

# Innehåll

<b>1</b>	<b>Promemorians huvudsakliga innehåll.....</b>	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>Promemorians lagförslag.....</b>	<b>9</b>
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder.....	9
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	37
<b>3</b>	<b>Ärendet.....</b>	<b>39</b>
<b>4</b>	<b>Bakgrund och utgångspunkter .....</b>	<b>41</b>
4.1	UCITS-direktivet.....	41
4.1.1	Harmoniserad reglering av fondföretag .....	41
4.1.2	Placeringsregler.....	42
4.2	Svensk reglering av fonder.....	42
4.3	Direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID).....	43
<b>5</b>	<b>Direktivet om tillåtna tillgångar.....</b>	<b>47</b>
5.1	Allmänt .....	47

5.2	Definitioner som förtydligas .....	48
5.3	Genomförande .....	52
<b>6</b>	<b>Genomförande av direktivet om tillåtna tillgångar .....</b>	<b>53</b>
6.1	Allmänna överväganden om genomförandet.....	53
6.2	Överlåtbara värdepapper.....	54
6.2.1	Direktivet om tillåtna tillgångar.....	54
6.2.2	Lagen om investeringsfonder .....	56
6.3	Penningmarknadsinstrument .....	60
6.3.1	Direktivet om tillåtna tillgångar.....	60
6.3.2	Lagen om investeringsfonder .....	62
6.4	Finansiella derivatinstrument .....	64
6.4.1	Direktivet om tillåtna tillgångar.....	64
6.4.2	Lagen om investeringsfonder .....	68
6.5	Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat .....	72
6.5.1	Direktivet om tillåtna tillgångar.....	72
6.5.2	Lagen om investeringsfonder .....	73
6.6	Teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning.....	74
6.6.1	Direktivet om tillåtna tillgångar.....	74
6.6.2	Lagen om investeringsfonder .....	75
6.7	Indexfonder .....	76
6.7.1	Direktivet om tillåtna tillgångar.....	76
6.7.2	Lagen om investeringsfonder .....	77
6.8	Utökat bemyndigande .....	78
<b>7</b>	<b>Tillsyn, kontroll- och ingripandemöjligheter .....</b>	<b>81</b>
7.1	Inledning.....	81

7.2	Tillsyn .....	82
7.3	Finansinspektionens kontroll- och ingripande- möjligheter enligt gällande rätt .....	86
7.3.1	Kontrollmöjligheter.....	86
7.3.2	Ingripandemöjligheter.....	86
7.4	Behovet av ändrade regler.....	88
7.4.1	Kontrollmöjligheter.....	89
7.4.2	Ingripanden.....	92
7.4.2.1	Grundläggande bestämmelser om ingripande.....	92
7.4.2.2	Ingripanden i särskilda fall .....	96
7.4.2.3	Straffavgift.....	100
7.4.2.4	Förseningsavgift .....	102
<b>8</b>	<b>Ikraftträdande, kostnader och konsekvenser .....</b>	<b>105</b>
8.1	Ikraftträdande.....	105
8.2	Kostnader och konsekvenser .....	105
<b>9</b>	<b>Författningskommentar .....</b>	<b>109</b>
9.1	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder.....	109
9.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	126
<b>Bilaga 1</b>	<b>Kommissionens direktiv 2007/16/EG av den 19 mars 2007 om genomförande av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), när det gäller förtydligandet av vissa definitioner.....</b>	<b>127</b>



# 1 Promemorians huvudsakliga innehåll

Promemorian innehåller förslag som syftar till att genomföra kommissionens direktiv 2007/16/EG av den 19 mars 2007 om genomförande av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), när det gäller förtydligandet av vissa definitioner (härefter direktivet om tillåtna tillgångar). Promemorian innehåller också förslag till ändringar avseende Finansinspektionens tillsyn och möjligheter till ingripanden.

Direktivet om tillåtna tillgångar innehåller förtydliganden av vissa tillgångsdefinitioner som finns i det s.k. UCITS-direktivet. I sistnämnda direktiv finns grundreglerna för fondföretag som fritt kan marknadsföras inom EU och Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). I direktivet om tillåtna tillgångar anges bl.a. vad som i UCITS-direktivet avses med överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument.

Direktivet föreslås bli genomfört delvis genom ändringar i lagen (2004:46) om investeringsfonder. När det gäller de mer detaljerade beskrivningarna av olika tillgångsslag föreslås att regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, bemyndigas att meddela föreskrifter om dessa. I promemorian föreslås också att begreppet fondpapper i lagen om investeringsfonder ska utmönstras och att i stället begreppet överlåtbara värdepapper ska användas. Överlåtbara värdepapper är det begrepp som används i UCITS-direktivet och direktivet om tillåtna tillgångar. Enligt direktivet om tillåtna tillgångar ska de författningar som är nödvändiga för att följa direktivet

införlivas i medlemsstaterna senast den 23 mars 2008 och börja tillämpas fr.o.m. den 23 juli 2008.

Förslagen som rör Finansinspektionens tillsyn och möjligheter till ingripanden innebär att bestämmelserna i dessa avseenden i lagen om investeringsfonder får likartad omfattning och utformning som i övrig reglering av värdepappersmarknadsområdet. De nya former av ingripanden som föreslås, såsom meddelande av anmärkning och påförande av straffavgift, medför att sanktionssystemet blir mer flexibelt.

## 2 Promemorians lagförslag

### 2.1 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om lagen (2004:46) om investeringsfonder

*dels* att nuvarande 10 kap. ska upphöra att gälla,

*dels* att nuvarande 11 kap. ska betecknas 13 kap. samt att nuvarande 12 kap. ska betecknas 14 kap.,

*dels* att 1 kap. 1 och 5 §§, 4 kap. 16 §, 5 kap. 1, 3, 5, 6, 9, 12, 13 och 23 §§, 13 och 14 kap. samt rubriken närmast före 5 kap. 3 § ska ha följande lydelse,

*dels* att det i lagen ska införas tre nya kapitel, 10, 11 och 12 kap., av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

#### **1 kap.** **1 §**

I denna lag förstås med

1. behörig myndighet: utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över fondföretag eller förvaltningsbolag,

---

<sup>1</sup> Jfr Kommissionens direktiv 2007/16/EG om genomförande av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), när det gäller förtydligandet av definitioner (EGT L 79, 20.3.2007, s. 11, Celex 32007L0016).

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)<sup>2</sup>, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG<sup>3</sup>,

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,

5. filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett fondbolags, ett förvaltningsbolags eller ett fondföretags etablering av flera driftställen *ska* anses som en enda filial,

6. finansiellt instrument: *fondpapper*, fondandelar, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument samt annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

6. finansiellt instrument: *överlåtbara värdepapper*, 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

<sup>2</sup> EGT L 375, 31.12.1985, s. 3 (Celex 31985L0611).

<sup>3</sup> EGT L 41, 13.2.2002, s. 35 (Celex 32001L0108).



c) vars andelar på begäran av innehavarna återköps eller inlöses med medel ur företagets tillgångar,

9. fondföretags hemland:

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 redovisning<sup>4</sup>, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/65/EG<sup>5</sup>, eller grupp som enligt erkända internationella redovisningsregler *skall* lämna

10. fondverksamhet:

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

11. 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 redovisning<sup>6</sup>, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/65/EG<sup>7</sup>, eller grupp som enligt erkända internationella redovisningsregler *ska* lämna

<sup>4</sup> EGT L 193, 18.7.1983, s. 1 (Celex 31983L0349).

<sup>5</sup> EGT L 283, 27.10.2001, s. 28 (Celex 32001L0065).

<sup>6</sup> EGT L 193, 18.7.1983, s. 1 (Celex 31983L0349).

<sup>7</sup> EGT L 283, 27.10.2001, s. 28 (Celex 32001L0065).

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,

motsvarande redovisning,

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

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

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

15. investeringsfond: värdepappersfond eller specialfond,

16. 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,

17. penningmarknadsinstrument: statsskuldväxlar, bankcertifikat samt sådana andra finansiella instrument 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.

18. specialfond: en fond vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare och som består av *likvida* 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.,

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

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

21. *överlåtbart värdepapper:*

a) *aktier och andra värdepapper som motsvarar aktier,*

b) *obligationer och andra skuldförbindelser, med undantag av penningmarknadsinstrument,*

c) *depåbevis för aktier, obligationer och andra skuldförbindelser, samt*

d) *värdepapper av annat slag*

*som ger rätt att förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i a, b och c genom teckning eller utbyte, med undantag av tekniker och instrument som avses i 5 kap. 1 § tredje stycket.*

*Lydelse enligt SFS 2007:528*

*Föreslagen lydelse*

### 5 §

Tillstånd för fondverksamhet som avser specialfonder får ges av Finansinspektionen även till värdepappersbolag och svenska kreditinstitut som har tillstånd för portföljförvaltning avseende finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 4 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

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.

– 9 kap.,

– 10 kap. 1 § första och andra styckena samt 2 §, och

– 12 kap. 1–4 §§ tillämpas.

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

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**4 kap.**

**16 §**

I informationsbroschyren och faktabladet för en investeringsfond *skall* det dessutom anges

I informationsbroschyren och faktabladet för en investeringsfond *ska* 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:

I informationsbroschyren och faktabladet samt i allt övrigt reklammaterial avseende fonden *ska* 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 §,

1. fondens placeringsinriktning, för det fall medel i fonden placeras i andra tillgångar än *överlåtbara värdepapper* 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

Om fonden är en specialfond, *ska* detta framgå av informationsbroschyren, faktabladet och allt övrigt

reklammaterial  
fonden.

avseende

reklammaterial  
fonden.

avseende

## 5 kap.

### 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.

Varje värdepappersfond *ska* 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 *överlåtbara värdepapper*, 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 *tekniker och instrument som hänför sig till överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument* i syfte att effektivisera förvaltningen av tillgångarna i en värdepappersfond. *Om fondbolaget använder sig av derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen, ska bestämmelserna* i detta kapitel

som gäller för derivat-instrument *tillämpas*.

**Fondpapper och penningmarknadsinstrument**

**Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument**

*Lydelse enligt SFS 2007:528*

*Föreslagen lydelse*

3 §

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

Medel i en värdepappersfond får placeras i penningmarknadsinstrument som är, eller i *överlåtbara värdepapper* som är eller inom ett år från emissionen avses bli,

1. upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, eller

2. föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.

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

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.

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

Om upptagande till handel eller regelbunden handel enligt 3 § inte har skett inom ett år från emissionen och de

Om upptagande till handel eller regelbunden handel enligt 3 § inte har 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, upptagna till handel 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.

#### *Nuvarande lydelse*

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

förvärvade *värdepapperen* eller instrumenten inte ryms inom gränsen enligt första stycket, *ska* de avyttras så snart det lämpligen kan ske. Skälig hänsyn *ska* då tas till fondandelsägarnas intressen.

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

#### *Föreslagen lydelse*

6 §<sup>8</sup>

I en värdepappersfond får, om inte annat följer av andra stycket eller 19–22 §§, *överlåtbara värdepapper* och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent inte uppgå till mer än

<sup>8</sup> Senaste lydelse 2004:73.



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 skuldförbindelser utgivna enligt lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer eller av motsvarande utländska skuldförbindelser, under förutsättning att det sammanlagda värdet av fondens innehav av sådana skuldförbindelser 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.

5 procent av fondens värde.

*Överlåtbara värdepapper* och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent får *dock* uppgå till

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

## 9 §

Oavsett vad som sägs i 6 § får sådana *fondpapper* eller penningmarknadsinstrument som är förenade med rätt till nyteckning förvärfvas till en värdepappersfond om för-

Oavsett vad som sägs i 6 § får sådana *överlåtbara värdepapper* eller penningmarknadsinstrument som är förenade med rätt till nyteckning förvärfvas till en

värvet grundas på tidigare värdepappersfond om för-  
 innehav. värvet grundas på tidigare  
 innehav.

## 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

1. underliggande tillgångar utgörs av eller hänför sig till

– *fondpapper*,  
 – *penningmarknads-*  
*instrument*,

– *någon av de tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i enligt 1 § andra stycket första meningen*,

– 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 *penning-*

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 *överlåtbara värdepapper* eller

marknadsinstrument som penningmarknadsinstrument  
 utgör underliggande tillgång i som utgör underliggande  
 derivatinstrument. *Vad* nu tillgång i derivatinstrument.  
 sagts gäller inte i fråga om *Det som* nu sagts gäller inte i  
 indexbaserade derivat- fråga om indexbaserade  
 instrument *som ingår i en* derivatinstrument.  
*indexfond enligt 7 §.*

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

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

Om ett *fondpapper* eller ett Om ett *överlåtbart*  
 penningmarknadsinstrument *värdepapper* eller ett  
 innefattar ett derivat- penningmarknadsinstrument  
 instrument, *skall* även detta innefattar ett derivat-  
 beaktas vid beräkning av instrument, *ska* även detta  
 exponeringar enligt första och exponeringar enligt första och  
 andra styckena. andra styckena.

### 23 §

Fondbolaget får inte i fondverksamheten

1. ta upp eller bevilja penninglån,
2. gå i borgen, eller
3. sälja *fondpapper*, penning- 3. sälja *överlåtbara värde-*  
 marknadsinstrument, derivat- *papper*, penningmarknads-  
 instrument eller fondandelar instrument, derivatinstrument  
 som inte ingår i fonden. 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.

## 10 kap. Tillsyn

### Tillsynen och dess omfattning

1 § Finansinspektionen har tillsyn över fondbolag, förvaltningsbolag som avses i 1 kap. 6 och 8 §§, fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ samt förvaringsinstitut.

För fondbolag och förvaringsinstitut omfattar tillsynen att verksamheten drivs enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, fondbestämmelserna, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet.

För förvaltningsbolag och fondföretag omfattar tillsynen att företaget följer de lagar och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige.

2 § Fondbolag, förvaltningsbolag som avses i 1 kap. 6 och 8 §§, fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ samt förvaringsinstitut ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Företagen ska, utöver vad som anges i första stycket, lämna Finansinspektionen de upplysningar som inspektionen begär.

3 § För övervakningen av att bestämmelserna i denna lag och föreskrifter meddelade med stöd av lagen följs, får Finansinspektionen begära att

1. ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat, och

2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken inställer sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

Första stycket gäller inte i den utsträckning uppgiftslämmandet skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater.

Finansinspektionen får förelägga den som inte följer en begäran enligt första stycket att göra rättelse.

### **Platsundersökning**

4 § Finansinspektionen får när det är nödvändigt genomföra en undersökning hos

1. ett fondbolag,
2. ett förvaringsinstitut, samt
3. ett förvaltningsbolag eller fondföretag som har tillstånd att driva verksamhet från filial i Sverige.

Finansinspektionen får även genomföra en undersökning hos ett företag som har fått i uppdrag av ett fondbolag att utföra visst arbete eller vissa funktioner, om det behövs för tillsynen av fondbolaget.

### **Samarbete med behöriga myndigheter**

5 § 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 §.

6 § Finansinspektionen ska 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 §.

### **Revision**

7 § Finansinspektionen får för varje fondbolag förordna en eller flera revisorer att med övriga revisorer delta i revisionen av

bolaget. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en eller flera nya revisorer.

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

**8 §** En revisor ska 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 9 kap. 33 eller 34 § aktiebolagslagen (2005:551).

Revisorn har en motsvarande rapporteringsskyldighet 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.

**9 §** Vad som sägs om revisorns skyldighet i 8 § gäller också en sådan särskild granskare i ett fondbolag som avses i 10 kap. 21 § aktiebolagslagen (2005:551).

### **Sammanställande av styrelse och stämma**

**10 §** Finansinspektionen får sammankalla styrelsen i ett fondbolag. Inspektionen får även begära att styrelsen kallar till extra stämma. Om styrelsen inte rättar sig efter en sådan begäran, får inspektionen utfärda kallelsen.

Företrädare för Finansinspektionen får närvara vid stämma och vid ett sådant styrelsesammanträde som inspektionen har sammankallat samt delta i överläggningarna.

## Avgifter till Finansinspektionen

11 § De fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag som anges i 1 § första stycket ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet.

### 11 kap. Särskilt om prövningen av ägares lämplighet

1 § Om ett direkt eller indirekt förvärv av aktier i ett fondbolag, skulle medföra att förvärvarens sammanlagda innehav utgör ett kvalificerat innehav, krävs tillstånd av Finansinspektionen för förvärvet. 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 dotterbolag.

Tillstånd enligt första stycket ska inhämtas före förvärvet.

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

Frågan om tillstånd får avgöras först efter samråd med behörig myndighet i ett annat land inom EES, om ett förvärv enligt första stycket skulle innebära att fondbolaget blev dotterbolag till eller kom under kontroll av

1. ett i det landet auktoriserat förvaltningsbolag, kreditinstitut, företag för elektroniska pengar eller försäkringsföretag,

2. ett moderföretag till ett sådant företag som avses i 1, eller

3. en fysisk eller juridisk person som kontrollerar ett sådant företag som avses i 1.

2 § Tillstånd ska ges till förvärv som avses i 1 §, 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 besluta en viss tid inom vilken ett förvärv ska genomföras.

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

**3 §** 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 1 § första stycket angivna gränserna ska underrätta Finansinspektionen om det.

**4 §** När ett fondbolag får kännedom om att aktier i bolaget förvärvats enligt 1 § eller avyttrats enligt 3 §, ska 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, ska bolaget snarast anmäla det till Finansinspektionen.

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

**5 §** Om en juridisk person har ett kvalificerat innehav av aktier i ett fondbolag, ska den juridiska personen snarast anmäla



ändringar av vilka som ingår i dess ledning till Finansinspektionen.

**6 §** 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 1 §, 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.

**7 §** Finansinspektionen får förelägga en ägare som avses i 6 § första stycket att avyttra så stor del av aktierna att innehavet därefter inte är kvalificerat. En ägare som avses i 6 § andra eller tredje stycket får föreläggas att avyttra så stor del av aktierna att innehavet inte står i strid med inspektionens beslut.

**8 §** Aktier som omfattas av förbud enligt 6 § eller föreläggande enligt 7 § ska inte räknas med när det krävs samtycke av ägare till en viss del av aktierna i fondbolaget för att ett beslut ska bli giltigt eller en befogenhet ska få utövas. Detta gäller dock inte om en förvaltare har förordnats enligt 9 §.

**9 §** Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen ansöka om att tingsrätten förordnar en lämplig person att som förvaltare

företräda sådana aktier som enligt 6 § inte får företrädas av ägaren. En sådan ansökan prövas av tingsrätten i den ort där ägaren har sin hemvist eller, om ägaren inte har hemvist i Sverige, av Stockholms tingsrätt.

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

**10 §** 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 ska bestämmelserna i 9 § tillämpas.

## **12 kap. Ingripanden**

### **Ingripande mot fondbolag**

**1 §** Om ett fondbolag har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, fondbestämmelserna, bolagsordningen eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar bolagets verksamhet, ska Finansinspektionen ingripa.

Finansinspektionen ska då utfärda ett föreläggande att inom viss tid begränsa verksamheten i något avseende, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, ett förbud att verkställa beslut eller en anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig, ska fondbolagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas.

2 § Finansinspektionen får avstå från ingripande enligt 1 § om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om fondbolaget gör rättelse eller om något annat organ har vidtagit åtgärder mot fondbolaget som bedöms tillräckliga.

3 § Om någon som ingår i ett fondbolags styrelse eller är verkställande direktör inte uppfyller de krav som anges i 2 kap. 1 § 4, ska Finansinspektionen återkalla fondbolagets tillstånd. Detta får dock ske bara om inspektionen först har beslutat att påtala för fondbolaget att personen inte uppfyller kraven, och han eller hon finns kvar i styrelsen eller som verkställande direktör efter det att en av inspektionen bestämd tid om högst tre månader har gått ut.

I stället för att återkalla tillståndet, får Finansinspektionen besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det. Inspektionen får då förordna en ersättare. Ersättarens uppdrag gäller till dess företaget har utsett en ny styrelseledamot eller verkställande direktör.

Det som sägs i första och andra styckena om verkställande direktör ska tillämpas även på en ställföreträdare för verkställande direktör.

4 § Finansinspektionen ska återkalla ett fondbolags tillstånd om

1. fondbolaget har fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,

2. fondbolaget genom att bryta mot en bestämmelse som avses i 1 § eller på annat sätt visat sig olämpligt att driva sådan verksamhet som tillståndet avser,

3. fondbolaget inte inom ett år från det att tillstånd beviljades har börjat driva sådan verksamhet som tillståndet avser,

4. fondbolaget har förklarat sig avstå från tillståndet, eller

5. fondbolaget under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan verksamhet som tillståndet avser.

I de fall som avses i första stycket 1, 2, 3 och 5 får i stället varning meddelas om det är tillräckligt

5 § Finansinspektionen ska omedelbart underrätta behöriga myndigheter i de andra länder inom EES där ett fondbolag utbjuder andelar i en värdepappersfond som bolaget förvaltar, när

1. åtgärd enligt 1, 3 eller 4 § har vidtagits mot bolaget, och
2. uppskov med inlösen av fondandelar enligt 4 kap. 13 § första stycket har anmälts till inspektionen.

6 § Om en behörig myndighet i ett annat land underrättat Finansinspektionen om att ett fondbolag överträtt föreskrifter som gäller för bolaget i det landet, får inspektionen vidta de i 1–4 §§ angivna åtgärderna mot bolaget, om det föreligger någon omständighet som avses där. Inspektionen ska underrätta den behöriga myndigheten i det andra landet om vilka åtgärder som vidtas.

### **Straffavgift**

7 § Om ett fondbolag har meddelats beslut om anmärkning eller varning enligt 1 § eller varning enligt 4 § första stycket 1 eller 2 jämfört med andra stycket, får Finansinspektionen besluta att fondbolaget ska betala en straffavgift.

Avgiften tillfaller staten.

8 § Straffavgiften ska uppgå till lägst 5 000 kronor och högst 50 miljoner kronor.

Avgiften får inte överstiga tio procent av fondbolagets omsättning närmast föregående räkenskapsår. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

9 § När straffavgiftens storlek beslutas, ska särskild hänsyn tas till hur allvarlig den överträdelse är som har föranlett anmärkningen eller varningen och hur länge överträdelsen har pågått.

## Förseningsavgift

10 § Om ett fondbolag inte lämnar de upplysningar som föreskrivits med stöd av 13 kap. 1 § 9 i tid, får Finansinspektionen besluta att fondbolaget ska betala en förseningsavgift med högst 100 000 kronor.

Avgiften tillfaller staten.

## Verkställighet av beslut om straffavgift och förseningsavgift

11 § En straffavgift eller förseningsavgift ska betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet om den har vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet.

12 § Finansinspektionens beslut om straffavgift eller förseningsavgift får verkställas enligt utsökningsbalkens bestämmelser, om avgiften inte har betalats inom den tid som anges i 11 §.

13 § Om straffavgiften eller förseningsavgiften inte betalas inom den tid som anges i 11 §, ska Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning. Bestämmelser om indrivning av statliga fordringar finns i lagen (1993:891) om indrivning av statliga fordringar m.m.

14 § En straffavgift eller förseningsavgift som har beslutats faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

## Ingripande mot förvaltningsbolag och fondföretag

15 § 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, ska 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 ska inspektionen underrätta behörig myndighet i bolagets hemland. I brådskande fall får inspektionen meddela förbud utan föregående underrättelse till hemlandsmyndigheten. Denna och Europeiska gemenskapernas kommission ska då underrättas så snart som möjligt.

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

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

**17 §** 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 ska underrätta behörig myndighet i företagets hemland om åtgärder som vidtagits med stöd av denna paragraf.

**18 §** Om ett förvaltningsbolag eller ett fondföretag driver verksamhet i Sverige med stöd av tillstånd enligt 1 kap. 8 eller 9 §, skall 1–4 §§ tillämpas på verksamheten här i landet.

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

## Ingripande mot den som saknar tillstånd

19 § Om någon driver sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att ha tillstånd till det eller utan att ha följt de anmälningförfaranden som föreskrivs i 1 kap. 6 eller 7 §, ska 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 ska 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.

## Vite

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

*Lydelse enligt SFS 2007:528*      *Föreslagen lydelse*

### 13 kap.

#### § 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 §,

3. vilka sundhetskrav som *ska* uppfyllas av ett fondbolag enligt 2 kap. 17 §,

4. *vilka tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i enligt 5 kap. 1 § andra*

4. vilka derivatinstrument ett fondbolag får använda enligt 5 kap. 1 § tredje stycket samt villkor och gränser för sådan användning,
5. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå *skall* utföras enligt 6 kap. 3 §,
6. vilka åtgärder som ett fondbolag *skall* vidta om det tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 7 kap. 1 §,
7. vilka åtgärder som ett fondbolag *skall* vidta för att uppfylla de krav som följer av bestämmelserna i 7 kap. 3 §,
8. vilka upplysningar som fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut *skall* lämna till Finansinspektionen *för dess tillsyns verksamhet*, samt
9. sådana avgifter för tillsyn som avses i 10 kap. 1 § *andra stycket*.
5. vilka tekniker och instrument 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 *ska* utföras enligt 6 kap. 3 §,
7. vilka åtgärder som ett fondbolag *ska* vidta om det tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 7 kap. 1 §,
8. vilka åtgärder som ett fondbolag *ska* vidta för att uppfylla de krav som följer av bestämmelserna i 7 kap. 3 §,
9. vilka upplysningar som fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut *ska* lämna till Finansinspektionen *enligt 10 kap. 2 § första stycket och när upplysningarna ska lämnas*, samt
10. sådana avgifter för tillsyn som avses i 10 kap. 11 §.



Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

**14 kap.****1 §<sup>9</sup>**

Finansinspektionens beslut enligt 10 kap. 15 § och 28 § andra stycket får inte överklagas.

Andra beslut av Finansinspektionen enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut i ärenden som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223).

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 i ett ärende om tillstånd enligt 1 kap. 4 eller 5 § inte meddelar beslut inom sex månader från det att ansökan gavs in, *ska* 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, *ska* det anses som att ansökan har avslagits.

---

<sup>9</sup> Senaste lydelse 2006:542

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.

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, *ska* 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, *ska* det anses som att beslut enligt 2 kap. 13 § tredje stycket har meddelats.

---

1. Denna lag träder i kraft den 23 juli 2008.

2. En fråga om ingripande enligt 12 kap. bedöms enligt äldre bestämmelser om någon omständighet som föranleder frågan om ingripande hänför sig till tiden före ikraftträdandet av denna lag. Detta gäller dock inte om en tillämpning av de nya bestämmelserna skulle leda till ett mindre strängt ingripande.

## 2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 7 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 5 kap.

#### 7 §<sup>1</sup>

Följande bestämmelser i lagen (2004:46) om investeringsfonder *skall* gälla för förvaltningen av Premiesparfonden och Premievalsfonden:

Följande bestämmelser i lagen (2004:46) om investeringsfonder *ska* gälla för förvaltningen av Premiesparfonden och Premievalsfonden:

– 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 fondbestämmelser,

– 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.

– 10 kap. 8 § om skyldighet för revisor att anmäla vissa förhållanden till Finansinspektionen.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2004:68.

första stycket *skall* första stycket *ska*  
Premiesparfonden och Premie- Premiesparfonden och Premie-  
valsfonden anses som valsfonden anses som  
värdepappersfonder och värdepappersfonder och  
Premiepensionsmyndigheten Premiepensionsmyndigheten  
som fondandelsägare. Vad som som fondandelsägare. Vad som  
sägs om fondbolag *skall* avse sägs om fondbolag *ska* avse  
Sjunde AP-fonden. Sjunde AP-fonden.

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.

---

Denna lag träder i kraft den 23 juli 2008.

### 3 Ärendet

Den 19 mars 2007 antogs kommissionens direktiv 2007/16/EG om genomförande av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), när det gäller förtydligandet av vissa definitioner. De definitioner som avses rör de tillgångar som ett fondföretag får investera i. Medlemsstaterna ska senast den 23 mars 2007 ha antagit och offentliggjort de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet. Bestämmelserna ska tillämpas fr.o.m. den 23 juli 2008. Direktivet bifogas som *bilaga*.

Enligt artikel 53 a i rådets direktiv 85/611/EEG (UCITS-direktivet) fattas beslut om förtydligande av definitionerna för att säkerställa en enhetlig tillämpning av direktivet genom kommittéförfarande. Ett sådant förfarande innebär att kommissionen lägger fram ett förslag till åtgärder för europeiska värdepapperskommittén, som kommittén ska yttra sig över. Kommissionen ska, om det är förenligt med kommitténs yttrande, anta de föreslagna åtgärderna.

Sedan det framkommit ett behov av att förtydliga UCITS-direktivets definitioner av tillåtna tillgångar, gav kommissionen i uppdrag till europeiska värdepapperstillsynskommittén att ge råd om vilka instrument som är tillåtna för placering i värdepappersfonder. Baserat på dessa råd utarbetade kommissionen ett förslag till direktiv som lades fram för europeiska värdepapperskommittén den 17 januari 2007. Kommittén ställde sig positiv till kommissionens förslag.

Inför behandlingen i europeiska värdepapperskommittén remitterades direktivförslaget till Finansinspektionen och Fondbolagens förening.

Information om direktivet har lämnats till riksdagens finansutskott den 10 april 2007.

En arbetsgrupp bestående av representanter från Finansdepartementet och Finansinspektionen har tillsatts för att ta fram ett förslag till hur direktivet ska genomföras i Sverige. Arbetsgruppen har också gjort en översyn av de regler i lagen (2004:46) om investeringsfonder som avser Finansinspektionens tillsyn och ingripandemöjligheter. Denna promemoria utgör resultatet av gruppens arbete. Under arbetets gång har synpunkter inhämtats från Fondbolagens förening.

## 4 Bakgrund och utgångspunkter

### 4.1 UCITS-direktivet

#### 4.1.1 Harmoniserad reglering av fondföretag

Genom UCITS-direktivet från 1985 (där ”UCITS” står för *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*)<sup>10</sup> harmoniserades regleringen av fondföretag som riktar sig till allmänheten och kännetecknas av ett högt konsumentskydd. Direktivet ger grundläggande regler för fondföretagen och de fondföretag som uppfyller kraven i direktivet får fritt marknadsföra fonder och sälja fondandelar i alla medlemsstater. I UCITS-direktivet ställs bl.a. krav på att fondföretagen tillämpar principen om riskspridning och att andelsägarna ska ha rätt att när som helst få sina andelar inlösta. Vidare finns regler om auktorisation av fondförvaltaren och dess organisation, regler om information till andelsägarna samt placeringsregler.

---

<sup>10</sup> 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, 31.12.1985, s. 3, Celex 31985L0611), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/1/EG (EGT L 79, 24.3.2005, s. 9, Celex 32005L0001).

### 4.1.2 Placeringsregler

Reglerna som behandlar placering av fondmedel i olika tillgångar är en central del av UCITS-direktivets skydd för investerarna. I syfte att uppnå en godtagbar riskspridning regleras såväl vilken typ av tillgångar som medel i fonden får placeras i som hur mycket av fondförmögenheten som får placeras i ett och samma värdepapper.

När det gäller vilken typ av tillgångar fondmedlen får placeras i angav direktivet ursprungligen att det i huvudsak skulle röra sig om vad som betecknades som "överlåtbara värdepapper". Någon specifik definition av begreppet fanns inte i direktivet. Placeringsmöjligheterna kom dock år 2002 att utvidgas genom en ändring till direktivet.<sup>11</sup> I punkten 2 i skälen till ändringsdirektivet angavs att fondföretagens investeringsmöjligheter med hänsyn till utvecklingen på marknaden borde utökas till att omfatta andra, tillräckligt likvida, finansiella instrument än överlåtbara värdepapper. Genom ändringarna medgavs i direktivet placeringar i vissa penningmarknadsinstrument, derivatinstrument och andelar i andra fonder, samt även placeringar på konto hos vissa kreditinstitut. Fondföretagen fick också möjlighet att avvika från de allmänna riskspridningsreglerna för att fonden skulle kunna följa ett visst index.

## 4.2 Svensk reglering av fonder

Den svenska lagstiftningen om fonder bygger på UCITS-direktivet. Genom lagen (1990:1114) om värdepappersfonder och de ändringar som genomfördes i lagen med anledning av EES-avtalet kom svensk reglering att anpassas till direktivet. Lagen om värdepappersfonder har ersatts av lagen (2004:46) om

---

<sup>11</sup> 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 investeringar (EGT L 41, 13.2.2002, s. 35, Celex 32001L0108)



investeringsfonder som trädde i kraft den 1 april 2004. Genom den nya lagen genomfördes de ändringar av UCITS-direktivet som beslutats av Europaparlamentet och rådet år 2002, bl.a. avseende utökade placeringsmöjligheter.

I lagen om investeringsfonder används begreppet investeringsfonder som ett samlingsnamn för värdepappersfonder och specialfonder. Värdepappersfonder är de fonder som uppfyller UCITS-direktivets krav och således får marknadsföras och säljas fritt i övriga länder inom EU. Specialfonder är fonder som på något sätt avviker från reglerna i UCITS-direktivet. Således omfattas fondverksamhet i vid bemärkelse av bestämmelserna i lagen om investeringsfonder. I många avseenden är regleringen densamma för värdepappersfonderna och specialfonderna.

Placeringsbestämmelser för värdepappersfonderna finns i 5 kap. lagen om investeringsfonder. Dessa bestämmelser gäller enligt 6 kap. 2 § andra stycket samma lag även för specialfonderna, om inte Finansinspektionen har tillåtit ett undantag. I 1 kap. 1 § lagen om investeringsfonder anges vad som i lagen förstås med vissa definitioner, häribland sådana definitioner som avser tillgångar som fondmedel får investeras i.

### **4.3 Direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID)**

MiFID<sup>12</sup> antogs den 21 april 2004. Direktivet ersätter rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (i fortsättningen benämnt ISD).

Bakgrunden till att kommissionen lade fram ett förslag till nytt direktiv på investeringstjänsteområdet var framför allt att ISD inte längre ansågs utgöra en effektiv ram för gränsöverskridande investeringar inom EU. ISD ansågs vidare

---

<sup>12</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådet direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.

sakna tydliga grundläggande regler för hur konkurrensen mellan och konsolideringen av börser och andra handelsplatser skulle få gå till. En bakgrundsfaktor var också ökningen i antalet alternativ till konventionella finansierings- och sparformer som skett under senare år i form av en rad nya finansiella produkter och tjänster. Företag kan i ökad grad vända sig till aktiemarknader, riskkapitalbolag samt marknader för företagsobligationer för att få sina kapitalbehov tillgodosedda i stället för att använda sig av traditionella banklån. Hushåll kan placera sitt sparande i värdepapper, särskilt i värdepappersfonder och pensionsfonder, i stället för på bankkonton. Vidare har de finansiella marknaderna kommit att spela en alltmer väsentlig roll i företagets riskhantering. De finansiella marknaderna har följaktligen blivit en allt viktigare del av det finansiella systemet.

Liksom ISD innehåller MiFID bestämmelser om reglering och tillsyn av värdepappersföretag och om rätt för dessa företag att med stöd av sitt hemlandstillstånd bedriva gränsöverskridande verksamhet i andra medlemsstater. MiFID innebär dock en ökad harmonisering av reglerna för företagen och är betydligt mer omfattande och detaljerat än ISD. Direktivet har i vissa avseenden karaktär av s.k. minimiharmonisering, dvs. med utrymme att på nationell nivå anta strängare reglering. I andra avseenden liknar direktivet mer s.k. fullharmonisering, dvs. utan sådana möjligheter. På många områden framgår graden av harmonisering inte av direktivet, utan har lämnats för klarläggande i genomförandebestämmelser som antas av kommissionen.

Genom MiFID harmoniseras bl.a. reglerna för reglerade marknader. Direktivet innehåller bl.a. regler om auktorisation och krav på viss organisation. Vidare finns bestämmelser om vilka krav som ska gälla för att ett finansiellt instrument ska tas upp till handel på en reglerad marknad, och regler om tillträde till reglerade marknader. Direktivet innehåller även vissa begränsade bestämmelser om clearing och avveckling av transaktioner i finansiella instrument, bl.a. om vilka möjligheter en aktör har att

välja system. För en sammanfattande beskrivning av bestämmelserna i MiFID, se SOU 2006:50 s. 85 ff.

MiFID genomförs i svensk rätt i huvudsak genom den nya lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (prop. 2006/07:115). Lagen träder i kraft den 1 november 2007.



## 5 Direktivet om tillåtna tillgångar

### 5.1 Allmänt

Kommissionens direktiv 2007/16/EG av den 19 mars 2007 om genomförande av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), när det gäller förtydligandet av vissa definitioner (i det följande benämnt direktivet om tillåtna tillgångar) trädde i kraft den 23 mars 2007. I de inledande skälen till direktivet anges i huvudsak följande bakgrund till direktivet. Sedan direktiv 85/611/EEG antogs har antalet olika finansiella instrument som omsätts på de finansiella marknaderna ökat avsevärt, vilket leder till osäkerhet om huruvida vissa kategorier av finansiella instrument omfattas av definitionerna. Osäkerhet om hur definitionerna ska tillämpas ger upphov till olika tolkningar av direktivet. I syfte att säkerställa en enhetlig tillämpning av direktivet, hjälpa medlemsstaterna att utveckla en gemensam uppfattning om huruvida en viss tillgångskategori får innehas av ett fondföretag samt för att säkerställa att definitionerna tolkas på ett sätt som är förenligt med de principer som ligger till grund för direktivet krävs i detta hänseende en ökad grad av säkerhet för behöriga myndigheter och marknadsaktörer.

Av skälen framgår vidare att de förtydliganden som direktivet innehåller inte i sig ger upphov till några nya skyldigheter för behöriga myndigheter eller marknadsaktörer. Avsikten med

förtydligandena anges inte vara att upprätta uttömmande förteckningar över finansiella instrument och transaktioner, utan snarare att klarlägga grundläggande kriterier till hjälp för att bedöma om en viss kategori av finansiella instrument omfattas av de olika definitionerna.

## 5.2 Definitioner som förtydligas

I direktivet om tillåtna tillgångar fastställs regler för att uppnå en enhetlig tillämpning av följande definitioner i UCITS-direktivet:

- överlåtbara värdepapper,
- penningmarknadsinstrument,
- likvida finansiella tillgångar,
- överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat,
- teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen, samt
- fondföretag som efterbildar index.

### *Överlåtbara värdepapper*

I UCITS-direktivet (artikel 1.8) anges att med överlåtbara värdepapper avses aktier och andra värdepapper som motsvarar aktier, obligationer eller andra skuldförbindelser samt försäljningsbara värdepapper av annat slag som ger rätt att förvärva sådana överlåtbara värdepapper genom teckning eller utbyte. Undantag görs för teknik och instrument som används i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen, som således inte omfattas av begreppet.

Definitionen överlåtbara värdepapper är enligt skälen till direktivet om tillåtna tillgångar tillämplig på ett brett spektrum av finansiella produkter. I skälen anges att det bör säkerställas att definitionen är förenlig med de övriga bestämmelserna i UCITS-direktivet.

I artikel 2 i direktivet om tillåtna tillgångar anges vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att ett finansiellt instrument ska anses vara ett överlåtbart värdepapper. Vidare klargörs att fondandelar i fonder av sluten typ omfattas av definitionen under förutsättning att fonden av sluten typ uppfyller vissa särskilt angivna kriterier. Det framgår också att om ett överlåtbart värdepapper innefattar en derivatkomponent så ska kriterierna för derivat tillämpas på den komponenten.

#### *Penningmarknadsinstrument*

I UCITS-direktivet (artikel 1.9) anges att med penningmarknadsinstrument avses instrument som normalt omsätts på penningmarknaden och som är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas.

I artiklarna 3 och 4 i direktivet om tillåtna tillgångar klargörs vad som avses med begreppen ”penningmarknadsinstrument”, ”instrument som normalt omsätts på penningmarknaden” och ”likvida instrument som har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas”.

Av UCITS-direktivets placeringsbestämmelser (artikel 19.1 h) framgår att fondmedel under vissa förutsättningar får placeras i penningmarknadsinstrument som inte omsätts på en reglerad marknad. En sådan förutsättning är att själva emissionen eller emittenten av instrumentet reglerats i syfte att skydda investerare och sparmedel. Här anges också krav på det organ som emitterat ett sådant penningmarknadsinstrument.

I artikel 5 i direktivet om tillåtna tillgångar anges hur hänvisningen till ”instrument i fråga om vilka emissionen eller emittenten reglerats i syfte att skydda investerare och sparmedel” ska förstås. Artiklarna 6 och 7 i direktivet innehåller klargöranden av hur vissa av kraven hänförliga till emittenten av instrumentet ska förstås.

*Likvida finansiella tillgångar*

I UCITS-direktivet (artikel 1.2) förklaras vad som i direktivet avses med fondföretag. Ett av villkoren för att ett företag ska anses vara ett fondföretag är att det har till enda syfte att företa kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper och/eller i andra likvida finansiella tillgångar som avses i direktivets artikel 19.1. Finansiella derivatinstrument anses vara "likvida finansiella tillgångar" om de uppfyller de kriterier som anges i UCITS-direktivets artikel 19.1 g. Av skälen till direktivet om tillåtna tillgångar framgår att det är nödvändigt att säkerställa en enhetlig tillämpning av dessa kriterier. Vidare framgår att det bör klargöras att om kreditderivat uppfyller kriterierna så utgör de finansiella derivatinstrument enligt UCITS-direktivet. Behovet av förtydligande sägs vara särskilt angeläget när det gäller derivat baserade på finansiella index.

I artikel 8 i direktivet om tillåtna tillgångar anges närmare vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att ett instrument ska anses vara ett finansiellt derivatinstrument. Vidare förklaras vad som avses med uttrycken "rimligt värde" och "tillförlitlig och verifierbar värdering" i artikel 19.1 g i UCITS-direktivet. Det klargörs också att råvaruderivat inte är likvida finansiella tillgångar enligt sistnämnda direktiv.

I artikel 9 i direktivet om tillåtna tillgångar klargörs vad som i UCITS-direktivet avses med "finansiella index" som underliggande tillgång till derivatinstrument.

*Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat*

Finansiella instrument som innefattar en derivatkomponent är enligt UCITS-direktivet (artikel 21.3 fjärde stycket) att se som en underkategori till överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument.



I artikel 10 i direktivet om tillåtna tillgångar anges kriterier för när ett finansiellt derivat kan anses vara innefattat i ett annat instrument.

*Teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen*

Av artikel 21.2 i UCITS-direktivet framgår att fondföretag, i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen, kan få använda sig av sådan teknik och sådana instrument som hänför sig till överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument. Enligt skälen till direktivet om tillåtna tillgångar är det nödvändigt att ange kriterier för att identifiera de transaktioner som sådan teknik och sådana instrument skulle kunna innefatta.

I artikel 11 i direktivet om tillåtna tillgångar anges närmare vad som i UCITS-direktivet avses med begreppet ”teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen”. Här klargörs bl.a. att nämnda tekniker och instrument måste vara förenliga med UCITS-direktivets bestämmelser om riskhantering och riskspridning.

*Fondföretag som efterbildar index*

I UCITS-direktivet (artikel 22a) finns särskilda placeringsregler för fondföretag som syftar till att efterbilda sammansättningen av ett visst index. Dessa är föremål för en mer flexibel behandling i fråga om placeringsbegränsningar avseende enskilda emittenter.

I artikel 12 i direktivet om tillåtna tillgångar klargörs att med efterbildande av index förstås efterbildande av sammansättningen av indexets underliggande tillgångar, inklusive användning av exempelvis derivat. Vidare förklaras vad som i UCITS-direktivets artikel 22a.1 avses med kriterierna att indexet har en ”tillräckligt diversifierad sammansättning”, att

indexet ska ”utgöra en lämplig referens för den marknad det hänför sig till” och att det ska ”offentliggöras på lämpligt vis”.

### **5.3 Genomförande**

Medlemsländerna ska senast den 23 mars 2008 anta de lagar och författningar som är nödvändiga för att följa direktivet. Dessa bestämmelser ska börja tillämpas fr.o.m. den 23 juli 2008.

## 6 Genomförande av direktivet om tillåtna tillgångar

Avsnittet innehåller överväganden om hur direktivet om tillåtna tillgångar bör genomföras samt, för varje definition som klargörs i direktivet, en beskrivning av direktivets innehåll och hur detta förhåller sig till lagen (2004:46) om investeringsfonder.

### 6.1 Allmänna överväganden om genomförandet

**Promemorians bedömning:** Direktivet om tillåtna tillgångar bör i huvudsak genomföras genom myndighetsföreskrifter.

**Skälen för promemorians bedömning:** I direktivet om tillåtna tillgångar anges kriterier för att bedöma om olika finansiella instrument är tillåtna för fondföretag. Direktivet är inte avsett att innebära någon ny reglering i den mening att den ger upphov till nya skyldigheter för marknadsaktörer eller andra berörda (jfr skäl 4 till direktivet). Syftet är i stället att tillförsäkra en enhetlig tillämpning av de tillgångsdefinitioner som finns i UCITS-direktivet. Även direktivet om tillåtna tillgångar lämnar dock ett visst utrymme för tolkning. I skäl 5 till direktivet anges att det kan komma att behövas riktlinjer för hur direktivet ska tillämpas och att sådana riktlinjer kan utarbetas av den europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR<sup>13</sup>). CESR publicerade riktlinjer i samband med att direktivet trädde i kraft.<sup>14</sup> Dessa är

---

<sup>13</sup> Förkortning för "the Committee of European Securities Regulators".

<sup>14</sup> CESR's guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS, ref: CESR/07-044.

inte bindande. Viss vägledning om vad som avses med bestämmelserna i direktivet kan också hämtas från dokument som kommissionen publicerade i samband med att ett förslag till direktiv lades fram för europeiska värdepapperskommittén (Working Document ESC-44-2006 Rev 2, ”background note”).

I något fall överensstämmer inte direktivets kriterier med hur de finansiella tillgångarna definieras i lagen om investeringsfonder (se ”penningmarknadsinstrument”). Här behövs således en lagändring. I några andra fall bedöms att lagens begrepp bör anpassas till direktivets nomenklatur. Det gäller bl.a. begreppet fondpapper som används i lagen om investeringsfonder, men som i direktivet benämns överlåtbara värdepapper. I övrigt innehåller inte direktivet några bestämmelser som strider mot vad som anges i lagen om investeringsfonder, utan endast vad som kan betraktas som kompletterande uppgifter om de för investeringsfonderna tillåtna tillgångarna. De relativt tekniska kriterierna i direktivet lämpar sig för att genomföras genom myndighetsföreskrifter. Detta kräver ett utökat bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela sådana föreskrifter.

## 6.2 Överlåtbara värdepapper

### 6.2.1 Direktivet om tillåtna tillgångar

#### *Artikel 2.1 – grundläggande kriterier för överlåtbara värdepapper*

Definitionen av överlåtbara värdepapper i artikel 1.8 i UCITS-direktivet omfattar en mängd olika instrument. Direktivet om tillåtna tillgångar klargör att definitionen måste tolkas i ljuset av övriga artiklar i UCITS-direktivet. Av artikel 2.1 i direktivet om tillåtna tillgångar framgår bl.a. att överlåtbara värdepapper ska vara så likvida att de inte äventyrar fondföretagets förmåga att lösa in andelar på andelsägares begäran. Vidare framgår att värdepapperen ska vara försäljningsbara. Kraven på att värdepapperen ska vara likvida och att de ska vara

försäljningsbara är till viss del överlappande. För att uppnå tillräcklig likviditet i ett överlåtbart värdepapper måste det nämligen även vara försäljningsbart. Det är däremot inte nödvändigtvis så att alla försäljningsbara värdepapper är tillräckligt likvida för att få ingå i en värdepappersfond.

Att de överlåtbara värdepapperen är likvida och försäljningsbara presumeras i de fall de är upptagna till handel eller omsätts på en reglerad marknad i enlighet med artikel 19.1 a, b eller c i UCITS-direktivet. Presumtionen blir dock inte tillämplig när fondförvaltaren har tillgång till information som skulle leda till en annan slutsats.

#### *Artikel 2.2 a och b – andelar i fonder av sluten typ*

I direktivet klargörs hur definitionen av överlåtbara värdepapper förhåller sig till andelar i fonder av sluten typ. Slutna fonder liknar i stor uträkning investeringsfonder i sin uppbyggnad, men med den avgörande skillnaden att de är stängda för in- och utträde och således inte har skyldighet att lösa in sina egna utfärdade andelar. För andelarna etableras i stället en andrahandsmarknad. Lagen om investeringsfonder tillåter inte helt slutna fonder. Skälet för det är att bl.a. att det saknas behov av denna typ av fondkonstruktion, eftersom det finns andra investeringsmöjligheter som kan liknas vid en sluten fondinvestering, t.ex. investmentföretag (prop. 2002/03:150 s. 255).

Andelar i slutna fonder är inte ett tillgångsslag som uttryckligen tas upp i UCITS-direktivet. De behandlas emellertid ofta som överlåtbara värdepapper, särskilt i de fall de upptas till handel på en reglerad marknad. Det har därför ansetts nödvändigt att klargöra om sådana andelar omfattas av definitionen av överlåtbara värdepapper i UCITS-direktivet (jfr skäl 7 till direktivet om tillåtna tillgångar). Av direktivet om tillåtna tillgångar framgår att andelar i slutna fonder utgör överlåtbara värdepapper under förutsättning att de uppfyller de grundläggande kriterierna i artikel 2.1 i direktivet och vissa

ytterligare särskilt angivna kriterier. Det krävs bl.a. att den slutna fonden ska omfattas av system för företagsstyrning. Kravet på system för företagsstyrning bör t.ex. kunna innebära att andelsägarna ska ha ett visst mått av medbestämmande i fonden, bl.a. vad avser fondens placeringsinriktning (jfr CESR:s riktlinjer<sup>15</sup>). Eftersom slutna fonder ofta förvaltas av en enhet som är separat från fonden, uppställs i direktivet även ett krav på att den förvaltande enheten ska omfattas av nationell reglering som syftar till att skydda investerare.

*Artikel 2.2 c och artikel 2.3 – instrument som backas upp eller är kopplade till andra tillgångar*

Artiklarna 2.2 c och 2.3 i direktivet om tillåtna tillgångar anger hur definitionen av överlåtbara värdepapper förhåller sig till finansiella instrument som backas upp av eller är kopplade till resultatutvecklingen för andra tillgångar. Denna kategori av instrument kallas ofta för strukturerade produkter och inkluderar exempelvis aktieindexobligationer. Direktivet klargör att även instrument som backas upp av eller är kopplade till tillgångar som i sig inte är tillåtna tillgångar för en värdepappersfond omfattas av definitionen för överlåtbara värdepapper. Exempelvis torde instrument kopplade till resultatutvecklingen för olja eller råvaror kunna inkluderas. Direktivet klargör också att om ett sådant instrument innefattar en derivatkomponent ska kraven i artikel 21 i UCITS-direktivet tillämpas på den komponenten. Kraven i artikel 21 omfattar bl.a. förvaltningsbolagets förfarande för riskhantering.

## 6.2.2 Lagen om investeringsfonder

**Promemorians förslag:** Begreppet fondpapper i lagen om investeringsfonder byts ut mot begreppet överlåtbara värdepapper.

<sup>15</sup> Ref: CESR/07-044.

**Skälen för promemorians förslag:** I lagen om investeringsfonder används begreppet fondpapper i stället för UCITS-direktivets begrepp överlåtbara värdepapper. Fondpapper definieras i lagen som "aktier och obligationer samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, med undantag för penningmarknadsinstrument, samt depåbevis". Definitionen skiljer sig något från definitionen av överlåtbara värdepapper i artikel 1.8 i UCITS-direktivet. Där anges att överlåtbara värdepapper är "aktier och andra värdepapper som motsvarar aktier, obligationer eller andra skuldförbindelser, samt försäljningsbara värdepapper av annat slag som ger rätt att förvärva sådana överlåtbara värdepapper genom teckning eller utbyte, med undantag för den teknik och de instrument som avses i artikel 21". Avsikten synes dock inte ha varit annan än att fondpapper i lagen om investeringsfonder ska innebära detsamma som UCITS-direktivets överlåtbara värdepapper (jfr prop. 2002/03:150 s. 196 ff.). Varken andelar i fonder av sluten typ eller strukturerade produkter omnämns i lagen om investeringsfonder, men är ändå att se som finansiella tillgångar som faller under begreppet fondpapper och därmed får inkluderas i en värdepappersfond. Detta stämmer väl överens med rådande praxis för fondförvaltning. Inget av klargörandena i artikel 2 i direktivet om tillåtna tillgångar innebär någon motsättning i förhållande till definitionen av fondpapper i 1 kap. 1 § 10 lagen om investeringsfonder. Inte heller finns det någon motsättning mellan direktivet och placeringsreglerna för fondpapper i 5 kap. lagen om investeringsfonder. Direktivet föranleder därför inte i sig några ändringar i lag, utan de klargörande kriterierna i direktivet bör i stället genomföras i myndighetsföreskrifter.

När det gäller begreppet fondpapper finns ändå skäl att överväga om inte detta bör bytas ut mot UCITS-direktivets begrepp överlåtbara värdepapper. Begreppet fondpapper förekom redan i den numera upphävda lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Värdepappersfundsutredningen föreslog att begreppet överlåtbara värdepapper skulle användas i den av

utredningen föreslagna nya lagen om investeringsfonder.<sup>16</sup> I propositionen till lagen om investeringsfonder föreslogs dock att begreppet fondpapper skulle behållas (prop. 2002/03:150 s. 196 ff.). Ett motiv till det var att fondpapper var det begrepp som användes i annan lagstiftning inom det finansiella området, såsom i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Definitionen av fondpapper i lagen om handel med finansiella instrument är också utgångspunkten för hur definitionen formulerats i lagen om investeringsfonder. Definitionen i lagen om investeringsfonder skiljer sig dock i några avseenden från definitionen i lagen om handel med finansiella instrument. Orsaken till det är att definitionen i lagen om investeringsfonder ska ansluta till UCITS-direktivets specifika regler. Eftersom UCITS-direktivet innehåller särskilda placeringsregler för bl.a. penningmarknadsinstrument och fondandelar, ska dessa instrument inte ingå i definitionen av fondpapper i lagen om investeringsfonder. I lagen om handel med finansiella instrument omfattar däremot fondpappersdefinitionen såväl penningmarknadsinstrument som fondandelar.

I samband med genomförandet av MiFID har det föreslagits att begreppet överlåtbara värdepapper införs i den nya lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (prop. 2006/07:115 s. 278 ff.). Samma begrepp har föreslagits ersätta fondpapper i några andra lagar på det finansiella området. Definitionen av överlåtbara värdepapper i lagen om handel med finansiella instrument hänvisar till definitionen i den nya lagen om värdepappersmarknaden, vilken i sak överensstämmer med definitionen i artikel 4.1.18 i MiFID. Begreppet överlåtbara värdepapper är dessutom det som används i UCITS-direktivet. En enhetlig terminologi i lagen om investeringsfonder, UCITS-direktivet och direktivet om tillåtna tillgångar skulle medföra en avsevärd förenkling för bl.a. marknadsaktörerna. Mot den bakgrunden föreslås att fondpapper i lagen om investeringsfonder ersätts med överlåtbara värdepapper. Förslaget föranleds inte direkt av direktivet om tillåtna

---

<sup>16</sup> Delbetänkandet *Investeringsfonder – Förslag till ny lag* (SOU 2002:56) s. 354 ff.



tillgångar, men det är lämpligt att i detta sammanhang göra denna anpassning.

I lagen om värdepappersmarknaden definieras överlåtbara värdepapper som värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 2). Liksom i artikel 4.1.18 i MiFID finns i lagen en exemplifiering av värdepapper som omfattas. UCITS-direktivets definition av överlåtbara värdepapper överensstämmer i många delar med definitionen i MiFID, men är inte identisk med denna utan är snävare. Bland annat innefattas vissa derivatinstrument i MiFID:s definition (jfr prop. 2006/07:115 s. 288 f.), medan derivatinstrument ligger utanför UCITS-direktivets definition av överlåtbara värdepapper. I UCITS-direktivets definition ingår vidare inte penningmarknadsinstrument, medan dessa kan ingå i MiFID-definitionen (jfr prop. 2006/07:115 s. 283 och 287 f.). Det föreligger alltså en diskrepans mellan definitionen av överlåtbara värdepapper i MiFID respektive UCITS-direktivet. UCITS-direktivets särskilda definition av överlåtbara värdepapper har dessutom ytterligare specificerats genom direktivet om tillåtna tillgångar. Genom sistnämnda direktiv betonas vikten av att de tillåtna instrumenten enligt UCITS-direktivet tolkas på ett sätt som är förenligt just med UCITS-direktivets principer. Även om det skulle vara att föredra att överlåtbara värdepapper har samma innebörd i de olika lagarna på det finansiella området, så är det med hänsyn till det anförda nödvändigt att definitionen är specifik för lagen om investeringsfonder. Eftersom definitionen av fondpapper i lagen om handel med finansiella instrument utmönstras fr.o.m. den 1 november 2007 finns det inte längre några skäl att i lagen om investeringsfonder ansluta till denna. Definitionen av överlåtbara värdepapper bör i stället formuleras så att det framgår att den överensstämmer med UCITS-direktivets definition.

## 6.3 Penningmarknadsinstrument

### 6.3.1 Direktivet om tillåtna tillgångar

#### *Artikel 3 - instrument som normalt omsätts på penningmarknaden*

Definitionen av penningmarknadsinstrument i artikel 1.9 i UCITS-direktivet ("instrument som normalt omsätts på penningmarknaden och som är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas") omfattar både finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad och de som inte är det. Detta förtydligas i artikel 3.1 i direktivet om tillåtna tillgångar. Instrumenten ska enligt artikel 3.2 i direktivet uppfylla något av följande kriterier:

- ha en löptid vid emissionstillfället på högst 397 dagar,
- ha en återstående löptid på högst 397 dagar,
- vara föremål för regelbundna avkastningsjusteringar som överensstämmer med förhållanden på marknaden åtminstone var 397:e dag, eller
- ha en riskprofil, inklusive kredit- och ränterisker, som motsvarar den som gäller för finansiella instrument som uppfyller något av tidigare nämnda kriterier beträffande löptid etc.

#### *Artikel 4 - likvida instrument som har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas*

Artikel 4.1 i direktivet om tillåtna tillgångar förtydligar hänvisningen i artikel 1.9 i UCITS-direktivet till penningmarknadsinstrument som "likvida" instrument. Hänvisningen ska förstås som instrument som kan säljas till en begränsad kostnad inom en tillfredsställande kort tidsram. Kravet på en "tillfredsställande kort tidsram" bör för en fond med daglig handel innebära högst ett par dagar. I vart fall kan tidsramen inte överstiga en vecka med hänsyn till kravet i 4 kap. 10 § tredje stycket lagen om investeringsfonder som innebär att en värdepappersfond varje vecka ska beräkna fondandelsvärdet.

I artikel 4.2 i direktivet om tillåtna tillgångar klargörs att kriteriet "ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas" i artikel 1.9 i UCITS-direktivet är uppfyllt för instrument för vilka det finns korrekta och tillförlitliga värderingssystem. Sådana värderingssystem ska möjliggöra för fondföretaget att beräkna nettotillgångsvärdet i överensstämmelse med det värde till vilket det finansiella instrument som innehas i portföljen skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Värderingssystemen ska baseras på antingen marknadsnoteringar eller värderingsmodeller. En värderingsmodell kan t.ex. baseras på beräkning av upplupen anskaffningskostnad, vilket är den vanligast förekommande modellen på den europeiska fondmarknaden.

Penningmarknadsinstrument som normalt omsätts på penningmarknaden och som har upptagits till handel eller omsätts på en reglerad marknad förutsätts enligt artikel 4.3 i direktivet om tillåtna tillgångar kunna säljas till en begränsad kostnad inom en tillfredställande kort tidsram och ha ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas. Denna presumtion är dock inte tillämplig i de fall fondförvaltaren har information som skulle leda till en annan slutsats.

*Artiklarna 5, 6 och 7 – penningmarknadsinstrument som inte omsätts på en reglerad marknad*

I artikel 19.1 h i UCITS-direktivet finns krav på sådana penningmarknadsinstrument som inte omsätts på en reglerad marknad. Ett sådant krav är att "emissionen eller emittenten av instrumenten reglerats i syfte att skydda investerare och sparmedel". Vad som avses med detta klargörs i artikel 5.1 i direktivet om tillåtna tillgångar. Begreppet ska förstås som en hänvisning till penningmarknadsinstrument som uppfyller ett av kriterierna i artikel 3.2 och samtliga kriterier i artikel 4.1 och 4.2 i direktivet om tillåtna tillgångar. Instrumenten ska dessutom vara fritt överlåtbara. Vidare ska det finnas lämplig information om

instrumenten, inklusive information som möjliggör en lämplig bedömning av de kreditrisker som är förenade med investering i sådana instrument. Innebörden av "lämplig information" behandlas i artikel 5.2–5.4 i direktivet. Här klargörs att vad som är lämplig information varierar beroende på vem som emitterat penningmarknadsinstrumentet.

I artiklarna 6 och 7 i direktivet om tillåtna tillgångar beskrivs vad som i artikel 19.1 h i UCITS-direktivet avses med vissa begrepp hänförliga till emittenten av sådana penningmarknadsinstrument som inte omsätts på en reglerad marknad. Artikel 6 klargör vad som avses med kriteriet "inrättning som omfattas av och följer sådana tillsynsregler som av de behöriga myndigheterna anses minst lika stränga som de som fastställs i gemenskapslagstiftningen". Kriteriet ska förstås som en hänvisning till en emittent som har sitt säte i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller i ett OECD-land som tillhör G 10-gruppen eller som har någon av de fyra högsta kreditbetygen. Dessutom inkluderas emittenter som efter en fördjupad analys visar sig omfattas av minst lika stränga tillsynsregler som föreskrivs i gemenskapslagstiftningen. Artikel 7 klargör vad som avses med "värdepapperiseringsenhet som omfattas av kreditförstärkning från en bank". Det är här fråga om strukturer inrättade för värdepapperiseringsverksamhet som kan vara upprättade i bolagsform, enligt trustlagstiftningen eller i kontraktsform. Kreditförstärkningen ska bestå i bankfaciliteter som garanteras av ett finansiellt institut som uppfyller kraven i artikel 19.1 h tredje strecksatsen i UCITS-direktivet, dvs. som är föremål för tillsyn enligt vissa kriterier.

### 6.3.2 Lagen om investeringsfonder

<p><b>Promemorians förslag:</b> I definitionen av penningmarknadsinstrument i 1 kap. 1 § 18 lagen om investeringsfonder tas löptidsbegränsningen bort.</p>
--

**Skälen för promemorians förslag:** Lagen om investeringsfonder definierar penningmarknadsinstrument som ”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”. Denna definition skiljer sig något från den som återfinns i UCITS-direktivet. Där beskrivs penningmarknadsinstrument som ”instrument som normalt omsätts på penningmarknaden och som är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas”. I UCITS-direktivet finns således ingen begränsning av löptiden för penningmarknadsinstrument. De två exempel som anges i lagen, statsskuldväxlar och bankcertifikat, är hämtade ur skälen till UCITS-direktivet.

Penningmarknaden är marknaden för kortfristig upplåning där lånen normalt har en löptid på upp till ett år, att skilja från obligationsmarknaden med en mer långfristig upplåning. Det var förmodligen med utgångspunkt i denna vedertagna uppdelning av kreditmarknaden som penningmarknadsinstrumenten i lagen om investeringsfonder kom att beskrivas som instrument med en löptid på högst tolv månader (jfr prop. 2002/03:150 s. 199 och 297).

Direktivet om tillåtna tillgångar klargör nu att penningmarknadsinstrument med en löptid på högst 397 dagar inkluderas i UCITS-direktivets definition av penningmarknadsinstrument. I praktiken innebär det att vissa instrument som emitterats i USA och vars löptid ofta är 397 dagar ska betraktas som tillåtna penningmarknadsinstrument. Definitionen i lagen om investeringsfonder som anger en högsta löptid om tolv månader måste således revideras. De förtydligande regler om löptid som anges i direktivet om tillåtna tillgångar bör i stället för att finnas i lagen tas in i myndighetsföreskrifter. Bestämmelsen om löptid för penningmarknadsinstrument i 1 kap. 1 § 18 lagen om investeringsfonder bör således utmönstras ur lagen. Definitionen av penningmarknadsinstrument i lagen om investeringsfonder kommer därmed att ansluta till UCITS-

direktivets definition. De klagörande exemplen – statsskuldväxlar och bankcertifikat – bör dock kvarstå i lagen. Placeringsbestämmelserna i 5 kap. lagen om investeringsfonder påverkas inte av det nya direktivet.

## 6.4 Finansiella derivatinstrument

### 6.4.1 Direktivet om tillåtna tillgångar

#### *Artikel 8 - likvida finansiella tillgångar med avseende på derivatinstrument*

I artikel 8.1 i direktivet om tillåtna tillgångar klargörs vilka derivatinstrument som utgör sådana ”likvida finansiella tillgångar” som en värdepappersfond enligt artikel 1.2 i UCITS-direktivet tillåts investera i. Här anges att derivatets underliggande komponenter måste utgöras av eller hänföra sig till endera sådana instrument som är tillåtna tillgångar enligt artikel 19.1 i UCITS-direktivet eller finansiella index, räntesatser, växelkurser respektive valutor. Förteckningen över tillåtna underliggande komponenter är därmed densamma som i artikel 19.1 g i UCITS-direktivet, med en skillnad. Det klargörs att som tillåten underliggande komponent räknas även finansiella instrument som har en eller flera av tillgångarnas i artikel 19.1 särart. Med detta torde avses t.ex. utdelning (jfr kommissionens ”background note”<sup>17</sup>).

UCITS-direktivet utesluter inte derivat som baseras på kreditrisken i de underliggande komponenterna (kreditderivat). Det har dock funnits viss osäkerhet om sådana instrument omfattas av UCITS-direktivet. I artikel 8.2 i direktivet om tillåtna tillgångar klargörs att kreditderivat utgör tillåtna tillgångar för en värdepappersfond om de uppfyller kriterierna för OTC-derivat<sup>18</sup> i UCITS-direktivet, möjliggör överföringen

---

<sup>17</sup> Working Document ESC-44-2006 Rev 2.

<sup>18</sup> OTC är en förkortning av uttrycket over-the-counter och OTC-derivat avser sådana derivatinstrument som handlas direkt mellan parterna och inte på en reglerad marknad. I praktiken genomförs dock sådana affärer oftast via en mellanhand.

av kreditrisken och uteslutande resulterar i leverans eller överföring av sådana tillgångar som omnämns i artikel 19.1 och 19.2 i UCITS-direktivet. Det sistnämnda innebär att även kontanta medel inkluderas. Såsom ytterligare ett kriterium måste risken för asymmetrisk information mellan fondföretaget och motparten till kreditderivatet hanteras av fondföretagets riskhanteringssystem.

För OTC-derivat ställs särskilda krav upp i andra och tredje strecksatsen i artikel 19.1 g i UCITS-direktivet, bl.a. avseende att de ska vara föremål för tillförlitlig och verifierbar värdering från dag till dag och att de vid varje tidpunkt ska kunna säljas till ett rimligt värde. Artikel 8.3 i direktivet om tillåtna tillgångar klargör vad som avses med "rimligt värde". Här anges att rimligt värde ska förstås som en hänvisning till det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Begreppet "rimligt värde" förekommer i både UCITS-direktivet och lagen om investeringsfonder. Det uttryck som används i den engelska språkversionen av direktivet är "fair value". Begreppet "fair value" förekommer även i EG:s regelverk på redovisningsområdet. I de svenska språkversionerna har detta uttryckts som "verkligt värde". Vid genomförandet av redovisningsreglerna i svensk lagstiftning har också begreppet "verkligt värde" använts. Det finns inte anledning anta att "rimligt värde" i den svenska språkversionen av UCITS-direktivet egentligen har någon annan innebörd än det i redovisningssammanhanget använda "verkligt värde".

Artikel 8.4 förklarar vad som avses med "tillförlitlig och verifierbar värdering". Sådan värdering ska förstås som en hänvisning till en värdering utförd av fondföretaget, motsvarande det rimliga värdet och som inte bara bygger på marknadsnoteringar från motparten. Värderingen får grunda sig på ett tillförlitligt aktuellt marknadsvärde eller, om sådant inte finns, en prissättningsmodell som använder en lämplig erkänd metodik. Verifieringen av värderingen kan ske på två olika sätt.

Den kan utföras av en lämplig tredje part som är oberoende i förhållande till motparten för OTC-derivatet och som med lämplig regelbundenhet utför verifieringen på ett sådant sätt att fondföretaget har möjlighet att kontrollera den. Verifieringen kan också utföras av en enhet inom fondföretaget om enheten har en oberoende ställning i förhållande till den avdelning som är ansvarig för förvaltningen av tillgångarna och har tillräckliga resurser för detta ändamål. Möjligheten till verifiering av värderingen av en tredje part fråntar inte fondförvaltaren ansvaret för att OTC-derivatet är korrekt värderat. Vad som utgör lämplig regelbundenhet bör i första hand avgöras med hänsyn till hur ofta fonden är öppen för in- och utträde. För en värdepappersfond innebär det att värdering måste ske minst en gång varje vecka med hänsyn till kravet i 4 kap. 10 § tredje stycket lagen om investeringsfonder. Kravet på tillräckliga resurser för att utföra en verifiering bör tolkas som en hänvisning till att det ska finnas såväl tillräcklig bemanning med lämplig kompetens som adekvata tekniska hjälpmedel.

Artikel 8.5 klargör att värdepappersfonder inte får placera i råvaruderivat.

#### *Artikel 9 - finansiellt index som utgör underliggande komponent till derivatinstrument*

Såsom anges i artikel 19.1 g i UCITS-direktivet kan derivatinstrument baseras på finansiella index. Sådana index kan skilja sig åt på en mängd områden, bl.a. i fråga om de ingående komponenternas sammansättning och viktning. Artikel 9.1 i direktivet om tillåtna tillgångar syftar därför till att klargöra vad som avses med finansiella index i detta sammanhang. Här anges att sådana index måste ha en tillräckligt diversifierad sammansättning, utgöra en lämplig referens för den marknad de hänförs till och offentliggöras på ett lämpligt sätt. Samma krav ställs för övrigt, enligt artikel 22a i UCITS-direktivet, på index som värdepappersfonder får efterbilda (indexfonder). Direktivet om tillåtna tillgångar klargör dock att kraven inte har samma



innebörd för index som efterbildas av indexfonder som för index som är underliggande komponent till derivat. Vad kraven innebär för index som efterbildas av indexfonder beskrivs i artikel 12 i direktivet om tillåtna tillgångar. I artikel 9.1 beskrivs vad kraven innebär för finansiella index som är underliggande komponent till derivat. Kraven på index i dessa båda sammanhang skiljer sig också åt redan vad gäller vilka tillgångar som får ingå i indexet. Dessa skillnader är förmodligen orsaken till att kraven på sammansättning inte definieras på samma sätt.

I beskrivningen av vad kravet på en tillräckligt diversifierad sammansättning innebär (artikel 9.1 a) anges bl.a. att sammansättningen åtminstone ska motsvara vad som föreskrivs för indexfonder i artikel 22a i UCITS-direktivet. Det anges också att kravet gäller för såväl index som är sammansatta av de tillåtna tillgångarna enligt artikel 19.1 i UCITS-direktivet som för index sammansatta av andra tillgångar. I artikel 22a i UCITS-direktivet föreskrivs som huvudregel att högst 20 procent av aktierna och/eller skuldförbindelserna i indexet får härröra från samma organ, dvs. samma emittent. Ett index med färre än fem komponenter kan därför inte komma i fråga som underliggande tillgång till derivatinstrument. Artikel 9.1 a klargör vidare att kravet på en tillräckligt diversifierad sammansättning också innebär att prISRörelser eller handel som rör en komponent inte får ha en otillbörlig inverkan på hur hela indexet utvecklas.

Enligt artikel 9.2 i direktivet om tillåtna tillgångar gäller följande för derivatinstrument baserade på index som utgörs av de tillåtna tillgångarna i artikel 19.1 i UCITS-direktivet. Om indexet inte uppfyller de tre kriterierna i artikel 9.1, ska derivatinstrumentet i stället betraktas som baserat på en sammansättning av de tillgångar som avses i artikel 8.1 i direktivet om tillåtna tillgångar. Det innebär att när den underliggande komponenten är t.ex. ett aktieindex som inte är tillräckligt diversifierat, så faller inte hela derivatinstrumentet utan det får i stället ses som baserat på de ingående aktierna.

## 6.4.2 Lagen om investeringsfonder

**Promemorians förslag:** I definitionerna av specialfond och värdepappersfond i 1 kap. 1 § 19 respektive 21 lagen om investeringsfonder görs ett tillägg så att det framgår att en fond ska bestå av finansiella tillgångar som är likvida.

Definitionen av derivatinstrument i 5 kap. 12 § första stycket lagen om investeringsfonder utvidgas så att det framgår att samtliga fem tillåtna tillgångsslag (överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar, derivatinstrument och medel på konto) kan utgöra underliggande tillgångar i derivatinstrument.

Undantaget för indexfonder från bestämmelsen i 5 kap. 13 § första stycket lagen om investeringsfonder om att begränsningarna av exponeringar mot enskilda emittenter ska tillämpas även i fråga om emittenter av underliggande tillgångar i indexbaserade derivatinstrument utvidgas till att omfatta samtliga fonder.

**Skälen för promemorians förslag:** Lagen om investeringsfonder anger i 1 kap. 1 § 21 att en värdepappersfond är en fond som består av finansiella tillgångar, men däremot inte att dessa ska vara likvida. Det kan tyckas uppenbart att en fonds medel ska placeras i likvida tillgångar med hänsyn till kravet i samma lagrum att dess fondandelar ska kunna lösas in på en andelsägars begäran. I UCITS-direktivet (artikel 1.2 första strecksatsen) används dock begreppet *likvida* finansiella tillgångar och i artikel 8 i direktivet om tillåtna tillgångar klargörs definitionen av derivatinstrument i relation till kravet på likviditet. För att understryka vikten av att fondens medel placeras i tillräckligt likvida tillgångar är det lämpligt att samma uttryckliga krav på likviditet införs i lagen om investeringsfonder. Ett tillägg om att finansiella tillgångar i en värdepappersfond ska vara likvida bör således införas i definitionen av värdepappersfond i 1 kap. 1 § 21 lagen om investeringsfonder. Någon skillnad mellan värdepappersfonder och specialfonder finns inte i detta avseende, varför definitionen av specialfond i 1 kap. 1 § 19 samma lag bör

ändras på motsvarande sätt. Förtydligandet att placeringar ska ske i likvida finansiella tillgångar innebär inte någon ändring i sak i förhållande till vad som gäller i dag.

Enligt 5 kap. 12 § första stycket 1 lagen om investeringsfonder kan ett derivatinstruments underliggande tillgångar utgöras av eller hänföra sig till fondpapper, penningmarknadsinstrument, finansiella index, räntesatser, växelkurser eller utländska valutor. Denna lista framstår som uttömmande. I artikel 19.1 g i UCITS-direktivet anges dock att samtliga tillåtna tillgångar enligt artikel 19.1 i UCITS-direktivet kan utgöra underliggande komponenter i derivatinstrument. De fem tillåtna tillgångsslagen är enligt artikel 19.1 överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar, medel på konto och derivatinstrument. Detta betonas nu genom artikel 8.1 i direktivet om tillåtna tillgångar. Lagen om investeringsfonder är således snävare än direktiven när det gäller vad som kan utgöra underliggande komponent i derivatinstrument. Lagen om investeringsfonder bör för att närmare ansluta till direktiven hänvisa till samtliga tillåtna tillgångar enligt 5 kap. 1 § andra stycket lagen om investeringsfonder. Klargörandena i artikel 8 i direktivet om tillåtna tillgångar avseende derivatinstrument bör i övrigt införlivas genom myndighetsföreskrifter.

Lagen om investeringsfonder saknar bestämmelser som reglerar krav på de finansiella index som kan utgöra underliggande komponenter till derivatinstrument. I direktivet om tillåtna tillgångar klargörs nu vilka krav som gäller för sådana index. Det står bl.a. klart att ett index kan vara sammansatt av andra tillgångar än de som fonden får investera direkt i (artikel 9.1 a iii). Ett index kan således t.ex. bygga på priser på råvaruderivat eller fastigheter. Detta ansågs i förarbetena till lagen om investeringsfonder inte vara möjligt, utan det uttalades att ett finansiellt index i UCITS-direktivets mening torde vara "ett index baserat på sådana tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i" (prop. 2002/03:150 s. 208). Det framgår alltså att finansiella index i detta sammanhang även kan

vara baserade på andra tillgångar. Något behov av lagändring föreligger dock inte utan kriterierna genomförs lämpligen i myndighetsföreskrifter.

I artikel 21.3 tredje stycket UCITS-direktivet ges medlemsstaterna möjlighet att medge att indexbaserade finansiella derivatinstrument inte behöver rymmas inom de gränser som anges i artikel 22. Bestämmelserna i artikel 22 i UCITS-direktivet om riskspridning innehåller begränsningar för fondföretaget att exponera sig mot en emittent eller motpart. När det gäller derivatinstrument ska det göras en genomlysning för att beräkna exponeringen med avseende på de underliggande tillgångarna. Motsvarande bestämmelser om riskspridning finns i lagen om investeringsfonder. Av 5 kap. 13 § första stycket framgår att de gränser som anges i 5 kap. 6 § samt de ytterligare gränser som följer av 21 och 22 §§ ska tillämpas på motsvarande sätt i fråga om exponeringar mot emittent som gett ut de fondpapper eller penningmarknadsinstrument som utgör underliggande tillgång i derivatinstrument. I samma stycke undantas emellertid indexbaserade derivatinstrument som ingår i en indexfond från detta krav. I förarbetena konstaterades att reglerna om indexfonder innehåller särskilda krav på det efterbildade indexet, men att undantagsregeln för indexbaserade derivat i artikel 21.3 tredje stycket i UCITS-direktivet inte syntes vara kopplad till dessa regler. Det bedömdes att det inte fanns några fördelar med att ge större möjligheter till användandet av indexbaserade derivatinstrument än vad som skulle vara möjligt med tillämpning av reglerna för indexfonder (prop. 2002/03:150 s. 210).

Ett generellt undantag för indexbaserade derivatinstrument från reglerna om exponeringsbegränsningar skulle innebära att någon genomlysning av derivatinstrumentet inte behöver ske för några värdepappersfonder. Det skulle få till följd att det vid kombinerade placeringar i sådana derivat och överlåtbara värdepapper skapas en möjlighet att överskrida exponeringsgränsen som gäller för sådana kombinerade placeringar med OTC-derivat. En motsvarande exponering kan

dock redan i dag bli följden av kombinerade placeringar i fondandelar och överlåtbara värdepapper, eftersom fondandelarna enligt 5 kap. 17 § lagen om investeringsfonder är undantagna från krav på genomlysning (jfr prop. 2002/03:150 s. 215). Genom direktivet om tillåtna tillgångar fastställs vilka krav som ska ställas på ett index som är underliggande komponent i ett derivat. Dessa krav motsvarar i stora drag vad som gäller för indexfonderna. Indexet måste t.ex. ha en sammansättning som motsvarar vad som gäller för indexfonder. Möjligheten till exponering mot en enskild emittent är därmed begränsad. Med hänsyn härtill bedöms risken för att en värdepappersfonds innehav av indexbaserade derivatinstrument inte skulle uppfylla de allmänna kraven på riskspridning som liten. En utvidgning av undantaget även till andra värdepappersfonder än indexbaserade sådana fonder har också praktiska fördelar genom att det underlättar för fondbolagen att följa reglerna om exponeringsbegränsningar, vilket kan bidra till att minska de administrativa kostnaderna. Ett generellt undantag från exponeringsreglerna för derivatinstrument bör därför införas för de indexbaserade derivaten. Ett sådant undantag har också införts i flera andra medlemsländers lagstiftning. I skäl 11 till direktivet om tillåtna tillgångar anges att de behöriga myndigheterna via CESR kan samarbeta angående tillämpningen av kriterierna för index baserade på tillgångar som inte är tillåtna enligt direktivet. För närvarande pågår ett arbete inom CESR för att undersöka om värdepappersfonder bör ha möjlighet att placera i derivat på hedgefondsindex.

## 6.5 Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat

### 6.5.1 Direktivet om tillåtna tillgångar

*Artikel 10 – överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat*

Artikel 21.3 tredje stycket i UCITS-direktivet stadgar att när ett överlåtbart värdepapper eller ett penningmarknadsinstrument innefattar ett derivat måste detta beaktas när kraven i artikel 21 i UCITS-direktivet ska uppfyllas. Dessa krav avser bl.a. riskexponering när det gäller derivatinstrument. Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat betraktas i UCITS-direktivet som en underkategori till överlåtbara värdepapper respektive penningmarknadsinstrument. Derivatkomponenten medför alltså inte att hela instrumentet utgör ett finansiellt derivatinstrument. Det finns en risk att reglerna för derivatinstrument kringgås när derivatet på detta sätt innefattas i ett överlåtbart värdepapper eller penningmarknadsinstrument (jfr skäl 12 till direktivet om tillåtna tillgångar). Därför finns ett behov av att klargöra när ett derivat ska anses vara en oskiljbar del av ett överlåtbart värdepapper eller penningmarknadsinstrument i stället för ett självständigt derivatinstrument. I artikel 10 i direktivet om tillåtna tillgångar anges vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att derivatet ska anses innefattat i ett överlåtbart värdepapper eller penningmarknadsinstrument.

Enligt artikel 10.1 ska överlåtbara värdepapper som innefattar ett derivat förstås som en hänvisning till finansiella instrument som uppfyller kriterierna för överlåtbara värdepapper i artikel 2.1 i direktivet om tillåtna tillgångar. Härutöver ska instrumenten innehålla en komponent som, *för det första*, medför att delar av eller alla betalningsströmmar som följer av innehavet av det överlåtbara värdepapper som fungerar som värdekontrakt kan modifieras i överensstämmelse med en variabel och därför variera

på ett liknande sätt som ett fristående derivat. En sådan variabel kan t.ex. vara en specificerad räntesats, ett pris på ett finansiellt instrument, en växelkurs, ett pris- eller ränteindex, ett kreditbetyg eller ett kreditindex. För *det andra* får derivatkomponentens ekonomiska egenskaper och risker inte vara nära förknippade med värdekontraktets ekonomiska egenskaper och risker. *Slutligen* krävs att derivatkomponenten har en väsentlig inverkan på det överlåtbara värdepapperets riskprofil och prissättning.

Enligt artikel 10.2 i direktivet om tillåtna tillgångar ska penningmarknadsinstrument som innefattar derivat uppfylla kraven avseende löptid i artikel 3.2 samt kraven på likviditet och värdering i artikel 4.1 och 4.2. För derivatkomponenten gäller samma regler som när komponenten hör till ett överlåtbart värdepapper.

I artikel 10.3 klargörs att i de fall derivatkomponenten enligt kontraktet kan överlåtas oberoende av det överlåtbara värdepapperet eller penningmarknadsinstrumentet, ska den anses utgöra ett separat finansiellt instrument.

### 6.5.2 Lagen om investeringsfonder

**Promemorians bedömning:** Bestämmelserna om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat föranleder inte någon ändring i lagen om investeringsfonder.

**Skälen för promemorians bedömning:** I 5 kap 13 § fjärde stycket lagen om investeringsfonder regleras fondpapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivatinstrument. Det kan t.ex. vara fråga om en option som är knuten till värdepapperet i fråga (jfr prop. 2002/03:150 s. 211). Av lagrummet framgår att det innefattade derivatet ska beaktas vid beräkningen av exponeringar. Bestämmelsen överensstämmer således med artikel 21.3 i UCITS-direktivet och det finns ingen motsättning mellan lagen och vad som framgår av direktivet om

tillåtna tillgångar. De tydliggöranden som direktivet om tillåtna tillgångar innebär föranleder därför inte någon ändring i lagen om investeringsfonder. Dessa bör i stället införlivas genom myndighetsföreskrifter.

## **6.6 Teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning**

### **6.6.1 Direktivet om tillåtna tillgångar**

*Artikel 11 - teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen*

Medlemsstaterna får ge fondförvaltare tillstånd att, utöver placering av fondens medel i finansiella tillgångar, använda sig av teknik och instrument som hänför sig till överlåtbara värdepapper eller penningmarknadsinstrument och som används i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen (artikel 21.2 i UCITS-direktivet). Den teknik och de instrument som avses ligger utanför definitionerna av överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument. I artikel 11 i direktivet om tillåtna tillgångar klargörs vad som avses med sådan teknik och sådana instrument. Här anges inte någon uttömmande lista på tekniker och instrument som får användas, utan det ställs upp allmänna kriterier för att kunna bedöma om vissa tekniker eller instrument är förenliga med direktivet. Med hänsyn till hur snabbt finansmarknaden utvecklas skulle en mer specificerad uppräkningslista snart bli inaktuell. Således ska kriterierna kunna tillämpas på en mängd olika tekniker och instrument som har till syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning. Av artikel 11 framgår att teknikerna och instrumenten ska vara ekonomiskt ändamålsenliga och att de risker som kan uppstå på ett tillfredställande sätt måste fångas upp av fondförvaltarens riskhanteringsprocess. Vidare ska syftet med användandet vara att minska riskerna eller kostnaderna eller öka avkastningen. Om syftet är att öka avkastningen, måste den



risknivå som blir resultatet vara förenlig med värdepappersfondens riskprofil och riskspridningsreglerna i artikel 22 i UCITS-direktivet. Som exempel på teknik och instrument som en fondförvaltare kan utnyttja kan nämnas in- och utlåning av överlåtbara värdepapper eller penningmarknadsinstrument, ställande av finansiella säkerheter samt repor för att skapa en hävstång i fonden.<sup>19</sup>

### 6.6.2 Lagen om investeringsfonder

**Promemorians förslag:** Ett fondbolag får, i syfte att effektivisera förvaltningen av tillgångarna i en värdepappersfond, använda sig av sådana tekniker och instrument som hänför sig till överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument.

**Skälen för promemorians förslag:** I 5 kap. 1 § tredje stycket lagen om investeringsfonder anges att ett fondbolag får använda sig av derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen av tillgångarna i en värdepappersfond. I förarbetena till lagen om investeringsfonder synes man ha utgått från att endast derivatinstrument kan utgöra sådana åtgärder för att effektivisera förvaltningen som avses i artikel 21.2 i UCITS-direktivet. Det anges bl.a. att det kan finnas skäl för ett fondbolag att, trots att fondmedlen enligt placeringsinriktningen inte ska placeras i derivatinstrument, ändå använda sig av sådana instrument. Som exempel nämns att bolaget vill skydda en placering eller gardera sig mot valutakursförändringar (prop. 2002/03:150 s. 312). Genom direktivet om tillåtna tillgångar klargörs att teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning kan röra sig om annat än derivatinstrument. Dessutom står det numera klart att syftet med åtgärderna kan vara annat än att skydda placeringar eller gardera sig mot valutakursförändringar.

I artikel 21.2 i UCITS-direktivet anges att medlemsstaterna *får* ge fondföretag tillstånd att använda sig av teknik och

---

<sup>19</sup> Jfr exempel från CESR's guidelines, ref: CESR/07-044.

instrument i syfte att åstadkomma en effektiv portföljförvaltning. Det finns dock inga skäl att i svensk rätt avstå från att införa det vidare begreppet för att beskriva de olika åtgärderna för att effektivisera förvaltningen. 5 kap. 1 § tredje stycket lagen om investeringsfonder bör därför ändras till att hänvisa till tekniker och instrument som hänför sig till överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument, i stället för att endast hänvisa till derivatinstrument. I likhet med nuvarande lydelse (5 kap. 1 § tredje stycket andra meningen) bör fondförvaltaren alltså uppmärksammas på att i de fall det rör sig om finansiella derivatinstrument ska bestämmelserna om derivatinstrument i 5 kap. lagen om investeringsfonder tillämpas. Motsvarande bestämmelse finns i artikel 21.2 i UCITS-direktivet. Klargörandena i artikel 10 i direktivet om tillåtna tillgångar bör införlivas genom myndighetsföreskrifter.

## **6.7 Indexfonder**

### **6.7.1 Direktivet om tillåtna tillgångar**

#### *Artikel 12 – fondföretag som efterbildar index*

Fonder som efterbildar sammansättningen av ett visst aktieindex eller index för skuldförbindelser omfattas inte av lika stränga krav på riskspridning som andra fonder. I en indexfond får det ingå aktier eller skuldförbindelser som getts ut av ett och samma organ till i normala fall högst 20 procent av fondens värde. Mot bakgrund av denna förmånliga behandling har det ansetts viktigt att klargöra vilka fonder som ska betraktas som indexfonder (skäl 14 till direktivet om tillåtna tillgångar).

Placeringsbestämmelserna för indexfonder finns i artikel 22a i UCITS-direktivet. Där sägs bl.a. att fondföretaget enligt fondbestämmelserna eller motsvarande ska syfta till att efterbilda sammansättningen av ett visst aktieindex eller index för skuldförbindelser. I artikel 12 i direktivet om tillåtna tillgångar förklaras att kravet på att ”efterbilda sammansättningen” ska

förstås så att sammansättningen av indexets underliggande tillgångar ska efterbildas, inklusive användningen av derivat eller annan teknik och andra instrument som avses i artikel 21.2 i UCITS-direktivet.

Artikel 22a i UCITS-direktivet ställer också upp krav på de index som kan omfattas. Dessa krav är att indexet ska ha en tillräckligt diversifierad sammansättning, utgöra en lämplig referens för den marknad det hänför sig till och offentliggöras på lämpligt vis. I artikel 12 i direktivet om tillåtna tillgångar beskrivs vad som avses med dessa krav. Ett index vars sammansättning är tillräckligt diversifierad ska förstås som ett index som uppfyller bestämmelserna om riskspridning i artikel 22a i UCITS-direktivet. Enligt sistnämnda artikel får i normalfallet högst 20 procent av fondförmögenheten investeras i aktier eller skuldförbindelser emitterade av samma organ. Det är således tillräckligt att ett index har fem komponenter, med 20 procents viktning vardera, för att kravet på diversifierad sammansättning ska vara uppfyllt. Vidare klargörs i direktivet om tillåtna tillgångar att det avgörande för om ett index utgör en lämplig referens för den marknad det hänför sig till är att den som tillhandahåller indexet använder en erkänd metod som generellt sett inte leder till att en viktig emittent utesluts. Även kravet på offentliggörande på lämpligt vis klargörs. Med det avses att indexet är allmänt tillgängligt och att den som tillhandahåller indexet har en oberoende ställning i förhållande till den fond som efterbildar indexet.

### 6.7.2 Lagen om investeringsfonder

<p><b>Promemorians bedömning:</b> Bestämmelserna om indexfonder i direktivet om tillåtna tillgångar föranleder inte några ändringar i lagen om investeringsfonder.</p>
--

**Skälen för promemorians bedömning:** Bestämmelserna om indexfonder finns i 5 kap. 7 § lagen om investeringsfonder och bygger på artikel 22a i UCITS-direktivet. I förarbetena tolkades

kravet på tillräcklig diversifiering som innebärande att ett index bestående av fem komponenter skulle kunna anses otillräckligt diversifierat (prop. 2002/03:150 s. 205 f). Direktivet om tillåtna tillgångar klargör nu att ett sådant index uppfyller kravet på diversifiering. Vidare tolkades i samma förarbeten kriterierna ”lämplig referens för den marknad det hänför sig till” och ”offentliggöras på lämpligt vis” som att endast välkända och erkända index kunde komma i fråga. Som stöd för denna tolkning hänvisades till skäl 14 till direktiv 2001/108/EG (direktiv om ändring av UCITS-direktivet vad gäller fondföretags investeringar) där det uttrycks att fondföretag bör tillåtas att efterbilda välkända och erkända index. Direktivet om tillåtna tillgångar ger dock inget uttryckligt stöd för att endast välkända och erkända index skulle omfattas. Ett index som uppfyller kraven i direktivet om tillåtna tillgångar men som inte kan betecknas som välkänt bör således kunna accepteras.

Bestämmelserna om indexfonder i lagen om investeringsfonder följer UCITS-direktivet och står inte i strid med direktivet om tillåtna tillgångar. Förtydligandena i sistnämnda direktiv föranleder inte några ändringar i lagen om investeringsfonder, utan dessa bör i stället införlivas genom myndighetsföreskrifter.

## 6.8 Utökat bemyndigande

**Promemorians förslag:** Bemyndigandena i lagen om investeringsfonder för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter utökas till att omfatta dels vilka tillgångar som medlen i en värdepappersfond får placeras i, dels vilka tekniker och instrument som ett fondbolag får använda i syfte att effektivisera förvaltningen av tillgångarna.

**Skälen för promemorians förslag:** Lagen om investeringsfonder definierar endast på ett övergripande sätt de tillgångar som får ingå i en värdepappersfond. Av skäl som anges i avsnitt 6.1 är det

önskvärt att behålla denna ordning och införliva de förtydliganden som direktivet innehåller i myndighetsföreskrifter. Bemyndigandet till regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter bör därför omfatta även föreskrifter om förtydliganden av de för fonderna tillåtna tillgångarna samt de tekniker och instrument som får användas för att effektivisera förvaltningen av tillgångarna.



## 7 Tillsyn, kontroll- och ingripandemöjligheter

### 7.1 Inledning

Finansinspektionen ska i sin tillsyn bevaka att fondbolagen under verksamhetens gång inte överträder lagen (2004:46) om investeringsfonder eller det regelverk i övrigt som gäller för fondbolagets verksamhet. Om en överträdelse sker har Finansinspektionen möjlighet att ingripa mot fondbolaget. I dag kan inspektionen återkalla ett tillstånd eller meddela en varning (10 kap. 20 och 21 §§) samt förbjuda verkställighet av vissa beslut eller förelägga fondbolaget att vidta rättelse om beslutet redan har verkställts (10 kap. 19 §).

Dessa ingripandemöjligheter kan kritiseras för att vara alltför kategoriska och inte ge Finansinspektionen tillräckliga möjligheter att ingripa på ett ändamålsenligt sätt. Genom lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse har inspektionen fått vissa nya medel till sitt förfogande för ingripande mot banker och andra kreditinstitut. Avsikten med de nya reglerna var att öka flexibiliteten i systemet och ge inspektionen ökade möjligheter att agera på det sätt inspektionen finner lämpligt utifrån omständigheterna i det enskilda fallet. När lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, som bl.a. genomför MiFID, träder i kraft den 1 november 2007 kommer motsvarande ingripandemöjligheter också att finnas på värdepappersmarknadsområdet (prop. 2006/07:115 s. 485 ff.).

En rimlig utgångspunkt är att möjligheterna att ingripa mot finansiella företag är enhetliga om inte särskilda skäl talar däremot. Detsamma gäller de kontrollmöjligheter som Finansinspektionen har inom ramen för sin tillsyn. Mot denna bakgrund finns anledning att överväga i vilken mån de regler som redan finns på bankområdet och som kommer att införas på värdepappersmarknadsområdet också bör införas i lagen om investeringsfonder.

## 7.2 Tillsyn

**Promemorians förslag:** Finansinspektionen ska, i likhet med i dag, ha tillsyn över fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag och förvaringsinstitut.

För fondbolag och förvaringsinstitut omfattar tillsynen att verksamheten drivs enligt lagen om investeringsfonder, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, fondbestämmelserna, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet.

För förvaltningsbolag och fondföretag omfattar tillsynen att företagen följer de lagar och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige.

I likhet med i dag ska de företag som står under tillsyn vara skyldiga att lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt lagen om investeringsfonder har Finansinspektionen i dag tillsyn över fondbolag, förvaltningsbolag som avses i 1 kap. 6 och 8 §§, fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ och förvaringsinstitut. Finansinspektionen ska vid sin tillsyn av fondbolagen och förvaringsinstituten se till att en sund utveckling av verksamheten främjas (10 kap. 14 § första stycket). Bestämmelsen överfördes från den numera upphävda lagen



(1990:1114) om värdepappersfonder och återfinns också i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Enligt lagen om värdepappersmarknaden, som ersätter lagen om värdepappersrörelse, kommer emellertid tillsynens omfattning att utformas i enlighet med vad som föreskrivs i lagen om bank- och finansieringsrörelse. Där anges således att tillsynen omfattar att rörelsen drivs enligt lagen om värdepappersmarknaden, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och de interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet. En liknande bestämmelse bör införas i fondlagstiftningen. Till skillnad från vad som är fallet i lagen om värdepappersmarknaden finns i lagen om investeringsfonder inte något uttryckligt krav på att ett fondbolags bolagsordning ska godkännas av inspektionen vid tillståndsgivningen eller att ändringar i bolagsordningen inte får registreras innan inspektionen godkänt dem. Finansinspektionen kan dock ingripa om ett fondbolag fattar beslut som står i strid med bolagsordningen (10 kap. 19 § lagen om investeringsfonder). Så bör vara fallet även fortsättningsvis. Mot denna bakgrund bör det anges att inspektionen har tillsyn över att fondbolaget följer det som finns angivet i bolagsordningen. Eftersom även förvaringsinstitut omfattas av tillsynsbestämmelsen, bör en hänvisning även göras till företagets stadgar eller reglemente.

I lagen om investeringsfonder finns inte heller några krav på att skriftliga instruktioner ska upprättas. Sådana krav finns emellertid i Finansinspektionens föreskrifter på fondområdet (FFFS 2004:2). Bestämmelser om att skriftliga instruktioner ska upprättas finns också i andra lagar som reglerar fondbolagens verksamhet, t.ex. i aktiebolagslagen (2005:551). Finansinspektionen bör därför i sin tillsyn, på samma sätt som enligt lagen om värdepappersmarknaden, tillse både att fondbolagen upprättar sådana instruktioner och att företaget sedan följer det som står i dem. I föreskrifterna finns även krav på att bolagen i vissa fall ska upprätta riktlinjer för verksamheten. Sådana krav finns även i den kommande lagen om

värdepappersmarknaden och i lagen om bank- och finansieringsrörelse. I förarbetena till dessa lagar uttalade regeringen att Finansinspektionen vid sin tillsyn ska se till att det finns både riktlinjer och instruktioner och att de är ändamålsenliga. Eftersom riktlinjerna är av mer övergripande karaktär och instruktionerna verkställer inriktningen i riktlinjerna gjordes dock bedömningen att det var instruktionernas efterlevnad som inspektionen borde inrikta sin tillsyn på (prop. 2002/03:139 s. 351 f. och prop. 2006/07:115 s. 487). Motsvarande bedömning görs i detta fall. För fondbolag finns enligt lag även krav på att fondbestämmelser ska upprättas. Finansinspektionens tillsyn bör omfatta även att dessa följs. Med detta tillägg bör således tillsynsbestämmelsen utformas på motsvarande sätt som i lagen om värdepappersmarknaden.

Enligt 1 kap. 5 § första stycket lagen om investeringsfonder får såväl värdepappersbolag som kreditinstitut driva fondverksamhet i form av förvaltning av specialfonder. Av andra stycket i samma paragraf framgår vilka bestämmelser i lagen som ska tillämpas för sådana värdepappersbolag och kreditinstitut. I övrigt gäller bestämmelserna i de närings- och associationsrättsliga lagar där företagens verksamhet regleras, framför allt lagen om värdepappersmarknaden respektive lagen om bank- och finansieringsrörelse. Bland de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som är tillämpliga på företagen finns bestämmelserna om tillsyn och ingripande. För dessa företag innebär således lydelsen av tillsynsbestämmelsen en viss överlappning med den tillsyn som följer av lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden. Mot bakgrund av det särskilda tillståndskrav som finns för att dessa företag ska få driva fondverksamhet och de ingripandemöjligheter som är kopplade till det bör dock värdepappersbolagen och kreditinstituten inte uteslutas från Finansinspektionens tillsyn enligt lagen om investeringsfonder. Finansinspektionen får i det enskilda fallet bedöma med stöd av vilken lag det är lämpligt att agera.

Även för förvaringsinstituterna innebär utformningen av tillsynsbestämmelsen en överlappning med den tillsyn som sker enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden (i den mån det rör sig om värdepappersbolag som har tillstånd att ta emot inlåning och lämna krediter enligt den sistnämnda lagen och därför betraktas som kreditinstitut). Så är fallet redan i dag och någon ändring föreslås inte i denna promemoria. Det kan dock noteras att Finansinspektionen varken enligt den nuvarande regleringen eller promemorians förslag kan ingripa mot förvaringsinstituterna med stöd av lagen om investeringsfonder. Ingripande får i stället ske med stöd av den lagstiftning som reglerar institutets verksamhet i övrigt.

När det gäller förvaltningsbolags och fondföretags verksamhet i Sverige finns begränsningar beträffande vilka regler som är tillämpliga (se t.ex. 1 kap. 10 § och prop. 2002/03:150 s. 299 ff. med hänvisningar). För dem bör därför tillsynsbestämmelsen enbart hänvisa till de lagar och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige. Ett sådant förtydligande är emellertid inte avsett att innebära någon ändring i sak vad avser tillsynens omfattning. För filialer till förvaltningsbolag och fondföretag gäller i övrigt lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

Förutom den föreslagna allmänna bestämmelsen om tillsynens omfattning finns liksom tidigare ytterligare riktlinjer för tillsynen i förordningen (2006:1022) med instruktion för Finansinspektionen. Inspektionens uppgifter preciseras ytterligare i de regleringsbrev som regeringen årligen utfärdar för myndigheten.

I likhet med vad som gäller i dag bör de företag som står under Finansinspektionens tillsyn vara skyldiga att lämna inspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter.

## **7.3 Finansinspektionens kontroll- och ingripandemöjligheter enligt gällande rätt**

### **7.3.1 Kontrollmöjligheter**

De företag som står under Finansinspektionens tillsyn är enligt 10 kap. 1 § andra stycket lagen om investeringsfonder skyldiga att lämna inspektionen de uppgifter om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär. Regeringen, eller efter regeringens bemyndigande Finansinspektionen, får meddela föreskrifter om vilka upplysningar ett företag ska lämna till inspektionen.

Finansinspektionen får även genomföra undersökningar på plats hos ett fondbolag eller hos ett förvaringsinstitut när inspektionen anser det nödvändigt (10 kap. 14 § andra stycket lagen om investeringsfonder).

Om Finansinspektionen anser det nödvändigt, får inspektionen sammankalla styrelsen i ett fondbolag. Företrädare för inspektionen får närvara vid ett sådant styrelsesammanträde som inspektionen har sammankallat samt delta i överläggningarna (10 kap. 15 § lagen om investeringsfonder).

Finansinspektionen får vidare förordna en revisor att med övriga revisorer delta i revisionen av ett fondbolag (10 kap. 16 § lagen om investeringsfonder). Revisorn har rätt till ett skäligt arvode och det är fondbolaget som ska utge ersättningen till revisorn. Det finns en angiven skyldighet för revisorer och särskilda granskare att rapportera vissa förhållanden som dessa personer får kännedom om vid fullgörandet av sitt uppdrag (10 kap. 17 och 18 §§ lagen om investeringsfonder).

### **7.3.2 Ingripandemöjligheter**

Finansinspektionen har enligt 10 kap. 19 § lagen om investeringsfonder rätt att förbjuda verkställighet av ett beslut fattat av ett fondbolag om beslutet strider mot lagen om investeringsfonder eller mot någon annan författning som

reglerar dess verksamhet, mot föreskrift som meddelats med stöd av sådan författning, mot fondbestämmelserna eller mot bolagsordningen. Om ett beslut redan har verkställts, har Finansinspektionen möjlighet att förelägga bolaget att vidta rättelse, om det är möjligt.

I 10 kap. 20 § lagen om investeringsfonder anges nio olika grunder då ett tillstånd som meddelats ett fondbolag kan återkallas. De två första fallen avser situationer när fondverksamhet inte drivs, nämligen när fondbolaget inte inom ett år från det att tillstånd beviljades börjat driva fondverksamhet eller när fondbolaget under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan verksamhet som tillståndet avser. För det tredje ska tillståndet återkallas om fondbolaget förklarat sig avstå från tillståndet. I de två förstnämnda fallen får Finansinspektionen, om det är tillräckligt, meddela varning i stället för att återkalla tillståndet.

Den fjärde grunden för återkallelse avser den situationen att fondbolaget fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt.

Den femte återkallelsegrunden innebär att tillståndet ska återkallas om fondbolaget inte längre uppfyller förutsättningarna för tillstånd.

Enligt den sjätte återkallelsegrunden ska tillståndet återkallas om fondbolaget genom att överträda en bestämmelse som avses i 19 § samma kapitel eller på annat sätt visat sig olämpligt att driva den verksamhet som tillståndet avser. I detta fall har Finansinspektionen möjlighet att i stället för att återkalla tillståndet meddela varning, om det är tillräckligt.

Inspektionen får även återkalla tillståndet om någon som ingår i fondbolagets ledning inte uppfyller de krav som ställs vid tillståndsprövningen. Som ytterligare förutsättning för att återkalla tillståndet på denna grund krävs att Finansinspektionen först beslutat att anmärka på att personen ingår i ledningen och att han eller hon, sedan en av inspektionen bestämd tid av högst tre månader gått till ända, fortfarande finns kvar i ledningen.

Den åttonde grunden för återkallelse avser det fallet att fondbolagets egna medel understiger de kapitalkrav som uppställs i lagen om investeringsfonder. Finansinspektionen får då förelägga bolaget att inom tre månader täcka bristen eller upphöra med verksamheten.

Den nionde och sista återkallelsegrunden riktar sig mot fondbolag med tillstånd att förvalta annans finansiella instrument och innebär att tillståndet för den verksamheten ska återkallas om bolaget inte fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1999:158) om investerarskydd. Enligt bestämmelsen ska ett tillstånd återkallas om bolaget inte vidtagit rättelse inom ett år efter det att inspektionen har förelagt bolaget att fullgöra skyldigheterna med upplysning att tillståndet annars kan komma att återkallas.

Om Finansinspektionen meddelar förbud eller föreläggande enligt lagen om investeringsfonder, får inspektionen förelägga vite. Inspektionen har ingen rätt att döma ut vitet utan får ansöka hos länsrätten om detta.

Som nämnts i avsnitt 7.2 har Finansinspektionen inga ingripandemöjligheter gentemot förvaringsinstitut enligt lagen om investeringsfonder utan dessa finns reglerade i andra lagar.

#### **7.4 Behovet av ändrade regler**

Enligt UCITS-direktivet ska behöriga myndigheter ges alla de befogenheter som de behöver för att utföra sina uppgifter (artikel 49.4). Till skillnad från vad som anges i MiFID finns dock ingen artikel som räknar upp de befogenheter som medlemsstaterna minst måste tillse att myndigheten har. UCITS-direktivet uppställer emellertid inte några hinder för att i nationell lagstiftning införa bestämmelser vad avser behöriga myndigheters tillsyns- och utredningsbefogenheter. I fråga om sanktioner verkar UCITS-direktivet harmoniserande endast avseende i vilka situationer som ett tillstånd får återkallas.

Enligt lagen om värdepappersmarknaden ska Finansinspektionen ingripa om ett svenskt värdepappersinstitut,

en börs eller en svensk clearingorganisation har åsidosatt sina skyldigheter enligt lagen, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet. Ingripande sker genom utfärdande av föreläggande att inom viss tid begränsa rörelsen i något avseende, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, förbud att verkställa beslut eller genom anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig ska företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas. Finansinspektionen får avstå från att ingripa om överträdelsen är ringa eller ursäktlig, om företaget vidtar rättelse eller om något annat organ har vidtagit åtgärder mot företaget och inspektionen bedömer att dessa åtgärder är tillräckliga. Ett beslut om varning eller anmärkning får förenas med straffavgift som ska fastställas till lägst fem tusen kronor och högst femtio miljoner kronor. Ett företag som underlåter att i tid lämna Finansinspektionen föreskrivna upplysningar om sin verksamhet får påföras en förseningsavgift om högst 100 000 kronor. Om någon i företagets ledning inte uppfyller de krav som uppställs i lag, ska tillståndet återkallas. I stället för att återkalla tillståndet får Finansinspektionen besluta att en styrelseledamot eller en verkställande direktör inte längre får delta i ledningen av företaget. Inspektionen får då förordna en ersättare.

Som nämnts ovan bör utgångspunkten vara att samordna kontroll- och ingripandemöjligheterna med dem som finns enligt lagen om värdepappersmarknaden. Nedan följer en genomgång av vilka ändringar som föreslås.

#### 7.4.1 Kontrollmöjligheter

<p><b>Promemorians förslag:</b> Finansinspektionen får – för övervakningen av att bestämmelserna i lagen om investeringsfonder och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen följs – begära upplysningar från ett företag eller</p>
--

någon annan och kalla en person till förhör. Den som inte följer en begäran från inspektionen kan föreläggas om rättelse.

Finansinspektionen får rätt att genomföra undersökningar även hos förvaltningsbolag och fondföretag som driver verksamhet från filial i Sverige. Undersökningar får även utföras hos företag som har fått i uppdrag av ett fondbolag att utföra visst arbete eller vissa funktioner för fondbolagets räkning.

Finansinspektionen får vidare en möjlighet att sammankalla en extra stämma i ett fondbolag, närvara vid densamma och delta i överläggningarna.

## Skälen för promemorians förslag

### *Rätt att begära upplysningar och kalla en person till förhör*

Enligt 23 kap. 3 § lagen om värdepappersmarknaden får Finansinspektionen för övervakningen av den lagen och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen begära dels att ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat, dels att den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken inställer sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer. Bestämmelsen har sin förebild i 6 kap. 1 a § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Finansinspektionen har i dag ingen motsvarande möjlighet att begära upplysningar eller kalla till förhör när det gäller övervakningen av lagen om investeringsfonder.

I linje med syftet att samordna kontrollmöjligheterna på hela värdepappersmarknadsområdet bör Finansinspektionen få denna rätt även avseende lagen om investeringsfonder. I likhet med vad som kommer att gälla enligt lagen om värdepappersmarknaden bör Finansinspektionen vid vite kunna förelägga den som inte följer inspektionens begäran att rätta sig.



*Rätt att utföra undersökningar på plats*

Som nämnts ovan har Finansinspektionen i dag en lagstadgad rätt att utföra undersökningar på plats hos fondbolag och förvaringsinstitut. Enligt 23 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden får Finansinspektionen när det är nödvändigt genomföra en undersökning hos bl.a. ett värdepappersinstitut, en börs och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige. Enligt det andra stycket i nämnda paragraf har inspektionen även rätt att genomföra undersökningar hos andra företag som har fått i uppdrag av ett värdepappersinstitut att driva någon del av institutets rörelse.

Bestämmelserna i fondlagstiftningen bör utformas helt i enlighet med vad som kommer att gälla i övrigt på värdepappersmarknadsområdet. Det innebär att rätten att utföra platsundersökningar bör omfatta även förvaltningsbolag och fondföretag som driver verksamhet från filial i Sverige. Vidare bör Finansinspektionen få rätt att genomföra en undersökning hos ett företag som har fått i uppdrag av ett fondbolag att utföra visst arbete eller vissa funktioner för fondbolagets räkning, om det behövs för tillsynen av fondbolaget. I ett sådant fall är företaget så nära knutet till uppdragsgivarens verksamhet att rätten att genomföra en undersökning på plats också bör gälla uppdragstagaren. Det saknas anledning att införa bestämmelser som ger Finansinspektionen rätt att använda tvångsmedel för att utföra en platsundersökning. Även i det avseendet föreligger överensstämmelse med lagen om värdepappersmarknaden.

*Rätt att sammankalla och närvara vid stämma*

Som nämnts ovan får Finansinspektionen i dag kalla till sammanträde med ett fondbolags styrelse och närvara vid styrelsemötet samt delta i överläggningarna. I lagen om värdepappersmarknaden finns dock bestämmelser som därutöver ger Finansinspektionen rätt att begära att styrelsen kallar till

extra stämma och, om styrelsen inte hör samman den begäran, på eget initiativ utfärda kallelsen. Liksom vid ett styrelsemöte får Finansinspektionen närvara vid stämman och delta i överläggningarna. Motsvarande befogenheter bör införas i fondlagstiftningen.

## 7.4.2 Ingripanden

### 7.4.2.1 Grundläggande bestämmelser om ingripande

**Promemorians förslag:** Om ett fondbolag åsidosatt sina skyldigheter enligt lagen om investeringsfonder eller någon annan författning som reglerar dess verksamhet, fondbestämmelserna, bolagsordningen eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar bolagets verksamhet, ska Finansinspektionen ingripa.

Vid mindre allvarliga överträdelser får Finansinspektionen utfärda föreläggande för fondbolaget att inom viss tid begränsa verksamheten, minska riskerna i den, eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, förbjuda verkställighet av beslut samt meddela anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig ska tillståndet återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas.

Finansinspektionen får även en uttrycklig möjlighet att avstå från att ingripa, om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller om bolaget vidtar rättelse. Inspektionen behöver inte heller ingripa om något annat organ har vidtagit åtgärder mot bolaget och inspektionen bedömer att dessa åtgärder är tillräckliga.

## Skälen för promemorians förslag

### *Inledning*

I UCITS-direktivets artikel 5a.5 räknas ett antal situationer upp i vilka de nationella tillsynsmyndigheterna får återkalla ett tillstånd. Det är fråga om passivitet, otillbörligt agerande eller ändrade förutsättningar. Utöver dessa fall får återkallelse ske med stöd av bestämmelser i nationell lagstiftning. Reglerna i direktivet utgör således inget hinder mot att införa strängare nationella bestämmelser utan anger endast en miniminivå.

Det nuvarande sanktionssystemet har, såsom nämnts ovan, kritiserats för att inte ge Finansinspektionen tillräckliga möjligheter att ingripa på ändamålsenligt sätt. I syfte att ge sanktionsbestämmelserna på det finansiella området en enhetlig utformning bör motsvarande ingripandemöjligheter som kommer att gälla i övrigt på värdepappersmarknadsområdet införas även på fondområdet. Finansinspektionen bör således få större utrymme än i dag att bedöma vilken åtgärd som är lämplig i en viss situation samt få fler medel till sitt förfogande vid ingripande. Därutöver bör inspektionen ha en uttrycklig möjlighet att underlåta att ingripa i vissa fall. Ett sådant sanktionssystem blir dels mer flexibelt än det nuvarande, dels bidrar det till ytterligare nationell harmonisering av ingripandemöjligheterna på det finansiella området.

### *Val av åtgärd*

Avgörande för om Finansinspektionen ska ingripa blir om fondbolaget agerar på ett sätt som inte står i överensstämmelse med de lagar och andra författningar som gäller för bolaget, fondbestämmelserna, bolagsordningen eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar bolagets verksamhet. När en överträdelse har skett, bör inspektionen ha

möjlighet att på ett nyanserat sätt välja vilken åtgärd som är lämplig i det enskilda fallet.

Finansinspektionen bör vid valet av åtgärd beakta hur allvarlig överträdelsen är med utgångspunkt i vilka konsekvenser den haft eller kunnat få för värdepappersmarknadens funktion i stort och för enskilda investerare. Vid valet av åtgärd bör även en avvägning göras mellan vilken åtgärd som är tillräcklig och ändamålsenlig som reaktion mot överträdelsen och vilka följder åtgärden kan få för t.ex. fondandelsägarna.

### *Återkallelse*

Den allvarligaste formen av ingripande är naturligtvis återkallelse av tillståndet. Ett sådant ingripande får stora konsekvenser inte bara för det berörda bolaget utan även för dess investerare, kunder och andra, och får därför inte ske utan starka skäl. Den generella bestämmelsen om ingripande innebär att det blir Finansinspektionen som avgör när omständigheterna är sådana att tillståndet ska återkallas. Det är graden av allvarlighet som ska vara avgörande för om detta ska ske. I vissa fall bör dock uttryckligt anges när återkallelse ska ske. Dessa fall behandlas i avsnitt 7.4.2.2.

### *Varning*

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

överträdelsen uppfattas som allvarlig även om tillståndet inte återkallas. Ett sådant beslut kan således vara till ledning både för det enskilda bolaget och andra när det gäller vilka överträdelser som i och för sig är så pass allvarliga att återkallelse av tillståndet kan komma ifråga. Som framgår av avsnitt 7.4.2.3 föreslås att ett beslut om varning kan förenas med straffavgift.

#### *Anmärkning*

Finansinspektionen bör även få en möjlighet att ingripa vid mindre allvarliga överträdelser genom att meddela anmärkning. En sådan sanktion bör kunna meddelas när ett bolag förfarit på ett sätt som innebär en överträdelse av regelverket, men som inte är så allvarlig att det blir aktuellt att överväga en återkallelse av tillståndet. Genom beslutet kan inspektionen markera för det berörda bolaget och marknaden i stort att en överträdelse har skett. Som framgår nedan kan inspektionen i en sådan situation även välja att meddela bolaget ett föreläggande att vidta viss åtgärd eller utfärda ett förbud mot verkställighet av visst beslut. Det är svårt att i förväg förutse vilken åtgärd som kommer att vara bäst att använda i en viss situation. Finansinspektionen bör välja det alternativ som i det enskilda fallet bedöms vara mest verkningfullt. Som framgår av avsnitt 7.4.2.3 föreslås att ett beslut om anmärkning kan förenas med straffavgift.

#### *Andra åtgärder*

Vid mindre allvarliga överträdelser kan Finansinspektionen även förbjuda verkställighet av beslut respektive förelägga ett företag att inom viss tid vidta vissa åtgärder. Dessa ingripandemöjligheter är således alternativ till att meddela beslut om anmärkning. Ett föreläggande att vidta åtgärd kan innebära såväl att något som bolaget redan gjort ska ändras som att en åtgärd som inte tidigare vidtagits ska ombesörjas. Både ett förbud och ett föreläggande kan kombineras med vite.

*Underlåtenhet att ingripa*

Enligt lagen om värdepappersmarknaden kan Finansinspektionen underlåta att ingripa i vissa situationer. En sådan möjlighet bör även finnas i fondlagstiftningen. I första hand bör detta vara möjligt när en överträdelse bedöms som ringa eller ursäktlig eller om bolaget gör rättelse. Inspektionen bör utifrån omständigheterna i det enskilda fallet göra en nyanserad bedömning av om situationen är sådan att eftergift kan medges. Typiskt sett är det överträdelsens allvarlighet som avgör om det faktum att bolaget gjort rättelse ska föranleda att inspektionen avstår från att ingripa eller inte. Finansinspektionen bör även ha möjlighet att underlåta att ingripa om ett annat organ vidtagit åtgärder mot bolaget och dessa åtgärder bedöms tillräckliga. Inspektionen bör t.ex. kunna beakta de beslut som disciplinnämnden i en børs kan ha fattat gentemot ett fondbolag. Finansinspektion måste dock även i detta fall göra en bedömning i det enskilda fallet om en vidtagen åtgärd kan anses tillräcklig som reprimand för överträdelsen.

**7.4.2.2 Ingripanden i särskilda fall**

**Promemorians förslag:** Tillståndet för ett fondbolag ska återkallas om fondbolaget

1. fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
2. genom att bryta mot en författning som reglerar bolagets verksamhet, fondbestämmelserna, bolagsordningen, interna instruktioner eller på annat sätt visat sig olämpligt att driva sådan verksamhet som tillståndet avser,
3. inte inom ett år från beviljande av tillstånd har börjat driva sådan verksamhet som tillståndet avser,
4. förklarat sig avstå från tillståndet, eller
5. under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan verksamhet som tillståndet avser.

Finansinspektionen får, i stället för att återkalla tillståndet, meddela varning i samtliga nämnda fall förutom då bolaget förklarat sig avstå från tillståndet.

Om någon i ett fondbolags ledning inte uppfyller de krav som uppställs i lagen om investeringsfonder, ska fondbolagets tillstånd återkallas. Alternativt får Finansinspektionen besluta att personen inte får delta i ledningen av fondbolaget och då förordna en person som ersätter denne som styrelseledamot eller verkställande direktör.

## Skälen för promemorians förslag

### *Återkallelse av tillstånd*

Som nämnts ovan anges i artikel 5a.5 i UCITS-direktivet de särskilda fall i vilka de behöriga myndigheterna har möjlighet att återkalla ett tillstånd. Som en återkallelsegrund anges där att fondbolaget inte längre uppfyller villkoren för tillstånd. En motsvarande bestämmelse finns i 10 kap. 20 § första stycket 5 lagen om investeringsfonder. Vår bedömning är dock att denna punkt inte uttryckligen behöver anges i lagen utan att det är tillräckligt med de övriga bestämmelser om ingripande som nu införs. Härigenom får Finansinspektionen ökad valfrihet avseende valet av ingripandeåtgärd vid en sådan överträdelse. Detta bidrar till att ge sanktionssystemet ökad flexibilitet och ligger också väl i linje med strävan att ge sanktionsbestämmelserna inom det finansiella området en enhetlig utformning. Det kan noteras att UCITS-direktivet inte anger att ett fondbolags tillstånd ska återkallas i angivna fall, utan endast att medlemsstaterna får återkalla tillståndet.

Samma bedömning görs när det gäller dagens regler om att ett fondbolags tillstånd ska återkallas om dess egna medel underskrider vissa angivna kapitalkrav. I detta fall föreskrivs i lagen uttryckligen vilka kapitalkrav som gäller (2 kap. 8–10 a och 11 §§ lagen om investeringsfonder). Om dessa krav inte uppfylls,

kan således Finansinspektionen ingripa med stöd av den allmänna bestämmelsen om ingripande. Det bör noteras att även med tillämpning av denna bestämmelse kan ett fondbolag föreläggas att inom viss tid täcka uppkommen brist. Det möjliggör för Finansinspektionen att, liksom enligt nuvarande bestämmelse, medge ett fondbolag viss tid att komma till rätta med en kapitalbrist som har tillfälliga orsaker. Nuvarande bestämmelse anger att fondbolaget måste täcka uppkommen brist inom tre månader från inspektionens föreläggande. Den allmänna bestämmelsen om ingripande innehåller ingen dylik tidsgräns. Den nuvarande tidsgränsen kan dock fortsättningsvis tjäna som en utgångspunkt för hur lång tid ett fondbolag bör få på sig för att täcka uppkommen brist.

Inte heller de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som i dag anger att återkallelse ska ske om ett fondbolag inte har fullgjort sina skyldigheter enligt lagen om investerarskydd behövs längre, eftersom inspektionen enligt den allmänna bestämmelsen kan ingripa även vid överträdelser av andra författningar som reglerar ett fondbolags verksamhet.

Den nuvarande bestämmelsen om att återkallelse av tillståndet ska ske om fondbolaget har brutit mot någon författning m.m. eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva fondverksamhet, kommer dock att finnas kvar. Motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersrörelse kommer att utgå när lagen om värdepappersmarknaden träder i kraft. I förarbetena till den sistnämnda lagen uttalas att återkallelsegrunden inte längre behövs eftersom den reglering som läggs fram i anledning av MiFID är så heltäckande (prop. 2006/07:115 s. 503). Någon motsvarande genomgripande översyn av rörelsereglerna för fondbolag görs inte i detta lagstiftningsärende. Mot den bakgrunden görs bedömningen att återkallelsegrunden bör kvarstå.

Återkallelsegrunden som är hänförlig till brister hos styrelseledamot eller verkställande direktör behandlas särskilt nedan.



Liksom i dag bör Finansinspektionen kunna välja att utfärda en varning i stället för att återkalla företagets tillstånd, om det bedöms vara tillräckligt.

### *Ingripanden vid brister hos ledningen*

Enligt 25 kap. 4 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden får Finansinspektionen, i stället för att återkalla ett tillstånd på grund av att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte uppfyller lagens krav, besluta att styrelseledamoten eller den verkställande direktören inte längre får vara det. Finansinspektionen får då förordna en ersättare. Avsikten är att alternativet ska kunna väljas i stället för återkallelse i de fall då det finns brister i ledningen i ett i övrigt livskraftigt institut och institutet inte självt förmår ändra på situationen (se prop. 2006/07:115 s. 503 som hänvisar till prop. 2002/03:139 s. 384 ff. och 549).

I nuläget är Finansinspektionens enda möjlighet att ingripa mot olämpliga ledande befattningshavare i fondbolag att återkalla fondbolagets tillstånd. Även om denna möjlighet bör behållas anser vi att motsvarande möjlighet som kommer att finnas i övrigt på värdepappersmarknadsområdet också bör införas. Finansinspektionen bör således få möjlighet att, som ett alternativ till återkallelse, besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får kvarstå i sin befattning. Finansinspektionen bör även kunna förordna en ersättare om det är nödvändigt.

I enlighet med vad som anges i prop. 2006/07:115 bör det införas en skyldighet för Finansinspektionen att informera Bolagsverket, om inspektionen beslutar att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara kvar i sin befattning eller om inspektionen förordnar en ersättare (s. 503 f.). En sådan informationsplikt bör dock regleras i förordningsform och får därför hanteras i ett senare skede.

### 7.4.2.3 Straffavgift

**Promemorians förslag:** Finansinspektionen får i vissa fall besluta att en varning eller en anmärkning som meddelas ett fondbolag förenas med en straffavgift. Straffavgiften ska uppgå till lägst fem tusen kronor och högst femtio miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

**Skälen för promemorians förslag:** I lagen om värdepappersmarknaden ges Finansinspektionen möjlighet att kombinera ett beslut om anmärkning eller varning med en straffavgift. Straffavgiften ska fastställas till lägst fem tusen kronor och högst femtio miljoner kronor. Möjligheten att besluta om straffavgift motiveras bl.a. av att en överträdelse inte blir omedelbart ekonomiskt kännbar förrän företaget får betala någon form av avgift (se prop. 2006/07:115 s. 508 f. som hänvisar till prop. 2002/03:139 s. 386 f.). En sådan avgift förfinar dessutom ytterligare Finansinspektionens sanktionsmöjligheter. Även i detta avseende är det rimligt att Finansinspektionen ges motsvarande möjlighet att ingripa mot fondbolag som mot andra företag som agerar på värdepappersmarknaden. Inspektionen bör därför få en möjlighet att i vissa fall förena en varning eller anmärkning med straffavgift när inspektionen bedömer att detta behövs för att ge fondbolaget en tillräcklig reprimand. Det intervall för straffavgiften som finns i lagen om värdepappersmarknaden får anses väl avvägt för att kunna hantera de olika former av överträdelser på fondområdet det kan vara fråga om liksom de olika typer av fondbolag avgiften kan riktas mot.

Beslutet om anmärkning eller varning är redan det en allvarlig reprimand till fondbolaget. Straffavgiften riktar sig mot samma överträdelse som det som föranledde anmärkningen eller varningen och ska således ses som en gradering av överträdelser. I likhet med vad som föreskrivs i lagen om värdepappersmarknaden är det därför rimligt att Finansinspektionen inte behöver vända sig till domstol för att få straffavgiften utdömd. I

stället får inspektion själv fastställa hur stor avgiften ska vara i det enskilda fallet. Avgörande för avgiftens storlek bör främst vara överträdelsens allvarighet. Inspektionen bör dock även kunna beakta förhållandena hos det fondbolag som gjort sig skyldig till överträdelsen. Exempelvis kan vad som upplevs som en avskräckande avgift för ett mindre fondbolag med måttlig omsättning framstå som i det närmaste obetydlig för ett fondbolag med omfattande ekonomiska resurser.

Ett möjligt konkurrensproblem är att den överträdelse som föranleder straffavgiften kan utgöra ett brott enligt andra regler och därmed medföra att fondbolaget åläggs företagsbot. En sådan situation skulle exempelvis kunna komma i fråga om någon hos fondbolaget inom ramen för fondverksamheten agerar i strid mot en bestämmelse i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument. Nämda konkurrensproblematik bedöms emellertid inte utgöra något hinder mot att ha ett system med straffavgifter vid sidan av det straffrättsliga förfarandet. För det första har reglerna i vart fall delvis olika ändamål. För det andra förutsätter ett straffrättsligt ansvar uppsåt eller oaktsamhet från den som ställs till ansvar, vilket inte är något krav för att en straffavgift ska utgå (jfr NJA 2004 s. 840). Även om det inte finns något hinder mot att ha delvis parallella system kan det i det enskilda fallet finnas skäl att beakta om straffavgift respektive företagsbot har beslutats. Vid bestämmandet av avgiftens storlek bör Finansinspektionen beakta förekomsten av en företagsbot. Av 36 kap. 10 § första stycket 1 brottsbalken framgår vidare att jämkning av företagsbot får ske bl.a. om brottet medför annan betalningsskyldighet eller särskild rättsverkan för näringsidkaren och den samlade reaktionen på brottsligheten därför skulle bli oproportionerligt sträng. Denna jämkningsgrund tar främst sikte på sådana fall då näringsidkaren åläggs att betala en sanktionsavgift (prop. 2005/06:59 s.37 ff.). Enligt det andra stycket i samma paragraf får eftergift ske om det är särskilt påkallat med hänsyn till något av de förhållanden som räknas upp i det andra stycket.

Sanktionsavgifterna bör tillfalla staten.

Beträffande verkställighet av avgiften bör motsvarande regler gälla som i fråga om verkställighet av straffavgift enligt den kommande lagen om värdepappersmarknaden. Det innebär att avgiften ska betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet om den vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet. Inspektionens beslut att påföra avgift får då verkställas utan föregående dom eller utslag om avgiften inte har betalats inom denna tid. Om avgiften inte betalas inom denna tid, ska inspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning. En avgift som beslutats faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

#### 7.4.2.4 Förseningsavgift

**Promemorians förslag:** Om ett fondbolag underlåter att i tid lämna föreskrivna upplysningar om sin verksamhet till Finansinspektionen, får fondbolaget påföras en förseningsavgift på högst 100 000 kronor. Avgiften tillfaller staten. Beslut om förseningsavgift fattas av Finansinspektionen.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt lagen om investeringsfonder har fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut en generell upplysningsplikt i förhållande till Finansinspektionen (nuvarande 10 kap. 1 § och föreslagna 10 kap. 2 §). En liknande upplysningsplikt finns för värdepappersinstitut enligt lagen om värdepappersmarknaden. Med grund i upplysningsplikten begär Finansinspektionen bl.a. in särskilda rapporter som belyser olika omständigheter i företagets verksamhet. Dessa rapporter är ett viktigt verktyg för inspektionen i dess tillsyn. Enligt nuvarande reglering saknar inspektionen emellertid möjlighet att ingripa om ett fondbolag inte lämnar sina rapporter inom föreskriven tid. Om ett värdepappersinstitut gör samma sak, kommer dock inspektionen

med stöd av lagen om värdepappersmarknaden kunna besluta att institutet ska betala en förseningsavgift med högst 100 000 kronor. I likhet med vad som gäller generellt för ingripandemöjligheterna är det rimligt att Finansinspektionen har samma möjlighet på fondområdet som på värdepappersmarknadsområdet i övrigt. Inspektionen bör därför få möjlighet att även påföra fondbolag en förseningsavgift om begärda upplysningar inte lämnas i tid.

När det gäller verkställighet av förseningsavgifter hänvisas till avsnittet om straffavgifter.



## 8 Ikraftträdande, kostnader och konsekvenser

### 8.1 Ikraftträdande

**Promemorians förslag:** Ändringarna i lagen (2004:46) om investeringsfonder ska träda i kraft den 23 juli 2008.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt artikel 13 i direktivet om tillåtna tillgångar ska medlemsstaterna senast den 23 mars 2008 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet om tillåtna tillgångar. Dessa bestämmelser ska tillämpas fr.o.m. den 23 juli 2008.

Det bedöms att ändringarna i lagen om investeringsfonder ska kunna träda i kraft den 23 juli 2008. För att möjliggöra att även Finansinspektionens föreskrifter ska kunna träda i kraft i tid bedriver inspektionen arbetet med dessa parallellt.

### 8.2 Kostnader och konsekvenser

De förtydliganden som direktivet om tillåtna tillgångar innehåller ger inte upphov till några nya uppförandemässiga eller operativa skyldigheter för fondförvaltare. Syftet med direktivet är att fastställa grundläggande kriterier för att bedöma om ett visst finansiellt instrument omfattas av de olika definitionerna och således utgör en "tillåten tillgång". Förtydligandena av tillgångsdefinitionerna kommer att underlätta för fondförvaltare

genom att de på ett enklare och snabbare sätt, samt med större säkerhet, kan bedöma om ett instrument är en sådan tillgång som fondmedel får placeras i. På samma sätt förväntas Finansinspektionens arbete underlättas. Genomförandet av direktivet lär sannolikt inte få några konsekvenser för andra parter.

Vad som anges i direktivet om tillåtna tillgångar överensstämmer i stora delar med svensk praxis inom fondområdet. I några fall innebär dock direktivets klargöranden att praxis baserad på förarbetsuttalanden får revideras. Direktivets klargöranden föranleder i dessa fall en mindre restriktiv tolkning av UCITS-direktivet än vad som hittills varit fallet. Följden blir för svensk del i viss utsträckning utökade investeringsmöjligheter för värdepappersfonderna.

De lagändringar som innebär att lagen om investeringsfonder i högre utsträckning ansluter till terminologin i UCITS-direktivet kommer att innebära en förenkling för marknadsaktörerna. Även om nya eller ändrade bestämmelser alltid medför en viss initial kostnad för berörda företag, bedöms dessa mer än väl uppvägas av de fördelar som ändringarna innebär. De föreslagna bestämmelserna ska således inte medföra några ökade kostnader för företagen. Inte heller Finansinspektionen förväntas få några merkostnader med anledning av lagändringarna, annat än för arbetet med föreskrifterna. Dessa kostnader bör kunna rymmas inom myndighetens befintliga ramar.

Ett utökat antal sanktionsmöjligheter kan komma att medföra en ökning av antalet mål hos domstolarna. I enlighet med vad som uttalats vid införandet av lagen om värdepappersmarknaden görs dock bedömningen att de nya reglerna inte kommer att leda till någon markant ökning av måltillströmningen, varför de budgetära konsekvenserna bör kunna hanteras inom domstolarnas befintliga ramar (prop. 2006/07:115 s. 535). Resursbehovet får sedan prövas fortlöpande i samband med den årliga budgetprocessen.



De föreslagna tillsyns- och ingripandemöjligheterna bedöms i övrigt inte medföra några merkostnader.



## 9 Författningskommentar

### 9.1 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder

#### 1 kap. Inledande bestämmelser

##### 1 §

I definitionen av finansiellt instrument i *punkten 6* byts begreppet fondpapper ut mot begreppet överlåtbart värdepapper. Vad som avses med överlåtbart värdepapper framgår av *punkten 21* (se nedan), som ersätter *punkten 10* där definitionen av fondpapper nu finns. Begreppet överlåtbart värdepapper ersätter således begreppet fondpapper i lagen om investeringsfonder.

*Punkterna 5 och 11*, som motsvarar de nuvarande *punkterna 5 och 12*, har endast ändrats redaktionellt genom att ”skall” ersatts av ”ska”.

I *punkten 17* definieras vad som menas med penningmarknadsinstrument. Den begränsning av löptiden för sådana instrument till högst tolv månader som ingår i den nuvarande definitionen har tagits bort. Direktivet om tillåtna tillgångar klargör att en värdepappersfond får innehå penningmarknadsinstrument med en löptid på högst 397 dagar. För att lagen bättre ska anknyta till UCITS-direktivet bör någon angivelse av den längsta löptiden för penningmarknadsinstrument dock inte finnas i lagen. Definitionen av penningmarknadsinstrument behandlas även i avsnitt 6.3.2.

I *punkterna 18 och 20* anges vad som menas med specialfond respektive värdepappersfond. I definitionerna har tydliggjorts att fondernas innehav ska bestå av *likvida* finansiella tillgångar. För närvarande får det, med hänsyn till skyldigheten att omedelbart

lösa in fondandelar på en fondandelsägares begäran, anses vara underförstått att en fond ska bestå av finansiella tillgångar som är likvida. Tillägget innebär således ingen ändring i sak. Definitionerna kommer emellertid genom tillägget att närmare ansluta till UCITS-direktivet, där det framgår att fonder endast får investera i likvida finansiella tillgångar (artikel 1.2). Genom direktivet om tillåtna tillgångar betonas att fondernas investeringar ska vara förenliga med de grundläggande principerna i UCITS-direktivet, däribland kravet på likviditet. Denna viktiga princip tydliggörs genom tillägget i punkterna 18 och 20. Definitionerna av specialfond och värdepappersfond behandlas även i avsnitt 6.4.2.

I *punkten 21* anges vad som avses med överlåtbart värdepapper. Begreppet överlåtbart värdepapper ersätter det tidigare använda begreppet fondpapper. Överlåtbart värdepapper är det begrepp som används i UCITS-direktivet och numer även i annan lagstiftning på finansmarknadsområdet (se lagen [1990:114] om handel med finansiella instrument och lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden). Definitionen av överlåtbart värdepapper skiljer sig något från den nuvarande definitionen av fondpapper. Syftet med ändringen är att definitionen i högre utsträckning ska ansluta till den som anges i UCITS-direktivet. Därmed skapas tydlighet kring att begreppet i direktivet och i lagen om investeringsfonder har samma innebörd. Någon ändring i sak avses dock inte. Även med nuvarande lydelse är utgångspunkten att begreppet fondpapper ska motsvara direktivets överlåtbart värdepapper. Det ska vidare noteras att definitionen av överlåtbart värdepapper i lagen om investeringsfonder skiljer sig från den som anges i bl.a. lagen om värdepappersmarknaden. Det beror på att UCITS-direktivet har en särskild, något snävare, definition av begreppet än det direktiv som ligger till grund för lagen om värdepappersmarknaden (MiFID). Definitionen av överlåtbart värdepapper behandlas även i avsnitt 6.2.2.

## 5 §

Ändringarna i *andra stycket* är föranledda av de omdisponeringar av nuvarande bestämmelser som har gjorts.

#### 4 kap. Allmänna bestämmelser för investeringsfonder

##### 16 §

I *andra stycket 1* har begreppet fondpapper bytts ut mot överlåtbara värdepapper. Se kommentaren till 1 kap. 1 §.

#### 5 kap. Förvaltning av värdepappersfonder

##### 1 §

I *andra stycket* har begreppet fondpapper ersatts av överlåtbara värdepapper. Se kommentaren till 1 kap. 1 §.

Ändringarna i *tredje stycket* innebär att fondbolag inte, som nu, ska vara hänvisade till enbart derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen av tillgångarna i en värdepappersfond.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.6.2.

##### 3, 5, 6 och 9 §§

Ändringarna i paragraferna innebär att begreppet fondpapper ersatts av överlåtbara värdepapper. Se kommentaren till 1 kap. 1 §.

##### 12 §

I paragrafen regleras vilka derivatinstrument som medel i en värdepappersfond får placeras i. I *första stycket 1* anges vilka underliggande tillgångar som derivatinstrument kan utgöras av eller hänföra sig till. Ändringen i första strecksatsen, som innehåller en hänvisning till samtliga de finansiella tillgångar som får ingå i en värdepappersfond enligt 1 § andra stycket, innebär att de tillgångsslag som ett derivatinstrument kan baseras på utvidgas. Bestämmelsen kommer därmed att ansluta till UCITS-direktivet (artikel 19.1 g).

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.4.2.

### 13 §

Bestämmelserna i paragrafen motsvarar dem i artikel 21.3 i UCITS-direktivet. *Första stycket* innebär att vissa bestämmelser i lagen om begränsningar av exponeringar mot enskilda emittenter ska gälla även med avseende på underliggande tillgångar i derivatinstrument. Enligt den nuvarande andra meningen i första stycket gäller inte denna genomlysningssprincip i fråga om indexbaserade derivatinstrument i indexfonder. En ändring har gjorts i andra meningen som innebär att undantaget fortsättningsvis ska gälla generellt för indexbaserade derivatinstrument, och således inte bara för sådana som ingår i indexfonder. Enligt artikel 21.3 i UCITS-direktivet ges medlemsstaterna nämligen möjlighet att införa undantag från principen om genomlysning för indexbaserade derivatinstrument utan någon begränsning till indexfonder.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.4.2.

I *första och fjärde styckena* har begreppet fondpapper bytts ut mot överlåtbara värdepapper. Se kommentaren till 1 kap. 1 §.

### 23 §

I *första stycket 3* har begreppet fondpapper ändrats till överlåtbara värdepapper. Se kommentaren till 1 kap. 1 §.

## 10 kap. Tillsyn

Av redaktionella skäl har de bestämmelser som rör ägarprövning respektive ingripanden som i dag finns i 10 kap. flyttats till andra kapitel (11 respektive 12 kap.) och de kvarvarande bestämmelserna samlats i ett nytt 10 kap. tillsammans med ett antal nya bestämmelser.

### 1 §

Paragrafen har utformats efter förebild i 23 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden. I gällande rätt anges att Finansinspektionen vid sin tillsyn över fondbolag och förvaringsinstitut ska se till att en sund utveckling av verksamheten främjas (nuvarande 14 §). Denna allmänna skrivning har således ersatts med en något mer detaljerad bestämmelse om vad

inspektionens tillsyn omfattar. Någon egentlig förändring i sak torde inte den förändrade lydelsen av tillsynens omfattning innebära.

Med författningar avses såväl lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter som EG-förordningar och andra bindande regler (jfr lagen [1976:633] om kungörande av lagar och andra författningar).

Värdepappersbolag och svenska kreditinstitut som förvaltar specialfonder med stöd av 1 kap. 5 § samt förvaringsinstitut står redan under tillsyn enligt lagen om värdepappersmarknaden respektive lagen om bank- och finansieringsrörelse. Tillsynen enligt lagen om investeringsfonder omfattar därför enbart den verksamhet som regleras i lagen om investeringsfonder och inte värdepappersbolagets respektive kreditinstitutets verksamhet i övrigt.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.2.

## 2 §

Paragrafen har utformats efter förebild i 23 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden.

I *första stycket* finns delar av nuvarande 1 § första stycket i förevarande lag. Av stycket framgår att de företag som lyder under Finansinspektionens tillsyn ska lämna inspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter. I 13 kap. 1 § 9 finns ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka upplysningar det är ett företag ska lämna till inspektionen och när upplysningarna ska lämnas. Med stöd av denna upplysningsskyldighet kan Finansinspektionen begära att företagen t.ex. lämnar rapporter vid vissa angivna tidpunkter eller lämnar andra typer av upplysningar i vissa situationer som preciserats i föreskrifter.

I *andra stycket* anges att företagen därutöver ska lämna inspektionen de upplysningar som Finansinspektionen begär. Avsikten med uppdelningen av bestämmelsen är att tydliggöra att inspektionen dels har rätt att kräva att företagen lämnar upplysningar i enlighet med de föreskrifter som meddelas, dels i andra fall kan begära att företagen lämnar information i den mån det behövs.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.2.

### 3 §

Paragrafen har utformats efter förebild i 23 kap. 3 § lagen om värdepappersmarknaden. Någon motsvarighet till bestämmelsen finns i dag inte i den förevarande lagen.

I *andra stycket* finns ett undantag för advokater om uppgiftslämnandet skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten. Med uttrycket ”uppgiftslämnandet” avses samtliga de upplysningar som Finansinspektionen kan begära att någon lämnar, dvs. såväl uppgifter, handlingar som annat.

Enligt *tredje stycket* kan Finansinspektionen förelägga den som inte följer en begäran att göra rättelse. En sådant föreläggande får enligt 12 kap. 20 § förenas med vite.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.1.

### 4 §

Paragrafen har utformats efter förebild i 23 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden. Bestämmelsen motsvarar närmast nuvarande 14 § andra stycket.

Av *första stycket* framgår att Finansinspektionen när det är nödvändigt får genomföra en undersökning hos fondbolag, förvaringsinstitut samt sådana förvaltningsbolag eller fondföretag som har tillstånd att driva verksamhet från filial i Sverige. För närvarande har Finansinspektionen en sådan uttrycklig rätt endast gentemot fondbolag och förvaringsinstitut. Det utesluter inte att Finansinspektionen redan nu skulle kunna anses ha möjlighet att genomföra undersökningar hos förvaltningsbolag och fondföretag som driver verksamhet från filial i Sverige med stöd av den allmänna rätten att begära upplysningar. Nu får emellertid Finansinspektionen en uttrycklig sådan rätt även mot dessa företag. Möjligheten att genomföra en undersökning på plats innebär att Finansinspektionen kan inspektera alla aspekter av företagets verksamhet som inspektionen har tillsyn över. Som regel torde det främst vara fråga om att ta del av handlingar och studera rutiner på plats. Rätten att utföra platsundersökningar avser endast ett företags kontorslokaler och liknande och alltså inte inspektioner i privatbostäder (jfr prop. 2004/05:142 s. 118).

Ett fondbolag kan driva delar av sin verksamhet genom ett annat företag. Detta sker genom att fondbolaget uppdrar åt någon annan att utföra visst arbete eller vissa funktioner (4 kap. 4 § lagen om



investeringssfonder). Finansinspektionens tillsyn över fondbolaget omfattar även den verksamhet som på detta sätt bedrivs av någon annan. Enligt *andra stycket* har Finansinspektionen därför även rätt att genomföra undersökningar hos sådana företag om det behövs för tillsynen över fondbolaget.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.1.

## 5 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 2 §.

## 6 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 3 §. Den enda ändringen som har gjorts är att ”skall” har ersatts med ”ska”.

## 7 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 16 §. Bestämmelsen har dock justerats så att Finansinspektionen får utse en eller flera revisorer för att nå en överensstämmelse med motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 7 §).

## 8 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 17 §. Den enda ändringen som har gjorts är att ”skall” har ersatts med ”ska”.

## 9 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 18 §. Den enda ändringen som har gjorts är att hänvisningen till en annan paragraf i lagen har justerats på grund av den nya ordningsföljden på bestämmelserna i kapitlet.

## 10 §

Paragrafen har utformats efter förebild i 23 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden och motsvarar delvis nuvarande 15 §. Enligt gällande rätt har Finansinspektionen inte rätt att närvara vid stämma, kalla till stämma och delta vid överläggningar på stämma.

En sådan möjlighet för inspektionen införs nu också på fondområdet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.1.

## 11 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 1 § andra stycket.

### 11 kap. Särskilt om prövningen av ägares lämplighet

Av redaktionella skäl har bestämmelserna om ägarprövning, efter förebild i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden, samlats i ett eget kapitel. Bestämmelserna i kapitlet motsvaras i sak av bestämmelserna i nuvarande 4–13 §§. I 1 § (nuvarande 4 §) tredje stycket 1 har dock ”fondbolag” bytts ut mot ”förvaltningsbolag” för att bättre stämma överens med den terminologi som i övrigt används i lagen. Någon ändring i sak är inte avsedd. Vissa redaktionella ändringar har även gjorts.

### 12 kap. Ingripanden

Av redaktionella skäl har bestämmelserna om ingripanden, efter förebild i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden, samlats i ett eget kapitel.

## 1 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i nuvarande reglering, har utformats efter förebild i 25 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 497 ff. och 635 ff.).

Av *första stycket* framgår att Finansinspektionen ska ingripa om ett fondbolag har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar dess verksamhet, fondbestämmelserna, bolagsordningen eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar fondbolagets verksamhet. Med författningar avses såväl lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter som EG-förordningar och andra bindande regler (jfr lagen [1976:633] om kungörande av lagar och andra författningar).

I *andra stycket* anges vilka möjligheter till ingripande som står till buds. Sanktionerna verkställighetsförbud, varning och återkallelse återfinns i nuvarande reglering. I fortsättningen blir det möjligt för Finansinspektionen att ingripa genom att utfärda ett föreläggande att vidta åtgärd inom viss tid, och alltså inte endast, som nu är fallet enligt nuvarande 10 kap. 19 §, förelägga ett fondbolag att vidta rättelse i vissa fall. Det innebär att ett fondbolag kan föreläggas att åtgärda något som bolaget underlåtit att göra. Ytterligare en nyhet är att det införs en möjlighet för inspektionen att ingripa genom att meddela ett fondbolag anmärkning. Sanktionen är tänkt att användas vid mindre allvarliga överträdelser. Vilken sanktion som ska användas avgörs i första hand av hur allvarlig en överträdelse är. Vid valet av sanktion bör den sanktion användas som i det enskilda fallet framstår som mest verkningsfull. Föreläggande kan dock endast användas när det krävs för att få ett fondbolag att göra rättelse eller när fondbolaget ska ombesörja något som det tidigare försummat. Anmärkning bör användas när det inte finns något att åtgärda, men överträdelsen bör sanktioneras. Föreläggande och anmärkning bör inte användas vid samma överträdelse. Gränsen mellan en och flera överträdelser kan dock ibland vara svår att dra i en utdragen process.

När det gäller möjligheten att utfärda verkställighetsförbud torde det främst vara angeläget att kunna förhindra beslut av mer övergripande karaktär. För att ett beslut ska kunna träffas av ett verkställighetsförbud fordras även att beslutet är tillräckligt formaliserat. Dessa omständigheter torde innebära att det vanligtvis blir aktuellt att använda ingripandemöjligheten mot beslut som fattats på hög nivå i ett fondbolags organisation, t.ex. av styrelsen. Detta innebär dock inte att Finansinspektionen är förhindrad att förbjuda verkställighet av andra beslut än de som är direkt fattade av styrelsen eller stämman. Finansinspektionen får utifrån omständigheterna i det enskilda fallet avgöra om det är lämpligt att ingripa genom verkställighetsförbud, eller om någon annan åtgärd bör vidtas.

I bestämmelsen anges särskilt vissa av de åtgärder som Finansinspektionen kan förelägga ett fondbolag att vidta, nämligen att begränsa sin verksamhet eller riskerna i den. Förelägganden med detta innehåll torde för fondbolagens del främst bli relevanta i förhållande till fondbolag som också har tillstånd enligt 1 kap. 4 § att förvalta någon annans finansiella instrument eller att utföra vissa sidotjänster på uppdrag av ett annat fondbolag. I likhet med

vad som gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden kan ett föreläggande om att begränsa verksamheten avse att fondbolaget ska upphöra med viss typ av verksamhet, t.ex. tillhandahållandet av en viss tjänst. Avsikten är att fondbolaget ska kunna förhindras att driva verksamhet på ett sätt som strider mot regelverket. Föreläggandet behöver dock inte avse en specifik verksamhetsgren utan kan innebära att verksamheten ska begränsas i andra avseenden. Det bör exempelvis vara möjligt att begränsa ett fondbolags möjlighet att ingå vissa typer av avtal. Ett föreläggande att begränsa verksamheten får kombineras med ett föreläggande att vidta andra åtgärder som krävs för att verksamheten ska kunna drivas under betryggande former. Ett föreläggande om att upphöra med viss verksamhet skulle i vissa fall kunna innebära att bolagets möjlighet att driva verksamheten vidare ointetgörs. Så kan exempelvis vara fallet för ett fondbolag som är beroende av intäkterna från den verksamhet som drivs med stöd av tillstånd att förvalta någon annans finansiella instrument. Om företaget inte får tillhandahålla denna tjänst, kan det i praktiken innebära att hela verksamheten måste upphöra. I sådant fall har företaget inte – som avsett med föreläggandet – getts möjlighet att rätta till bristerna i organisationen och ett sådant ingripande är därför inte lämpligt. I den situationen bör därför någon annan åtgärd övervägas.

I bestämmelsen anges vidare att Finansinspektionen får förelägga ett företag att minska riskerna i verksamheten. Det kan exempelvis bli aktuellt om riskerna är för stora i förhållande till det kapital som fondbolaget har eller att det finns avancerade specialfonder med uppenbara brister i sin riskhantering. Vidare kan Finansinspektionen förelägga fondbolaget att vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen. Inspektionen har således stor frihet att själv bedöma vilken åtgärd som är lämplig i det enskilda fallet.

Vid allvarliga överträdelser ska dock fondbolagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas. Varning blir alltså ett generellt alternativ till återkallelse av tillståndet i de fall som anges i denna paragraf.

Förelägganden och förbud enligt denna paragraf får förenas med vite enligt 20 §. Vidare framgår av 7 § att ett beslut om anmärkning eller varning får förenas med straffavgift.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.2.1.

## 2 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i nuvarande reglering, har utformats efter förebild i 25 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 500 f. och 637 samt prop. 2002/03:139 s. 379 ff. och 548 f.).

Finansinspektionen ges enligt paragrafen en uttrycklig möjlighet att underlåta att ingripa om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller om företaget vidtar rättelse. Något ingripande behöver inte heller ske om något annat organ har vidtagit åtgärder mot företaget och dessa åtgärder bedöms tillräckliga. Ett sådant organ kan vara börsens disciplinnämnd.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.2.1.

## 3 §

Paragrafen har utformats efter förebild i 25 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 503 f. och 637 f.).

*Första stycket* motsvarar i sak nuvarande 10 kap. 20 § andra stycket. Vissa språkliga justeringar har dock gjorts. Bestämmelsen innebär att ett tillstånd ska kunna återkallas då en ledande befattningshavare saknar den insikt och erfarenhet som krävs för att delta i ledningen av fondbolaget eller på annat sätt är olämplig. Den krets av ledande befattningshavare som omfattas är styrelseledamöter, verkställande direktör och den senares ställföreträdare.

*Andra stycket* saknar motsvarighet i nuvarande reglering. Bestämmelsen behandlar möjligheten för Finansinspektionen att besluta att personen i fråga inte längre får vara styrelseledamot eller verkställande direktör. Denna möjlighet kan utnyttjas endast som ett alternativ till återkallelse av tillståndet. Avsikten är att detta alternativ ska kunna väljas i stället för återkallelse i de fall då det finns brister i ledningen i ett i övrigt livskraftigt fondbolag och bolaget inte förmår ändra på situationen. Finansinspektionen har dock ingen skyldighet att använda sig av denna möjlighet i stället för att återkalla tillståndet utan en bedömning får göras utifrån omständigheterna i det enskilda fallet.

Vanligtvis torde det finnas en suppleant som kan träda in i stället för den person som avgått. Om så inte är fallet, får inspektionen utse en ersättare under den tid som det tar för fondbolaget att självt utse en ny person till uppdraget. Det är dock

inte nödvändigt att utnyttja denna möjlighet om fondbolaget vidtar åtgärder för att ersätta den som avgått i den ordning som anges i aktiebolagslagen. Ersättaren ska naturligtvis uppfylla de krav som lagen ställer på en ledande befattningshavare.

Av *tredje stycket* framgår att det som sägs i första och andra styckena även omfattar ersättare för verkställande direktör.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.2.2.

#### 4 §

Paragrafen har utformats efter förebild i 25 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden. Bestämmelsen motsvarar delvis nuvarande 10 kap 20 §.

Samtliga punkter i *första stycket* har en motsvarighet i gällande rätt. Nuvarande 10 kap. 20 § första stycket 5, dvs. att tillståndet kan återkallas om förutsättningarna för tillstånd inte längre föreligger, har utgått eftersom den punkten bedöms omfattas av de andra bestämmelserna om ingripande. Detsamma gäller möjligheterna att ingripa när i lagen om investeringsfonder föreskrivna kapitalkrav underskrids och när fondbolaget inte uppfyller sina skyldigheter enligt lagen om investerarskydd (10 kap. 20 § tredje och fjärde styckena).

Enligt *andra stycket* har Finansinspektionen möjlighet att i vissa fall, om det är tillräckligt, meddela varning som ett alternativ till återkallelse av tillståndet. I linje med det allmänna syftet att göra sanktionssystemet mer flexibelt har möjligheten att meddela varning utsträckts till att omfatta även punkten 1, dvs. när fondbolaget har fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt, på motsvarande sätt som enligt lagen om värdepappersmarknaden. Som framgår av 7 § kan en varning som meddelas med hänvisning till första stycket 1 och 2 förenas med straffavgift.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.2.2

#### 5 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak nuvarande 10 kap. 22 §. Som nämnts i författningskommentaren till 4 § har tredje och fjärde styckena i nuvarande 10 kap. 20 § utgått som särskilda återkallelsegrunder, eftersom ingripande kan ske enligt den

allmänna bestämmelsen om ingripande i 1 §. I de fallen sker således underrättelse på grund av att åtgärd enligt 1 § har vidtagits.

Någon underrättelse till utländska myndigheter har inte ansetts vara nödvändig när Finansinspektionen med stöd 2 § beslutat att underlåta att ingripa.

## 6 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 10 kap. 23 §. En ändring har gjorts som innebär att ingripande mot ett fondbolag kan ske även när överträdelse har skett av föreskrifter i ett land utanför EES och behörig myndighet i det landet underrättat Finansinspektionen om detta. Dessutom har redaktionella ändringar gjorts efter förebild i 25 kap. 7 § lagen om värdepappersmarknaden.

## 7 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i nuvarande reglering, har utformats efter förebild i 25 kap. 8 § lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 507 ff. och 639 f.).

Av *första stycket* framgår att Finansinspektionen i vissa fall får besluta att en anmärkning eller varning ska kombineras med en straffavgift. Det föreligger ingen skyldighet för inspektionen att påföra en sådan avgift utan en möjlighet att göra det, när myndigheten bedömer att ett ingripande genom endast en anmärkning eller varning inte utgör en tillräcklig reaktion på överträdelsen. I detta ligger inte något uttryckligt krav på oaktsamhet eller uppsåt hos ansvarig företrädare för fondbolaget. Det agerande eller den försummelse som föranlett anmärkningen eller varningen torde dock som regel innehålla något av dessa moment. Det är inte möjligt att förena förelägganden och förbud med straffavgift. I dessa fall kan i stället vite användas.

Av *andra stycket* framgår att straffavgiften tillfaller staten.

Som alla beslut om ingripande enligt lagen kan ett beslut om straffavgift överklagas till allmän förvaltningsdomstol (14 kap. 1 §). Vid en sådan prövning kan domstolen komma att pröva såväl frågan om en anmärkning eller varning ska förenas med straffavgift som avgiftens storlek.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.2.2.

## 8 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i nuvarande reglering, har utformats efter förebild i 25 kap. 9 § lagen om värdepappersmarknaden (prop. 2006/07:115 s. 507 ff. och s. 640 f.).

I *första stycket* anges inom vilka beloppsgränser som straffavgiften kan bestämmas.

Av *andra stycket* framgår att avgiften inte får överstiga tio procent av omsättningen under närmast föregående räkenskapsår. I förarbetena till lagen om bank- och finansieringsrörelse diskuteras om begränsningsregeln i stället bör ta sin utgångspunkt i företagets rörelseintäkter (se prop. 2002/03:139 s. 552). Bland annat med hänsyn till att rörelseintäkterna kan vara negativa ansåg man att omsättningen var en bättre måttstock. Årsomsättningen används vidare som utgångspunkt för bestämmande av marknadsföringsavgift enligt marknadsföringslagen och konkurrens-skadeavgift i konkurrenslagen.

Det kan noteras att eftersom fondlagstiftningen saknar en motsvarighet till kraven på likviditet och soliditet i 6 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse och 8 kap. 3 § lagen om värdepappersmarknaden finns, till skillnad från i de nämnda lagarna, ingen begränsningsregel som hänvisar till att straffavgiften inte får bli så stor att bolaget inte kan uppfylla dessa krav. Såsom framgår av författningskommentaren till 9 § ska dock Finansinspektionen alltid vid bestämmandet av straffavgiftens storlek ta hänsyn till förhållandena i det enskilda företaget och vilka konsekvenser beslutet om straffavgift kan få.

## 9 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i nuvarande reglering, har utformats efter förebild i 25 kap. 10 § lagen om värdepappersmarknaden (prop. 2006/07:115 s. 507 ff. och 641 f.).

Av bestämmelsen framgår att när storleken på straffavgiften beslutas ska särskild hänsyn tas till hur allvarlig den överträdelse som har föranlett anmärkningen eller varningen är och hur länge den har pågått. Straffavgiftens storlek ska i detta sammanhang ses som ett sätt att ytterligare gradera anmärkningen eller varningen. Redan i valet av sanktion, ligger en bedömning av hur allvarlig överträdelsen är. Varning används som framgår av 1 § för allvarligare överträdelser än anmärkning. Bestämmelsen utesluter



inte att även andra omständigheter än allvarligheten av överträdelsen och hur länge den har pågått kan beaktas när avgiftens storlek bestäms. I mildrande riktning bör kunna beaktas exempelvis om fondbolaget snabbt upphör med överträdelsen sedan den påtalats av Finansinspektionen. Även förhållandena hos det fondbolag som gjort överträdelsen, och de konsekvenser som straffavgiften kan få för bolaget, bör naturligtvis beaktas vid bestämmandet av avgiftens storlek. Exempelvis kan vad som upplevs som en avskräckande avgift för ett mindre fondbolag med måttlig omsättning framstå som i det närmaste obetydligt för fondbolag med stora ekonomiska resurser. Det bör även betonas att syftet med en straffavgift förfelas om avgiften medför att fondbolaget t.ex. riskerar att bli likvidationspliktigt eller på annat sätt inte kan fortsätta sin verksamhet. Även att fondbolaget ålagts andra former av sanktioner, t.ex. företagsbot, bör beaktas vid bestämmandet av avgiftens storlek.

Det framgår inte av denna bestämmelse att det finns möjlighet att underlåta att ta ut avgift om överträdelsen är ringa. Om så är fallet kan dock inspektionen enligt 2 § låta bli att ingripa i de fall som avses i 1 §. Eftersom 7 § inte tvingar inspektionen att besluta om straffavgift finns det även i andra fall ett utrymme för inspektionen att låta bli att besluta om straffavgift, t.ex. om anmärkningen eller varningen i sig anses tillräcklig.

## 10 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i nuvarande reglering, har utformats efter förebild i 25 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 509 f. och 642).

Finansinspektionen får, enligt paragrafen, besluta att ett fondbolag ska betala en förseningsavgift om fondbolaget inte i tid lämnar sådana upplysningar som fondbolaget är skyldigt att ge in till inspektionen enligt de föreskrifter som meddelats med stöd av lagen. Det överläts åt Finansinspektionen att avgöra om försenad rapportering i ett visst fall ska medföra förseningsavgift med maximalt belopp eller om förseningen är av sådan karaktär att avgiften bör bestämmas till ett lägre belopp eller efterges. Allmänt kan sägas att en längre försening i regel är allvarligare än en försening med endast någon dag. Å andra sidan kan även mindre förseningar vid upprepade tillfällen vara allvarliga. Vid bestämmande av avgiftens storlek ska hänsyn också tas till

fondbolagets storlek. Om ett företag skulle motsätta sig att över huvud taget ge in en viss rapport till Finansinspektionen, har inspektionen möjlighet att förelägga fondbolaget vid vite att komma in med rapporten. Vid upprepade fall av underlåten eller försenad rapportering kan inspektionen meddela anmärkning eller varning.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.2.4.

### 11–14 §§

Paragraferna, som saknar motsvarighet i nuvarande reglering, har utformats efter förebild i 25 kap. 25–28 §§ lagen om värdepappersmarknaden.

Bestämmelserna avser verkställighet av straffavgifter och förseningsavgifter mot fondbolag. Enligt 3 kap. 1 § första stycket 6 utsökningsbalken får en förvaltningsmyndighets beslut verkställas enligt den lagen, om det finns en särskild föreskrift om detta. Finansinspektionens beslut om straffavgift och förseningsavgift ska utgöra en exekutionstitel som kan verkställas utan domstolsförfarande. En bestämmelse om detta har tagits in i 12 §. Av den paragrafen framgår att Finansinspektionens beslut om straffavgift eller förseningsavgift får verkställas, om den är obetald och förfallen till betalning. Detta nödvändiggör dock en bestämmelse om när avgiften är förfallen till betalning och till vem avgiften ska betalas. I 11 § finns därför en bestämmelse som anger att straffavgiften eller förseningsavgiften ska betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet om den vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet. I 13 § anges vidare att om straffavgiften eller förseningsavgiften inte betalas i rätt tid ska Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning. Den paragrafen klargör också att mål om uttagande av fordran handläggs som allmänt mål hos kronofogdemyndigheten. I 14 § finns en bestämmelse om att straffavgift eller förseningsavgift som har beslutats faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 7.4.2.3.

### 15–17 §§

Paragraferna motsvarar nuvarande 10 kap. 24–26 §§.

## 18 §

Paragrafen motsvarar i sak nuvarande 10 kap. 27 §. Den har dock ändrats redaktionellt.

## 19 och 20 §§

Paragraferna motsvarar nuvarande 10 kap. 28 och 29 §§.

## 13 kap. Bemyndiganden

### 1 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak nuvarande 11 kap. 1 §.

Den nya *punkten 4* innehåller ett nytt bemyndigande som gör det möjligt att meddela föreskrifter om vilka tillgångar som medlen i en värdepappersfond får placeras i enligt 5 kap. 1 § andra stycket. Med stöd av detta bemyndigande kan det preciseras bl.a. vilka överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som fondmedlen får placeras i med ledning av de bestämmelser som finns i direktivet om tillåtna tillgångar. Frågan behandlas i avsnitt 6.1 och 6.8.

I den nya *punkten 5*, som motsvarar den nuvarande punkten 4, har en anpassning av bemyndigandet skett till den nya lydelsen av 5 kap. 1 § tredje stycket.

I den nya *punkten 9*, som motsvarar den nuvarande punkten 8, har det gjorts ett tillägg som innebär att föreskrifterna kan avse även när upplysningarna i fråga ska lämnas till Finansinspektionen.

*Punkterna 3, 6, 7, 8 och 10*, som motsvarar de nuvarande punkterna 3, 5, 6, 7 och 9, har ändrats redaktionellt.

## 14 kap. Överklagande

### 1 och 2 §§

Paragraferna motsvarar nuvarande 12 kap. 1 och 2 §§. Endast redaktionella ändringar har gjorts i dessa bestämmelser.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

I *punkt 2* finns en övergångsbestämmelse avseende de nya ingripandemöjligheterna. Punkten har utformats efter förebild i punkten 15 i övergångsbestämmelserna till lagen om värdepappersmarknaden.

## **9.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)**

### **5 kap. Förvaltningen av premiepensionsmedel**

#### **7 §**

Ändringen är en följd av den ändrade paragrafindelningen i 10 kap. lagen (2004:46) om investeringsfonder. Vidare har ”skall” ersatts med ”ska”.

Bilaga 1 Kommissionens direktiv  
2007/16/EG av den 19 mars 2007  
om genomförande av rådets direktiv  
85/611/EEG om samordning av lagar  
och andra författningar som avser  
företag för kollektiva investeringar i  
överlåtbara värdepapper  
(fondföretag), när det gäller  
förtydligandet av vissa definitioner

## DIREKTIV

## KOMMISSIONENS DIREKTIV 2007/16/EG

av den 19 mars 2007

**om genomförande av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), när det gäller förtydligandet av vissa definitioner**

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNA KOMMISSION HAR ANTAGIT  
DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen,

med beaktande av 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) <sup>(1)</sup>, särskilt artikel 53a a, och

av följande skäl:

- (1) Direktiv 85/611/EEG innehåller ett flertal, ibland sammanlänkade, definitioner som avser tillgångar som företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper, nedan kallade "fondföretag", får investera i, exempelvis en definition av överlåtbara värdepapper och en definition av penningmarknadsinstrument.
- (2) Sedan direktiv 85/611/EEG antogs har antalet olika finansiella instrument som omsätts på finansiella marknader ökat avsevärt, vilket leder till osäkerhet om huruvida vissa kategorier av finansiella instrument omfattas av definitionerna. Osäkerhet om hur definitionerna skall tillämpas ger upphov till olika tolkningar av direktivet.
- (3) I syfte att säkerställa enhetlig tillämpning av direktiv 85/611/EEG, hjälpa medlemsstaterna att utveckla en gemensam uppfattning om huruvida en viss tillgångskategori får innehas av ett fondföretag samt för att säkerställa att definitionerna tolkas på ett sätt som är förenligt med de principer som ligger till grund för direktiv 85/611/EEG, exempelvis de principer som styr risksprid-

ning och begränsningar i fråga om riskexponering, fondföretagets förmåga att lösa in andelar på fondandelsinnehavarens begäran och att beräkna fondandelarnas nettotillgångsvärde närhelst de utfärdas eller inlöses, krävs i detta hänseende en ökad grad av säkerhet för behöriga myndigheter och marknadsaktörer. Större säkerhet kommer även att medverka till att anmälningsförfarandet för gränsöverskridande distribution av fondföretag fungerar bättre.

- (4) De förtydliganden som detta direktiv innehåller ger inte i sig upphov till några nya uppförandemässiga eller operativa skyldigheter för behöriga myndigheter eller marknadsaktörer. Avsikten med dessa förtydliganden är inte att upprätta uttömmande förteckningar över finansiella instrument och transaktioner, utan snarare att klarlägga grundläggande kriterier till hjälp för att bedöma huruvida en viss kategori finansiella instrument omfattas av de olika definitionerna.
- (5) Ett fondföretags rätt att inneha en viss tillgång måste bedömas inte enbart med hänsyn till om tillgången omfattas av definitionerna som de förtydligas genom denna text utan också med hänsyn till de övriga kraven enligt direktiv 85/611/EG. De nationella behöriga myndigheterna kan via Europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR) samarbeta för att utveckla gemensamma metoder för den praktiska, löpande tillämpningen av dessa förtydliganden inom ramen för sina tillsynsskyldigheter, särskilt i förening med övriga krav som ställs i direktiv 85/611/EEG, exempelvis på kontroll- eller riskhanteringsförfaranden, samt för att säkerställa att produktpasset fungerar smidigt.
- (6) I direktiv 85/611/EEG definieras överlåtbara värdepapper enbart ur formell juridisk synvinkel. Följaktligen är definitionen av överlåtbara värdepapper tillämplig på ett brett spektrum av finansiella produkter med olika särdrag och olika grader av likviditet. För var och en av dessa finansiella produkter bör det säkerställas att definitionen av överlåtbara värdepapper och de övriga bestämmelserna i direktivet är förenliga.

<sup>(1)</sup> EGT L 375, 31.12.1985, s. 3. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/1/EG (EUT L 79, 24.3.2005, s. 9).

- (7) Fonder av sluten typ (*closed end funds*) utgör en tillgångsklass som inte uttryckligen anges som en tillgång som får innehas av ett fondföretag enligt direktiv 85/611/EEG. Fondandelar i fonder av sluten typ behandlas emellertid ofta som överlåtbara värdepapper och när de upptas till handel på en reglerad marknad motiverar detta ofta att de behandlas som överlåtbara värdepapper. Det är därför nödvändigt att ge marknadsaktörer och behöriga myndigheter ett entydigt besked om huruvida andelar i fonder av sluten typ omfattas av definitionen av överlåtbara värdepapper. De nationella behöriga myndigheterna kan via CESR samarbeta för att utveckla gemensamma metoder för den praktiska, löpande tillämpningen av de kriterier som gäller för fonder av sluten typ, särskilt i fråga om grundläggande miniminormer avseende system för företagsstyrning.
- (8) Ökad rättslig säkerhet krävs också beträffande kategoriseringen av finansiella instrument såsom överlåtbara värdepapper i de fall de är kopplade till resultatutvecklingen för andra tillgångar, inklusive tillgångar som det inte hänvisas till i direktiv 85/611/EEG, eller som backas upp av sådana tillgångar. Det bör klargöras att om kopplingen till instrumentets underliggande komponent eller till någon annan av instrumentets komponenter utgör ett inslag som bör betraktas som ett innefattat derivat, ingår det finansiella instrumentet i underkategorin överlåtbara värdepapper som innefattar en derivatkomponent. Detta får till följd att kriterierna för derivat enligt direktiv 85/611/EEG måste tillämpas på den komponenten.
- (9) För att omfattas av definitionen av penningmarknadsinstrument i direktiv 85/611/EEG bör finansiella instrument uppfylla vissa kriterier, i synnerhet måste de i normalfallet vara föremål för handel på penningmarknaden, vara likvida och ha ett värde som det vid varje tillfälle är möjligt att korrekt fastställa. Det är nödvändigt att säkerställa en enhetlig tillämpning av dessa kriterier med hänsyn till viss marknadspraxis. Det är också nödvändigt att klargöra att kriterierna måste förstås i förening med övriga principer i direktiv 85/611/EEG. Definitionen av penningmarknadsinstrument bör också omfatta finansiella instrument som inte är upptagna till eller omsätts på en reglerad marknad och för vilka direktiv 85/611/EEG anger ytterligare kriterier utöver de allmänna kriterierna för penningmarknadsinstrument. Det är därför likaledes nödvändigt att förtydliga dessa kriterier mot bakgrund av kraven på skydd för investerare och med beaktande av direktivets principer, t.ex. den om portföljlikviditet enligt artikel 37 i direktivet.
- (10) Enligt direktiv 85/611/EEG skall finansiella derivatinstrument anses vara likvida finansiella tillgångar om de uppfyller de kriterier som anges i direktivet. Det är nödvändigt att säkerställa en enhetlig tillämpning av dessa kriterier och det är likaledes nödvändigt att dessa kriterier förstås på ett sätt som är förenligt med andra bestämmelser i direktivet. Det bör också klargöras att om kreditderivat uppfyller dessa kriterier så utgör de finansiella derivatinstrument i den mening som avses i direktiv 85/611/EEG och får därför behandlas som likvida finansiella tillgångar.
- (11) Behovet av förtydligande är särskilt angeläget när det gäller derivat baserade på finansiella index. Det finns nu en stor variation av finansiella index som fungerar som en underliggande komponent till ett derivatinstrument. Dessa index kan skilja sig åt i fråga om de ingående komponenternas sammansättning eller viktning. Under alla omständigheter är det nödvändigt att säkerställa att fondföretaget kan fullfölja sina skyldigheter beträffande portföljlikviditet enligt artikel 37 i direktiv 85/611/EEG och beräkningen av nettotillgångsvärde och att dessa skyldigheter inte påverkas negativt av särdragen i ett derivats underliggande komponent. Det bör klargöras att derivat baserade på finansiella index som har en tillräckligt diversifierad sammansättning, som utgör en lämplig referens för den marknad de hänför sig till och för vilka det finns lämplig information om indexets sammansättning och beräkning ingår i derivatkategorin som finansiella likvida tillgångar. De nationella behöriga myndigheterna kan via CESR samarbeta för att utveckla gemensamma metoder för den praktiska, löpande tillämpningen av dessa kriterier med avseende på index baserade på tillgångar som inte var för sig klassificeras som godtagbara tillgångar enligt direktivet.
- (12) I direktiv 85/611/EEG erkänns de finansiella instrument som innefattar en derivatkomponent som en underkategori till överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument. Att innefatta en derivatkomponent i ett överlåtbart värdepapper eller penningmarknadsinstrument innebär inte att hela det finansiella instrumentet omvandlas till ett finansiellt derivatinstrument som faller utanför definitionerna av överlåtbara värdepapper eller penningmarknadsinstrument. Därför krävs det ett förtydligande om huruvida ett finansiellt derivat kan anses vara innefattat i ett annat instrument. Att innefatta ett derivat i ett överlåtbart värdepapper eller penningmarknadsinstrument är vidare förenat med risken att de regler för derivatinstrument som införts genom direktiv 85/611/EEG kringgås. Av detta skäl krävs i direktivet att den innefattade derivatkomponenten identifieras och att dessa regler iakttas. Med hänsyn till innovationsgraden på det finansiella området är det inte alltid enkelt att identifiera en innefattad derivatkomponent. För att i detta hänseende uppnå ett större mått av säkerhet bör kriterier för att identifiera sådana komponenter fastställas.
- (13) Enligt direktiv 85/611/EEG innefattas inte teknik och instrument som hänför sig till överlåtbara värdepapper eller penningmarknadsinstrument och som används i syfte att åstadkomma effektiv förvaltning av värdepappersportföljen i definitionerna av överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument. För att klargöra gränserna för

dessa definitioner är det nödvändigt att ange kriterier för att identifiera de transaktioner som sådan teknik och sådana instrument skulle kunna innefatta. Det behöver också påminnas om att nämnda teknik och instrument måste förstås i förening med ett fondföretags övriga skyldigheter, särskilt i fråga om dess riskprofil. Detta betyder att de måste vara förenliga med bestämmelserna i direktiv 85/611/EEG om riskhantering och riskspridning, liksom med de begränsningar som anges i direktivet beträffande blankning och upplåning.

- (14) I direktiv 85/611/EEG anges kriterier för att definiera fondföretag som efterbildar sammansättningen av obligations- eller aktieindex. Fondföretag som uppfyller dessa kriterier är föremål för en flexibla behandling i fråga om placeringsbegränsningar avseende enskilda emittenter. Det är därför nödvändigt att utveckla tydlig förståelse av dessa kriterier och säkerställa att de tillämpas på likformigt sätt i alla medlemsstater. I detta ingår att ytterligare förtydliga huruvida ett fondföretag kan betraktas som ett fondföretag som efterbildar index, och på så sätt skapa ökad säkerhet om de villkor som motiverar den särskilt förmånliga behandlingen av fondföretag som efterbildar index.
- (15) Europeiska värdepapperstillsynskommittén har tillfrågats för tekniska råd.
- (16) De åtgärder som föreskrivs i detta direktiv är förenliga med yttrandet från Europeiska värdepapperskommittén.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

#### Artikel 1

##### Syfte

I detta direktiv fastställs regler för att förtydliga följande begrepp i syfte att uppnå enhetlig tillämpning av dem:

1. *överbärläbar värdepapper*: enligt definitionen i artikel 1.8 i direktiv 85/611/EEG.
2. *penningmarknadsinstrument*: enligt definitionen i artikel 1.9 i direktiv 85/611/EEG.
3. *likvida finansiella tillgäingar*: enligt vad som avses i definitionen av fondföretag i artikel 1.2 i direktiv 85/611/EEG, med avseende på finansiella derivatinstrument.
4. *överbärläbar värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat*: enligt vad som avses i artikel 21.3 fjärde stycket i direktiv 85/611/EEG.
5. *teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen*: enligt vad som avses i artikel 21.2 i direktiv 85/611/EEG.
6. *fondföretag som efterbildar index*: enligt vad som avses i artikel 22a.1 i direktiv 85/611/EEG.

#### Artikel 2

##### Artikel 1.8 i direktiv 85/611/EEG

##### Överbärläbara värdepapper

1. Hänvisningen i artikel 1.8 i direktiv 85/611/EEG till överbärläbara värdepapper skall förstås som en hänvisning till finansiella instrument som uppfyller följande kriterier:
  - a) Den potentiella förlust som fondföretaget kan komma att åsamkas genom innehavet av dessa instrument är begränsad till det belopp som betalats för dem.
  - b) Likviditeten i dessa instrument äventyrar inte fondföretagets förmåga att efterleva artikel 37 i direktiv 85/611/EEG.
  - c) Det finns en tillförlitlig värdering för dessa instrument enligt följande:
    - i) När det gäller värdepapper som har upptagits till handel eller som omsätts på en reglerad marknad enligt artikel 19.1 a–d i direktiv 85/611/EEG, i form av korrekt, tillförlitlig och regelbunden prissättning antingen i form av marknadspriser eller i form av priser som tillhandahållits genom värderingssystem som är oberoende i förhållande till emittenten.
    - ii) När det gäller andra värdepapper enligt artikel 19.2 i direktiv 85/611/EEG, i form av en periodisk värdering som härrör från information från emittenten av värdepapperet eller från kvalificerad investeringsanalys.
  - d) Lämplig information finns tillgänglig enligt följande:
    - i) När det gäller värdepapper som har upptagits till handel eller som omsätts på en reglerad marknad enligt artikel 19.1 a–d i direktiv 85/611/EEG, i form av regelbunden, korrekt och omfattande information till marknaden om värdepapperet eller, i tillämpliga fall, den portfölj i vilken värdepapperet ingår.
    - ii) När det gäller andra värdepapper enligt artikel 19.2 i direktiv 85/611/EEG, i form av regelbunden och korrekt information till fondföretaget om värdepapperet eller, i tillämpliga fall, den portfölj i vilken värdepapperet ingår.



- e) De är försäljningsbara.
- f) Förvärvet av dem är förenligt med fondföretagets investeringsmål eller investeringspolicy, eller båda, enligt direktiv 85/611/EEG.
- g) Fondföretagets förfarande för riskhantering har på ett tillfredsställande sätt fångat upp de risker som är förenade med dem.

Vid tillämpningen av b och e i första stycket, och såvida fondföretaget inte har tillgång till information som skulle leda till en annan slutsats, skall det förutsättas att finansiella instrument som upptas till handel eller omsätts på en reglerad marknad i enlighet med artikel 19.1 a, b eller c i direktiv 85/611/EEG inte äventyrar fondföretagets möjlighet att efterleva artikel 37 i direktiv 85/611/EEG och också att de är försäljningsbara.

2. Överlåtbara värdepapper enligt artikel 1.8 i direktiv 85/611/EEG skall anses innefatta följande:

- a) Andelar i fonder av sluten typ som har bildats som investeringsbolag eller enligt trustlagstiftning (som *unit trusts*) och för vilka följande gäller:
- i) De uppfyller de kriterier som anges i punkt 1.
  - ii) De omfattas av system för företagsstyrning.
  - iii) I de fall tillgångsförvaltningen utförs av en annan enhet för fondens av sluten typ räkning, omfattas den enheten av nationell reglering som syftar till att skydda investerare.
- b) Andelar i fonder av sluten typ som bildats på kontraktsrättslig grund och som
- i) uppfyller de kriterier som anges i punkt 1,
  - ii) omfattas av system för företagsstyrning motsvarande de som avses i led a ii, och
  - iii) förvaltas av en enhet som omfattas av nationell reglering som syftar till att skydda investerare.

- c) Finansiella instrument som
- i) uppfyller de kriterier som anges i punkt 1, och
  - ii) backas upp av eller är kopplade till resultatutvecklingen för andra tillgångar som kan skilja sig från dem som avses i artikel 19.1 i direktiv 85/611/EEG.

3. I de fall ett finansiellt instrument som omfattas av punkt 2 c innefattar en derivatkomponent som avses i artikel 10 i detta direktiv skall kraven i artikel 21 i direktiv 85/611/EEG vara tillämpliga på den komponenten.

### Artikel 3

Artikel 1.9 i direktiv 85/611/EEG

#### Instrument som normalt omsätts på penningmarknaden

1. Hänvisningen i artikel 1.9 i direktiv 85/611/EEG till penningmarknadsinstrument skall förstås som en hänvisning till följande finansiella instrument:

- a) Finansiella instrument som är upptagna till handel eller som omsätts på en reglerad marknad i överensstämmelse med artikel 19.1 a, b och c i direktiv 85/611/EEG.

- b) Finansiella instrument som inte är upptagna till handel.

2. Hänvisningen i artikel 1.9 i direktiv 85/611/EEG till penningmarknadsinstrument som instrument som normalt omsätts på penningmarknaden skall förstås som en hänvisning till finansiella instrument som uppfyller ett av följande kriterier:

- a) De har en löptid vid emissionstillfället på högst 397 dagar.

- b) De har en återstående löptid på högst 397 dagar.

- c) De är föremål för regelbundna avkastningsjusteringar som överensstämmer med förhållanden på penningmarknaden åtminstone var 397:e dag.

- d) De har en riskprofil, inklusive kredit- och ränterisker, som motsvarar den som gäller för finansiella instrument som har en löptid som avses i leden i eller ii, eller som är föremål för en avkastningsjustering som avses i led iii.

## Artikel 4

Artikel 1.9 i direktiv 85/611/EEG

**Likvida instrument som har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas**

1. Hänvisningen i artikel 1.9 i direktiv 85/611/EEG till penningmarknadsinstrument som likvida instrument skall förstås som en hänvisning till finansiella instrument som kan säljas till en begränsad kostnad inom en tillfredsställande kort tidsram med beaktande av fondföretagets skyldighet att återköpa eller inlösa sina andelar på begäran av varje andelsinnehavare.

2. Hänvisningen i artikel 1.9 i direktiv 85/611/EEG till penningmarknadsinstrument som instrument som har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas skall förstås som en hänvisning till finansiella instrument för vilka det finns korrekta och tillförlitliga värderingssystem som

a) gör det möjligt för fondföretaget att beräkna ett nettotillgångsvärde i överensstämmelse med det värde till vilket det finansiella instrument som innehas i portföljen skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs, och

b) baseras på antingen marknadsnoteringar eller värderingsmodeller, inberäknat modeller för beräkning av upplupen anskaffningskostnad.

3. De kriterier som avses i punkterna 1 och 2 skall förutsättas vara uppfyllda i fråga om finansiella instrument som normalt omsätts på penningmarknaden enligt artikel 1.9 i direktiv 85/611/EEG och som har upptagits till handel eller omsätts på en reglerad marknad i överensstämmelse med artikel 19.1 a, b eller c i det direktivet, såvida inte fondföretaget har tillgång till information som skulle leda till en annan slutsats.

## Artikel 5

Artikel 19.1 h i direktiv 85/611/EEG

**Instrument i fråga om vilka emissionen eller emittenten reglerats i syfte att skydda investerare och sparmedel**

1. Hänvisningen i artikel 19.1 h i direktiv 85/611/EEG till andra penningmarknadsinstrument än de som omsätts på en reglerad marknad och för vilka emissionen eller emittenten av instrumenten reglerats i syfte att skydda investerare och sparmedel, skall förstås som en hänvisning till finansiella instrument som uppfyller följande kriterier:

a) De uppfyller ett av de kriterier som anges i artikel 3.2 och samtliga kriterier som anges i artikel 4.1 och 4.2.

b) Lämplig information finns tillgänglig om dem, inberäknat information som möjliggör lämplig bedömning av de kreditrisker som är förenade med investeringen i sådana instrument, med beaktande av punkterna 2, 3 och 4.

c) De är fritt överlåtbara.

2. När det gäller penningmarknadsinstrument som täcks av artikel 19.1 h andra och fjärde strecksatserna i direktiv 85/611/EEG, eller de penningmarknadsinstrument som har emitterats av en regional eller lokal myndighet i en medlemsstat eller av en internationell offentlig organisation men inte har garanterats av en medlemsstat eller, i fråga om förbundsstater som är medlemsstater, av en av de delstater som ingår i förbundsstaten, skall lämplig information som avses i punkt 1 b i denna artikel omfatta följande:

a) Information om både emissionen eller emissionsprogrammet och emittentens rättsliga och finansiella ställning före emissionen av penningmarknadsinstrumentet.

b) Regelbundna uppdateringar av den information som avses i a och närhelst en väsentlig händelse inträffar.

c) Den information som avses i punkt a, verifierad av för ändamålet kvalificerade tredje parter som inte tar emot instruktioner av emittenten.

d) Tillgänglig och tillförlitlig statistik om emissionen eller emissionsprogrammet.

3. När det gäller penningmarknadsinstrument som täcks av artikel 19.1 h tredje strecksatsen i direktiv 85/611/EEG, skall lämplig information som avses i punkt 1 b i denna artikel omfatta följande:

a) Information om emissionen eller emissionsprogrammet eller om emittentens rättsliga och finansiella ställning före emissionen av penningmarknadsinstrumentet.

b) Regelbundna uppdateringar av den information som avses i a och närhelst en väsentlig händelse inträffar.

c) Tillgänglig och tillförlitlig statistik om emissionen eller emissionsprogrammet eller andra uppgifter som gör det möjligt att göra en lämplig bedömning av de kreditrisker som är förenade med en investering i sådana instrument.

4. När det gäller samtliga penningmarknadsinstrument som täcks av artikel 19.1 h första strecksatsen i direktiv 85/611/EEG förutom de instrument som avses i punkt 2 i denna artikel och de som har emitterats av Europeiska centralbanken eller en medlemsstats centralbank, skall lämplig information som avses i punkt 1 b i denna artikel bestå av information om emissionen eller emissionsprogrammet eller om emittentens rättsliga och finansiella ställning före emissionen av penningmarknadsinstrumentet.

#### Artikel 6

Artikel 19.1 h i direktiv 85/611/EEG

#### **Inrättning som omfattas av och följer sådana tillsynsregler som av de behöriga myndigheterna anses minst lika stränga som de som fastställs i gemenskapslagstiftningen**

Hänvisningen i artikel 19.1 h tredje strecksatsen i direktiv 85/611/EEG till en enrättning som omfattas av och följer sådana tillsynsregler som av de behöriga myndigheterna anses minst lika stränga som de som fastställs i gemenskapslagstiftningen skall förstås som en hänvisning till en emittent som omfattas av och följer tillsynsregler och uppfyller ett av följande kriterier:

1. Den har säte i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.
2. Den har säte i ett OECD-land som tillhör G 10-gruppen.
3. Den har någon av de fyra högsta kreditbetygen (*investment grade*).
4. Det kan, på grundval av en fördjupad analys av emittenten, visas att de tillsynsregler som är tillämpliga på emittenten är minst lika stränga som de som föreskrivs i gemenskapslagstiftningen.

#### Artikel 7

Artikel 19.1 h i direktiv 85/611/EEG

#### **Värdepapperiseringsenhet som omfattas av kreditförstärkning från en bank**

1. Hänvisningen i artikel 19.1 h fjärde strecksatsen i direktiv 85/611/EEG till värdepapperiseringsenheter skall förstås som en hänvisning till strukturer, oavsett om de är upprättade i bolagsform, enligt trustlagstiftning eller i kontraktsform, som inrättas för värdepapperiseringsverksamhet.
2. Hänvisningen i artikel 19.1 h fjärde strecksatsen i direktiv 85/611/EEG till kreditförstärkning från en bank skall förstås som en hänvisning till bankfaciliteter som garanteras av ett

finansiellt institut som självt uppfyller kraven i artikel 19.1 h tredje strecksatsen i direktiv 85/611/EEG.

#### Artikel 8

Artiklarna 1.2 och 19.1 g i direktiv 85/611/EEG

#### **Likvida finansiella tillgångar med avseende på finansiella derivatinstrument**

1. Hänvisningen i artikel 1.2 i direktiv 85/611/EEG till likvida finansiella tillgångar skall, med avseende på finansiella derivatinstrument, förstås som en hänvisning till finansiella derivatinstrument som uppfyller följande kriterier:

- a) Deras underliggande komponenter består av en eller flera av följande delar:
    - i) Tillgångar enligt förteckningen i artikel 19.1 i direktiv 85/611/EEG inberäknat finansiella instrument som har en eller flera av de tillgångarnas särdrag.
    - ii) Räntesatser.
    - iii) Valutakurser eller valutor.
    - iv) Finansiella index.
  - b) När det gäller OTC-derivat, att de uppfyller de villkor som anges i artikel 19.1 g andra och tredje strecksatserna i direktiv 85/611/EEG.
2. Finansiella derivatinstrument som avses i artikel 19.1 g i direktiv 85/611/EEG skall anses omfatta instrument som uppfyller följande kriterier:
- a) De möjliggör överföring av kreditrisken för en tillgång som avses i punkt 1 a i denna artikel oberoende av de övriga risker som är förenade med den tillgången.
  - b) De resulterar inte i leverans eller överföring av andra tillgångar, inberäknat i form av kontanter, än de som avses i artikel 19.1 och 19.2 i direktiv 85/611/EEG.

- c) De är förenliga med de kriterier för OTC-derivat som fastställs i artikel 19.1 g andra och tredje strecksatserna i direktiv 85/611/EEG samt i punkterna 3 och 4 i denna artikel.
- d) De risker som är förenade med dem fångas på ett tillfredsställande sätt upp av fondföretagets förfarande för riskhantering och av dess interna kontrollmekanismer när det gäller risker för asymmetrisk information mellan fondföretaget och motparten till kreditderivatet till följd av motpartens potentiella tillgång till inofficiell information om bolag vilkas tillgångar utgör underliggande komponenter till kreditderivatet.

3. Vid tillämpningen av artikel 19.1 g tredje strecksatsen i direktiv 85/611/EEG skall hänvisningen till rimligt värde förstås som en hänvisning till det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlätas eller en skuld regleras mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har intresse av att transaktionen genomförs.

4. Vid tillämpningen av artikel 19.1 g tredje strecksatsen i direktiv 85/611/EEG skall hänvisningen till tillförlitlig och verifierbar värdering förstås som en hänvisning till en värdering, utförd av fondföretaget och motsvarande det rimliga värde som avses i punkt 3 i denna artikel, som inte bara bygger på marknadsnoteringar från motparten och som uppfyller följande kriterier:

a) Grunden för värderingen är antingen ett tillförlitligt aktuellt marknadsvärde för instrumentet eller, om ett sådant värde inte finns att tillgå, en prissättningsmodell som använder en lämplig erkänd metodik.

b) Verifiering av värderingen utförs på ett av följande sätt:

i) Av en lämplig tredje part som har en oberoende ställning i förhållande till motparten för OTC-derivatet och som med en lämplig regelbundenhet utför verifieringen på ett sådant sätt att fondföretaget har möjlighet att kontrollera den.

ii) Av en enhet inom fondföretaget som har en oberoende ställning i förhållande till den avdelning som är ansvarig för förvaltningen av tillgångarna och som har tillräckliga resurser för detta ändamål.

5. Hänvisningen i artikel 1.2 och artikel 19.1 g i direktiv 85/611/EEG till likvida finansiella tillgångar skall förstås som att den utesluter råvaruderivat.

#### Artikel 9

Artikel 19.1 g i direktiv 85/611/EEG

#### Finansiella index

1. Hänvisningen i artikel 19.1 g i direktiv 85/611/EEG till finansiella index skall förstås som en hänvisning till index som uppfyller följande kriterier:

a) De har tillräckligt diversifierad sammansättning så att följande kriterier uppfylls:

i) PrISRörelser eller handel som rör en komponent har inte en otillbörlig inverkan på hur hela indexet utvecklas.

ii) Om indexet är sammansatt av tillgångar som avses i artikel 19.1 i direktiv 85/611/EEG, är dess sammansättning åtminstone diversifierad i enlighet med artikel 22a i det direktivet.

iii) Om indexet är sammansatt av andra tillgångar än de som det hänvisas till i artikel 19.1 i direktiv 85/611/EEG, är det diversifierat på ett sätt motsvarande det som föreskrivs i artikel 22a i det direktivet.

b) De utgör en lämplig referens för den marknad de hänför sig till genom att följande kriterier är uppfyllda:

i) Indexet mäter utvecklingen för en representativ grupp underliggande komponenter på ett relevant och tillfredsställande sätt.

ii) Indexet ses över eller omviktas med jämna mellanrum så att det avspeglar de marknader det hänför sig till enligt allmänt tillgängliga kriterier.

iii) De underliggande komponenterna är tillräckligt likvida, vilket gör det möjligt för användarna att vid behov efterbilda indexet.

c) De offentliggörs på ett lämpligt sätt, så att följande kriterier uppfylls:

i) Processen för att offentliggöra dem bygger på tillförlitliga förfaranden för att samla in priser, beräkna och därefter offentliggöra indexvärdet, inberäknat prissättningsförfaranden för komponenter för vilka marknadspriser inte finns att tillgå.

ii) Väsentlig information om frågor såsom indexberäkning, omviktningssmetoder, indexförändringar eller eventuella driftsmässiga problem när det gäller att lämna punktlig och korrekt information tillhandahålls på en bred grund och i rätt tid.

2. Om sammansättningen av de tillgångar som utgör de underliggande komponenterna till finansiella derivat i enlighet med artikel 19.1 i direktiv 85/611/EEG inte uppfyller de kriterier som anges i punkt 1 i denna artikel skall de finansiella derivaten, om de uppfyller de kriterier som anges i artikel 8.1, betraktas som finansiella derivat baserade på en sammansättning av de tillgångar som avses i artikel 8.1 a i-iii.

### Artikel 10

Artikel 21.3 fjärde stycket i direktiv 85/611/EEG

#### Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som innefattar derivat

1. Hänvisningen i artikel 21.3 fjärde stycket i direktiv 85/611/EEG till överlåtbara värdepapper som innefattar ett derivat skall förstås som en hänvisning till finansiella instrument som uppfyller de kriterier som anges i artikel 2.1 i detta direktiv och som innehåller en komponent som uppfyller följande kriterier:

- a) På grund av denna komponent kan delar av eller alla de betalningsströmmar som följer av innehavet av det överlåtbara värdepapper som fungerar som värdekontrakt modifieras i överensstämmelse med en specificerad räntesats, ett pris på ett finansiellt instrument, en växelkurs, ett pris- eller räntindex, ett kreditbetyg eller ett kreditindex eller någon annan variabel och därför variera på ett liknande sätt som ett fristående derivat.
- b) Dess ekonomiska egenskaper och risker är inte nära förknippade med värdekontraktets ekonomiska egenskaper och risker.
- c) Det har väsentlig inverkan på det överlåtbara värdepapperets riskprofil och prissättning.

2. Penningmarknadsinstrument som uppfyller ett av de kriterier som anges i artikel 3.2 och samtliga kriterier som anges i artikel 4.1 och 4.2 och som innehåller en komponent som uppfyller de kriterier som anges i punkt 1 i denna artikel skall betraktas som penningmarknadsinstrument som innefattar ett derivat.

3. Ett överlåtbart värdepapper eller penningmarknadsinstrument skall inte anses innefatta ett derivat om det innehåller en komponent som enligt kontrakt kan överlåtas oberoende av det överlåtbara värdepapperet eller penningmarknadsinstrumentet. En sådan komponent skall anses utgöra ett separat finansiellt instrument.

### Artikel 11

Artikel 21.2 i direktiv 85/611/EEG

#### Teknik och instrument i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen

1. Hänvisningen i artikel 21.2 i direktiv 85/611/EEG till sådan teknik och sådana instrument som hänför sig till överlåtbara värdepapper och som används i syfte att åstadkomma en effektiv förvaltning av värdepappersportföljen skall förstås som en hänvisning till teknik och instrument som uppfyller följande kriterier:

- a) De är ekonomiskt ändamålsenliga i den meningen att de genomförs på ett kostnadseffektivt sätt.
- b) De införs i ett eller flera av följande specifika syften:
  - i) För att minska risker.
  - ii) För att minska kostnader.
  - iii) För att öka avkastningen för fondföretaget med en risknivå som är förenlig med fondföretagets riskprofil och de riskspridningsregler som anges i artikel 22 i direktiv 85/611/EEG.
- c) Fondföretagets förfarande för riskhantering fångar på tillfredsställande sätt upp de risker som är förenade med dem.

2. Teknik och instrument som uppfyller de kriterier som anges i punkt 1 och som hänför sig till penningmarknadsinstrument skall betraktas som sådan teknik och sådana instrument som hänför sig till penningmarknadsinstrument och används i syfte att åstadkomma effektiv förvaltning av värdepappersportföljen enligt artikel 21.2 i direktiv 85/611/EEG.

### Artikel 12

Artikel 22a.1 i direktiv 85/611/EEG

#### Fondföretag som efterbildar index

1. Hänvisningen i artikel 22a.1 i direktiv 85/611/EEG till att efterbilda sammansättningen av ett visst aktieindex eller index för skuldförbindelser skall förstås som en hänvisning till efterbildande av sammansättningen av indexets underliggande tillgångar, inklusive användningen av derivat eller annan teknik och andra instrument som avses i artikel 21.2 i direktiv 85/611/EEG och artikel 11 i detta direktiv.

2. Hänvisningen till artikel 22a.1 första strecksatsen i direktiv 85/611/EEG till ett index vars sammansättning är tillräckligt diversifierad skall förstås som en hänvisning till ett index som uppfyller bestämmelserna om riskspridning i artikel 22a i det direktivet.

3. Hänvisningen i artikel 22a.1 andra strecksatsen i direktiv 85/611/EEG till ett index som utgör en lämplig referens för den marknad det hänför sig till skall förstås som en hänvisning till ett index där den som tillhandahåller indexet använder en erkänd metod som generellt sett inte leder till att en viktig emitent på den marknad som indexet hänför sig till utesluts.

4. Hänvisningen i artikel 22a.1 tredje strecksatsen i direktiv 85/611/EEG till ett index som offentliggörs på lämpligt vis skall förstås som en hänvisning till ett index som uppfyller följande kriterier:

- a) Det är allmänt tillgängligt.

- b) Den som tillhandahåller indexet har en oberoende ställning i förhållande till det fondföretag som efterbildar indexet.

Första stycket b utesluter inte att den som tillhandahåller indexet och fondföretaget ingår i samma företagsgrupp, under förutsättning att effektiva system för att hantera intressekonflikter har införts.

*Artikel 13*

**Införlivande**

1. Medlemsstaterna skall senast den 23 mars 2008 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De skall genast överlämna texten till dessa bestämmelser till kommissionen tillsammans med en jämförelsetabell över dessa bestämmelser och detta direktiv.

De skall tillämpa dessa bestämmelser från och med den 23 juli.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna skall till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

*Artikel 14*

**Ikraftträdande**

Detta direktiv träder i kraft den tredje dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

*Artikel 15*

**Adressater**

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 19 mars 2007.

*På kommissionens vägnar*

Charlie McCREEVY

*Ledamot av kommissionen*

---