakliga skälet till investeringen är ekonomiskt eller ideellt.

Det är inte meningen att fondlagstiftningen skall förbjuda alla typer av alternativa former för kollektiva investeringar. I aktiebolagslagen och lagen om ekonomiska föreningar uppställs inte lika långt gående krav på organisation och eget kapital. Genom dessa legala former kan man skapa ett indirekt gemensamt ägande. Den juridiska personen äger då de värdepapper som inhandlas. Medlemmarna utser via stämman den styrelse som skall sköta den löpande förvaltningen. Till skillnad från lagen om värdepappersfonder uppställs inte några särskilda bestämmelser om hur styrelsen skall placera aktiebolagets respektive den ekonomiska föreningens tillgångar. Följaktligen får styrelsen agera mer fritt än vad en fondförvaltare får göra. Det finansiella regelverket kan förstås bli aktuellt även för sådan verksamhet, t.ex. om verksamheten skulle vara att anse som värdepappersrörelse.

Med hänsyn till att utrymmet för lättnader är begränsat och det finns alternativ till tillståndspliktig fondverksamhet där ramarna för dem som satsar pengar är klara, saknas skäl att införa särskilda undantag för små, ideella fondförvaltare i fondlagstiftningen.