

Promemoria

Aktivitetsgrad i fondförvaltning

Fi2017/02560/V

Juni 2017

Innehållsförteckning

1	Promemorians huvudsakliga innehåll	4
2	Lagförslag	5
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	5
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder	6
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	11
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	14
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	16
3	Ärendet och dess beredning	18
4	Behov av tydligare information om aktivitetsgrad i fondförvaltning	19
4.1	Bakgrund	19
4.2	Fondsparandet i Sverige	20
4.3	Vad innebär aktiv respektive passiv fondförvaltning?	20
4.3.1	Terminologi	20
4.3.2	Fondförvaltning i praktiken	21
4.3.3	Mått på aktivitet i fondförvaltning.....	21
4.3.4	Relevant jämförelseindex	22
4.4	Nya informationskrav för ett medvetet fondval	23
5	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser	33
6	Förslagets konsekvenser	34
6.1	Förslagets syfte.....	34
6.2	Problembeskrivning	35
6.3	Konsekvenser för företag och enskilda	35
6.3.1	Konsekvenser för fondförvaltare	35
6.3.2	Konsekvenser för investerare	36
6.4	Konsekvenser för stat, myndigheter och domstolar	36
6.4.1	Skattemässiga konsekvenser	36
6.4.2	Konsekvenser för Finansinspektionen.....	36
6.4.3	Konsekvenser för Sveriges domstolar	36
6.5	Övriga konsekvenser	37
7	Författningskommentar	38
7.1	Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	38
7.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder	38
7.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	40

7.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.....	41
7.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.....	42
Bilaga 1	Sammanfattning i betänkandet En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad (SOU 2016:45)	43
Bilaga 2	Utdrag ur lagförslag i betänkandet En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad (SOU 2016:45)	45
Bilaga 3	Förteckning över remissinstanser (SOU 2016:45).....	50

1 Promemorians huvudsakliga innehåll

I denna promemoria föreslås att det ska införas ett krav på fondbolag och AIF-förvaltare att lämna information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen. Förslaget bygger vidare på det förslag som 2014 års fondutredning lämnade i slutbetänkandet En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad (SOU 2016:45, avsnittet om aktiv och passiv fondförvaltning).

I promemorian föreslås ändringar i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Förslaget innebär att det i lag uppställs krav på att fondbolag och AIF-förvaltare, för värdepappersfonder och specialfonder, ska lämna information om målsättningen för aktivitetsgraden i förvaltningen i fondens informationsbroschyr och årsberättelse samt om den faktiska aktivitetsgraden under föregående år i årsberättelsen. Aktivitetsgraden ska, för värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, då anges som skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning (tracking error).

För värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex ska fondbolag och AIF-förvaltare lämna information om målsättningen för aktivitetsgraden i förvaltningen i fondens informationsbroschyr och årsberättelse samt om den faktiska aktivitetsgraden under föregående år i årsberättelsen.

Den information som fondbolag och AIF-förvaltare ska lämna i fondens årsberättelse och informationsbroschyr ska enligt förslaget även finnas tillgänglig på fondbolagets respektive AIF-förvaltarens webbplats.

Vidare föreslås att årsberättelsen för värdepappersfonder och specialfonder ska få innehålla en förklaring till en eventuell skillnad mellan den faktiska aktivitetsgraden under föregående år om denna skiljer sig från den målsättning som redovisats.

De nya kraven föreslås också gälla för förvaltningsbolag med tillstånd att förvalta en värdepappersfond. Vidare föreslås att Sjunde AP-fonden ska omfattas av kraven när det gäller de fonder som förvaltas av myndigheten.

Slutligen föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om vad som är ett relevant jämförelseindex för värdepappersfonder och specialfonder. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer föreslås även få meddela föreskrifter om utifrån vilka kriterier som information ska lämnas om aktivitetsgraden för värdepappersfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2018.

2 Lagförslag

2.1 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 §¹

Följande bestämmelser i lagen (2004:46) om värdepappersfonder ska gälla för förvaltningen av fonderna:

– 2 kap. 18 § om förbud för vissa personer med insynsställning att handla med en värdepappersfond,

– 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd,

– 4 kap. 2 § om företrädare för andelsägarna i en värdepappersfond 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 informa- – 4 kap. 15–26 §§ om informa-
tion om en värdepappersfond, tion om en värdepappersfond,

– 5 kap. 1, 3–19 och 21–25 §§ om placering av medel i en värdepappersfond m.m., samt

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

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första stycket ska fonderna anses som värdepappersfonder och Pensionsmyndigheten som fondandelsägare. Det som föreskrivs om fondbolag ska avse 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 värdepappersfond och 2 kap. 21 § första stycket om skadestånd, meddela föreskrifter om avvikelser från de bestämmelser som anges i första stycket och i ett enskilt fall besluta om undantag från dessa bestämmelser.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2013:571.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:46) om värdepappersfonder¹

dels att 1 kap. 6 d §, 12 kap. 1 a och 10 §§ och 13 kap. 1 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas två nya paragrafer, 4 kap. 25 och 26 §§, och närmast före 4 kap. 25 § en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

6 d §²

För den förvaltning av en värdepappersfond som ett förvaltningsbolag utför efter att ha fått tillstånd enligt 6 b § gäller 2 kap. 15 c §, 3 kap., 4 kap. 1–3 och 8–23 §§, 5 kap. 1 och 3–25 §§, 5 a kap., 8 kap. och 9 kap. Det som anges där om fondbolag ska i stället gälla förvaltningsbolaget.

Vid sådan förvaltning som avses i första stycket ska det som anges i 9 kap. 1 § första stycket 1 i stället avse fall när förvaltningsbolagets tillstånd återkallats av behörig myndighet i bolagets hemland eller Finansinspektionen enligt 12 kap. 15 § tredje stycket beslutat att bolaget inte längre får förvalta en värdepappersfond.

För den förvaltning av en värdepappersfond som ett förvaltningsbolag utför efter att ha fått tillstånd enligt 6 b § gäller 2 kap. 15 c §, 3 kap., 4 kap. 1–3 och 8–26 §§, 5 kap. 1 och 3–25 §§, 5 a kap., 8 kap. och 9 kap. Det som anges där om fondbolag ska i stället gälla förvaltningsbolaget.

4 kap.

Information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen

25 §

Ett fondbolag ska för varje värdepappersfond som bolaget förvaltar lämna information om

- 1. målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen, och*
- 2. den faktiska aktivitetsgraden under föregående år.*

Om förvaltningen av en fond kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska aktivitetsgraden

¹ Senaste lydelse av lagens rubrik 2013:563.

² Senaste lydelse 2011:882.

anges som skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning.

26 §

Informationen enligt 25 § ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats. Därutöver ska information enligt 25 § första stycket 1 lämnas i fondens informationsbroschyr och information enligt 25 § första stycket i fondens årsberättelse.

Om den faktiska aktivitetsgraden under föregående år skiljer sig från den målsättning som redovisats, får årsberättelsen innehålla en förklaring till skillnaden.

Lydelse enligt prop. 2016/17:173 Föreslagen lydelse

12 kap.

1 a §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett fondbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om fondbolaget

1. har fått tillstånd att driva fondverksamhet genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. tillhandahåller diskretionär portföljförvaltning i strid med 1 kap. 4 §,

3. påbörjar marknadsföring av en av bolaget förvaltd värdepappersfond i ett annat land inom EES innan en underrättelse om detta gjorts hos Finansinspektionen i enlighet med 2 kap. 15 c §,

4. inte uppfyller grundläggande krav på organisation och drift av verksamheten enligt 2 kap. 17 eller 17 f § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 5 avseende dessa bestämmelser,

5. åsidosätter sina skyldigheter eller på annat sätt överträder det som anges om uppdragsavtal i 4 kap. 4–6 §§ och 7 § första stycket,

6. påbörjar förvaltning och marknadsföring av en värdepappersfond utan att fondbestämmelserna godkänts enligt 4 kap. 9 §,

7. vid upprepade tillfällen låter bli att upprätta eller tillhandahålla informationsbroschyr, faktablad, årsberättelse och halvårsberättelse i enlighet med 4 kap. 15–21 §§,

8. vid upprepade tillfällen placerar medel i en värdepappersfond i strid med det som anges i 5 kap. 1, 3–22, 24 eller 25 § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 9, 10, 12 och 13 avseende dessa bestämmelser,

9. inte uppfyller kraven på

8. vid upprepade tillfällen placerar medel i en värdepappersfond i strid med det som anges i 5 kap. 1, 3–22, 24 eller 25 § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 10, 11, 13 och 14 avseende dessa bestämmelser,

9. inte uppfyller kraven på

hantering av risker i 5 kap. 2 § första eller andra stycket eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 11 avseende dessa bestämmelser,

10. i strid med 11 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där, eller

11. i strid med 11 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier i bolaget samt storleken på innehavet.

Om en sådan person som anges i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskylldighet enligt 11 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier i bolaget, ska första stycket 10 och 11 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier.

Ett ingripande enligt första stycket får ske endast om bolagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligt eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen.

Ingripande sker genom

1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, eller, för upprepade allvarliga överträdelser, permanent inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett fondbolag, eller ersättare för någon av dem, eller

2. beslut om sanktionsavgift.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

10 §³

Om ett fondbolag inte i tid lämnar de upplysningar som det är skyldigt att göra enligt föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 21, får Finansinspektionen besluta att bolaget ska betala en förseningsavgift på högst 100 000 kronor.

Avgiften tillfaller staten.

Om ett fondbolag inte i tid lämnar de upplysningar som det är skyldigt att göra enligt föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 22, får Finansinspektionen besluta att bolaget ska betala en förseningsavgift på högst 100 000 kronor.

13 kap.

1 §⁴

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. på vilket språk underrättelsen enligt 2 kap. 15 c § första stycket ska skrivas,

³ Senaste lydelse 2013:1052.

⁴ Senaste lydelse 2016:892.

4. hur fondbolaget ska offentliggöra handlingarna enligt 2 kap. 15 c § tredje stycket,
5. vad ett fondbolag ska iakta för att uppfylla skyldigheterna i 2 kap. 17, 17 c och 17 f §§,
6. vilken information som ska lämnas i underrättelsen till andelsägare enligt 4 kap. 9 a § och på vilket sätt underrättelsen ska lämnas,
7. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 4 kap. 20 §,
8. på vilket språk informationen enligt 4 kap. 20 § ska tillhandahållas,
 9. vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier som information ska lämnas om aktivitetsgraden i förvaltningen för värdepappersfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex enligt 4 kap. 25 §,
9. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i enligt 5 kap. 1 § andra stycket första meningen,
10. vilka tekniker och instrument ett fondbolag får använda enligt 5 kap. 1 § tredje stycket samt villkor och gränser för sådan användning,
11. det system för riskhantering som ett fondbolag ska ha enligt 5 kap. 2 § första och andra styckena,
12. kriterier för indexfonder enligt 5 kap. 7 §,
13. beräkning av exponeringar enligt 5 kap. 13 och 14 §§,
14. på vilket sätt underrättelsen till andelsägarna enligt 5 a kap. 7 § ska lämnas,
15. vilka fel och försummelser som ska rapporteras enligt 5 a kap. 18 §,
16. förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 5 a kap. 37 och 46 §§,
17. vilka åtgärder som ett fondbolag ska vidta om det tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 7 kap. 1 §,
18. vilka åtgärder som ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de
 10. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i enligt 5 kap. 1 § andra stycket första meningen,
 11. vilka tekniker och instrument ett fondbolag får använda enligt 5 kap. 1 § tredje stycket samt villkor och gränser för sådan användning,
 12. det system för riskhantering som ett fondbolag ska ha enligt 5 kap. 2 § första och andra styckena,
 13. kriterier för indexfonder enligt 5 kap. 7 §,
 14. beräkning av exponeringar enligt 5 kap. 13 och 14 §§,
 15. på vilket sätt underrättelsen till andelsägarna enligt 5 a kap. 7 § ska lämnas,
 16. vilka fel och försummelser som ska rapporteras enligt 5 a kap. 18 §,
 17. förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 5 a kap. 37 och 46 §§,
 18. vilka åtgärder som ett fondbolag ska vidta om det tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 7 kap. 1 §,
 19. vilka åtgärder som ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de

krav som följer av bestämmelserna i 7 kap. 3 §,

19. vad informationen enligt 8 kap. 8 § ska innehålla, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen,

20. på vilket språk de handlingar som ska lämnas tillsammans med ansökan enligt 8 kap. 19 § ska upprättas,

21. vilka upplysningar som fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut ska lämna till Finansinspektionen enligt 10 kap. 2 § första stycket och när upplysningarna ska lämnas, och

22. sådana avgifter för tillsyn som avses i 10 kap. 11 §.

krav som följer av bestämmelserna i 7 kap. 3 §,

20. vad informationen enligt 8 kap. 8 § ska innehålla, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen,

21. på vilket språk de handlingar som ska lämnas tillsammans med ansökan enligt 8 kap. 19 § ska upprättas,

22. vilka upplysningar som fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut ska lämna till Finansinspektionen enligt 10 kap. 2 § första stycket och när upplysningarna ska lämnas, och

23. sådana avgifter för tillsyn som avses i 10 kap. 11 §.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2018.

2. Bestämmelserna i 4 kap. 26 § första stycket tillämpas första gången i fråga om årsberättelsen för det räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 december 2017.

2.3 Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

dels att 15 kap. 2 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas två nya paragrafer, 10 kap. 12 och 13 §§, och närmast före 10 kap. 12 § en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

10 kap.

Information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen

12 §

En AIF-förvaltare ska för varje specialfond som förvaltaren förvaltar lämna information om

- 1. målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen, och*
- 2. den faktiska aktivitetsgraden under föregående år.*

Om förvaltningen av en specialfond kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska aktivitetsgraden anges som skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning.

13 §

Informationen enligt 12 § ska finnas tillgänglig på AIF-förvaltarens webbplats. Därutöver ska information enligt 12 § första stycket 1 lämnas i fondens informationsbroschyr och information enligt 12 § första stycket i fondens årsberättelse.

Om den faktiska aktivitetsgraden under föregående år skiljer sig från den målsättning som redovisats, får årsberättelsen innehålla en förklaring till skillnaden.

15 kap.

2 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,
2. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4 och 3 § andra stycket och 5 kap. 5 § tredje stycket,
3. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,
4. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,
5. en AIF-förvaltares ersättningssystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,
6. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,
7. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,
8. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,
9. vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier som information ska lämnas om aktivitetsgraden i förvaltningen för specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex enligt 10 kap. 12 §,
9. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,
10. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §,
10. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,
11. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,
11. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §,
12. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,
12. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,
13. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till
13. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,
14. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till

Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

14. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

15. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

16. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

17. vilka upplysningar som AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

18. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

19. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

15. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

16. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

17. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

18. vilka upplysningar som AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

19. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

20. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2018.

2. Bestämmelserna i 10 kap. 13 § första stycket tillämpas första gången i fråga om årsberättelsen för det räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 december 2017.

2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 15 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2014:797) om ändring i den lagen ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

15 kap.

2 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,

2. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4 och 8 § tredje stycket och 5 kap. 5 § tredje stycket,

3. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,

4. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

5. en AIF-förvaltares ersättningssystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,

6. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,

7. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,

8. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,

9. vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier som information ska lämnas om aktivitetsgraden i förvaltningen för specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex enligt 10 kap. 12 §,

9. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

10. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §,

11. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap.

10. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

11. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §,

12. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap.

10 §,

12. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

13. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

14. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

15. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

16. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

17. vilka upplysningar som AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

18. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

19. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

10 §,

13. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

14. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

15. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

16. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

17. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

18. vilka upplysningar som AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

19. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

20. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 15 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2014:798) om ändring i den lagen ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

15 kap.

2 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,

2. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4,

3. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,

4. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

5. en AIF-förvaltares ersättningssystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,

6. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,

7. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,

8. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,

9. vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier som information ska lämnas om aktivitetsgraden i förvaltningen för specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex enligt 10 kap. 12 §,

9. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

10. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §,

11. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap.

10. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

11. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §,

12. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap.

10 §,

12. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

13. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

14. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

15. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

16. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iakttas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

17. vilka upplysningar som AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

18. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

19. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

10 §,

13. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

14. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

15. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

16. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

17. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iakttas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

18. vilka upplysningar som AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

19. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

20. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

3 Ärendet och dess beredning

Regeringen gav i oktober 2014 en särskild utredare i uppdrag att bl.a. analysera om det finns behov av ändringar i de näringsrättsliga bestämmelserna för att stärka den svenska fondbranschens konkurrenskraft och i så fall föreslå sådana ändringar (dir. 2014:139).

Genom tilläggsdirektiv beslutade av regeringen i mars 2015 utvidgades uppdraget till att omfatta förslag på åtgärder för att tydliggöra skillnaden mellan aktivt och passivt förvaltade fonder för investerare (dir. 2015:28). Utredningen, som antog namnet 2014 års fondutredning, lämnade i juni 2015 delbetänkandet UCITS V En uppdaterad fondlagstiftning (SOU 2015:62). Delbetänkandet har behandlats i särskild ordning (se dnr Fi2015/03428/V). Uppdraget i övrigt redovisades i juni 2016 i slutbetänkandet En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad (SOU 2016:45). En sammanfattning av slutbetänkandet finns i *bilaga 1*. Utredningens lagförslag när det gäller aktiv och passiv fondförvaltning finns i *bilaga 2*.

Slutbetänkandet har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 3*. En remissammanställning finns tillgänglig i Finansdepartementet (dnr Fi2016/02541/V).

I denna promemoria finns förslag som bygger på utredningens förslag om krav på information om aktiv och passiv fondförvaltning.

4.2 Fondsparandet i Sverige

Enligt Fondbolagens förening (Årsrapport 2016) uppgick den sammanlagda fondförmögenheten i Sverige vid utgången av år 2016 till 3 568 miljarder kronor. Av den totala fondförmögenheten är 2 029 miljarder kronor (motsvarande 57 procent) placerade i aktiefonder. Fondkapitalet är i huvudsak placerat i aktivt förvaltade fonder även om placeringar i indexfonder ökar. Sedan 2010 har indexfondernas andel av den totala förmögenheten i aktiefonder ökat, från 6 procent till drygt 15 procent.

För en genomgång av skillnader i avgifter, aktivitetsgrad och avkastning mellan vissa jämförbara aktivt förvaltade fonder och indexfonder hänvisas till avsnitt 5.5 i utredningens slutbetänkande (SOU 2016:45). För en genomgång av hur ett urval av fonder och förvaltningen av dem beskrivs i information till fondsparare, se avsnitt 5.6 i betänkandet.

4.3 Vad innebär aktiv respektive passiv fondförvaltning?

4.3.1 Terminologi

En värdepappersfond är en fond som består av finansiella tillgångar, som bildats genom kapitaltillskott från allmänheten, ägs av dem som skjutit till kapital, vars andelar kan lösas in på begäran av en andelsägare och som förvaltas enligt bestämmelserna i 5 eller 5 a kap. lagen (2004:46) om värdepappersfonder (1 kap. 1 § första stycket 25 lagen om värdepappersfonder). Regleringen när det gäller värdepappersfonder bygger på Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (UCITS-direktivet). En specialfond är en alternativ investeringsfond som förvaltas enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och uppfyller de särskilda villkoren i 12 kap. samma lag (1 kap. 11 § 23 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). För specialfonder gäller i viss mån samma regler som för värdepappersfonder. En alternativ investeringsfond är ett företag för kollektiva investeringar som tar emot kapital från ett antal investerare för att investera det i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för dessa investerare, och som inte kräver auktorisation enligt UCITS-direktivet. Definitionen av alternativ investeringsfond motsvarar artikel 4.1 a i Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (AIFM-direktivet) och omfattar ett flertal olika företeelser, som nämns ovan bl.a. svenska specialfonder. Avgörande för om ett företag ska anses vara en alternativ investeringsfond är oftast vilket syfte det har, vilket framgår av företagets bolagsordning eller liknande. De allra flesta bolag har som syfte att bedriva någon typ av verksamhet, och inte att investera kapitalet i enlighet med en definierad investeringspolicy. De

faller därför utanför AIFM-direktivets definition (se vidare prop. 2012/13:155 s. 191–196 och 427).

I lagen om värdepappersfonder finns en särskild reglering av indexfonder, som gäller för såväl värdepappersfonder som specialfonder (5 kap. 7 § nämnda lag respektive 12 kap. 13 § andra stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). En indexfond är enligt den regleringen en fond vars medel enligt fondbestämmelserna ska placeras i aktier eller skuldförbindelser i syfte att efterbilda sammansättningen av ett visst aktieindex eller index för skuldförbindelser. Endast en fond som uppfyller dessa rekvisit är att betrakta som en indexfond i lagens mening.

4.3.2 Fondförvaltning i praktiken

Vid förvaltning av indexfonder består det löpande förvaltningsarbetet i huvudsak av att innehaven i fonden kontinuerligt justeras för att överensstämma med tillgångarna i det index som fonden speglar eller replikerar. Detta är nödvändigt eftersom sammansättningen av tillgångarna i index förändras över tid, men också för att regelbundet hantera dagliga in- och utflöden i fonden. Förvaltaren behöver därmed inte lägga ned resurser på att analysera de bolag som investeringarna avser, varför indexfonder i genomsnitt har en lägre förvaltningsavgift än aktivt förvaltade fonder. Många indexfonder är s.k. ETF:er (exchange-traded funds eller börs-handlade fonder). Andelarna i sådana fonder handlas, till skillnad från andelar i traditionella fonder, i realtid och till en känd kurs på en handelsplats på samma sätt som aktier.

Fonder som inte är indexfonder är aktivt förvaltade fonder (jfr Esmas riktlinjer angående börshandlade fonder och andra frågor som rör fondföretag 2014/937SV s. 4). Aktivt förvaltade fonder kan antingen ha som målsättning att överträffa avkastningen hos ett jämförelseindex, eller att generera avkastning i absoluta tal. I de fall då målsättningen är att överträffa avkastningen hos ett jämförelseindex, försöker förvaltaren generera värde för investerarna genom att välja placeringar som förväntas överträffa fondens jämförelseindex över tid. I detta ingår bl.a. att övervaka och modifiera portföljen utifrån det aktuella marknadsläget. Med hjälp av kontinuerlig analys och beslut kan förvaltaren utnyttja potentiella konjunkturfuktuationer på en specifik marknad eller bransch. Förvaltare har olika strategier för hur de ska överträffa ett jämförelseindex. För en övergripande genomgång av olika förvaltningsstrategier, samt vilka ansatser de bygger på, se avsnitt 5.2 i utredningens slutbetänkande (SOU 2016:45). Oavsett förvaltningsstrategi är de analyser som föregår förvaltarens investeringsbeslut förenade med kostnader. Aktiv förvaltning skapar ett mervärde för investerarna om avkastningen relativt index motiverar den högre kostnaden för aktiv förvaltning jämfört med passiv förvaltning.

4.3.3 Mått på aktivitet i fondförvaltning

Det finns olika sätt att mäta i vilken utsträckning en fond är aktivt förvaltd. De vanligaste sätten att bedöma förvaltningens aktivitetsgrad är att granska hur mycket fondens avkastning eller innehav avviker från

dess jämförelseindex. För dessa mått, eller nyckeltal, används de engelska uttrycken tracking error (aktiv risk) respektive active share (aktiv andel).

För att uppnå en skillnad i förhållande till en fonds jämförelseindex måste förvaltaren antingen investera i värdepapper som inte finns representerade i index eller investera i samma värdepapper som finns representerade i index men med en annan fördelning. Historiskt sett har mätning av aktivitetsgrad framför allt skett med hjälp av nyckeltalet tracking error. Tracking error fokuserar på avkastning och mäter skillnaden mellan fondens avkastning och avkastningen hos dess jämförelseindex över tid. Mer konkret beräknas tracking error som det kvadratiske medelvärdet av differensen i avkastning mellan fonden och jämförelseindex. För svenska fonder baseras beräkningarna oftast på månadsdata som sedan räknas upp till ett årsvärde. För att få fram värdet behövs endast fondens historiska andelskurser och dess index historiska utveckling, vilket gör det relativt enkelt att beräkna tracking error. Enligt de riktlinjer som Fondbolagens förening tagit fram för redovisning av nyckeltal avseende svenska värdepappersfonder och specialfonder ska nyckeltalet anges i fondens årsberättelse.

En aktivt förvaltd fond förväntas ha ett högre tracking error än en indexfond givet samma jämförelseindex, eftersom låg tracking error indikerar liten möjlighet att överträffa index. Tracking error ger ingen information om fondens innehav, även om måttet påverkas av i vilken utsträckning de enskilda innehaven har en avvikande utveckling eller storlek i förhållande till index. En fond vars medel placeras i aktier i samma bolag som dess jämförelseindex men med en annan fördelning kan således ha hög tracking error.

Active share utgår i stället från innehaven och mäter hur fördelningen av fondens innehav förhåller sig till jämförelseindex. Måttet anger konkret hur mycket fondens innehav i procent i varje aktie avviker från aktiernas vikt i jämförelseindex, dividerat med två. Noll procent active share innebär att fonden har exakt samma innehav och samma fördelning av innehaven som dess jämförelseindex, och 100 procent innebär att fondens innehav inte finns representerade i indexet.

4.3.4 Relevant jämförelseindex

Aktivitet i fondförvaltning mäts relativt ett jämförelseindex. För att ett mått på aktivitet ska vara ett relevant mått måste därför fondens jämförelseindex vara relevant. Ett index är ett relevant jämförelseindex för en fond om indexet ger en god representation av fondens långsiktiga (strategiska) investeringsinriktning med avseende på val av tillgångsslag (såsom aktier eller räntor), marknad (såsom geografi eller bransch), och/eller med avseende på avkastnings- och riskprofil generellt. Med riskprofil avses fondens förväntade avkastningsfluktuationer under normala marknadsförhållanden.

4.4 Nya informationskrav för ett medvetet fondval

Promemorians förslag: Fondbolag och AIF-förvaltare ska, för varje värdepappersfond respektive specialfond som förvaltaren förvaltar, lämna information om

1. målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen, och
2. den faktiska aktivitetsgraden under föregående år.

Om förvaltningen av en fond kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska aktivitetsgraden anges som skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning.

Informationen ska finnas tillgänglig på fondbolagets respektive AIF-förvaltarens webbplats. Därutöver ska informationen om målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen lämnas i fondens informationsbroschyr. Information om såväl målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen som den faktiska aktivitetsgraden under föregående år ska även lämnas i fondens årsberättelse.

Om den faktiska aktivitetsgraden under föregående år skiljer sig från den målsättning som redovisats, får årsberättelsen för värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen kan jämföras med ett relevant jämförelseindex innehålla en förklaring till skillnaden.

Det som ska gälla för fondbolag enligt ovan ska även gälla för förvaltningsbolag med tillstånd att förvalta en värdepappersfond och för Sjunde AP-fonden.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier som information ska lämnas om aktivitetsgraden för värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex.

Promemorians bedömning: Något krav på tillhandahållande av information om aktivitetsgrad i fondförvaltning bör inte gälla för övriga aktörer som distribuerar fondandelar.

Utredningens förslag överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att utredningens förslag endast innehåller krav på redovisning av den faktiska aktiviteten i förvaltningen eller, om sådant mått inte kan anges, en beskrivning på annat sätt av hur förvaltningen av fonden bedrivs. Utredningens förslag innebär vidare inte något krav på information i informationsbroschyren och det avser inte värdepappersfonder som är indexfonder. Utredningens förslag omfattar dock, till skillnad från promemorians förslag, även alternativa investeringsfonder som inte är specialfonder och som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige. Utredningen gör ingen bedömning när det gäller om krav på tillhandahållande av information om aktivitetsgrad i fondförvaltning bör gälla för övriga aktörer som distribuerar fondandelar.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Stockholms tingsrätt* anser att det bör övervägas om det i lagen bör införas ett krav på att redovisa även avkastning i samband med aktivitetsmått och avgift, för att ge investerarna en mer fullständig bild. *Pensionsmyndigheten* är positiv till kravet att redovisa mått för hur aktiv förvaltning bedrivs men anser att det inte är lämpligt

att lagstifta om att just nyckeltalet active share ska anges. Myndigheten poängterar att active share är irrelevant i de fall jämförelseindexet är irrelevant. Pensionsmyndigheten påtalar också att det måste framgå att måtten på aktivitet inte säger något om hur bra fonden är som investering. *Sjunde AP-fonden* har inget att invända mot förslaget men vill tydliggöra att AP7 Aktiefond har en indexnära förvaltning och inte ska betraktas som en indexfond (avsnitt 5.4 i utredningens slutbetänkande). *Konsumentverket* påpekar att aktivitetsmått kan vara svåra att förstå för en genomsnittligt insatt investerare och vill gärna se att aktivitetsinformation även ska finnas på webbplatserna hos de mellanhänder som förmedlar och säljer andelar i fonderna. Konsumentverket påtalar även att det ur konsumentperspektiv vore önskvärt om informationen fanns i ett och samma dokument, exempelvis fondernas faktablad, och att frågan därför bör lyftas på EU-nivå vid framtida revidering av reglerna om faktablad. *Göteborgs universitet* anser att aktivitetsmått bör redovisas även för passivt förvaldade aktiefonder och att räntefonder, hedgefonder och blandfonder bör undantas från kravet. Göteborgs universitet anser även att både active share och tracking error bör redovisas för investerare. *Fondbolagens förening* anser att kravet på redovisning av aktivitet bör begränsas till aktiefonder. Föreningen anser också att ett krav på redovisning av måttet active share inte är proportionerligt för mindre fondbolag eftersom kostnaden för att införskaffa indexuppgifter kan vara hög samt att active share kan vara missvisande då måttet i vissa sammanhang kan vara högt samtidigt som tracking error kan vara lågt. Fondbolagens förening avstyrker förslaget om ett bemyndigande att meddela föreskrifter eftersom några skäl för bemyndigandet inte anges och det redan finns ett bemyndigande för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om innehållet i årsberättelsen. *Näringslivets Regelrådet* ifrågasätter behovet av lagstiftning eftersom det redan finns självreglering på området. Rådet anser att en begränsning av kravet på redovisning av ett aktivitetsmått till aktiefonder bör övervägas. Rådet ifrågasätter om ett i förväg uppsatt aktivitetsmått, dvs. en aktivitetsmålsättning, alltid är till fördel för investerare. Rådet påpekar även att kostnaden för att beräkna active share inte är proportionerlig för de mindre fondbolagen och att det redan finns bemyndigande för Finansinspektionen att föreskriva om innehåll i informationsbroschyr och årsberättelse. *Svenska Bankföreningen* ifrågasätter om följsamhet till ett i förväg uppsatt aktivitetsmått alltid kan anses vara i investerarens intresse. Bankföreningen påtalar också att det är oklart om och i så fall hur kravet på redovisning av aktivitetsmått påverkar förvaringsinstitutens kontrolluppgifter. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* (Aktiespararna) skulle vilja se att aktivitetsmått redovisades både i fondens informationsbroschyr och årsberättelse. Aktiespararna anser vidare att både active share och tracking error bör redovisas för investerare. Aktiespararna påpekar att aktivitetsmått kan vara svåra att förstå för investerare och anser att informationen måste vara mycket tydligare för att konsumenterna ska kunna tillgodogöra sig den. Aktiespararna föreslår att Finansinspektionens möjligheter att ingripa vid bristande eller felaktig informationsgivning avseende förvaltningen förtydligas. *Sveriges Konsumenter* anser att kravet på aktivitetsmått har ett begränsat värde för de flesta sparare eftersom de inte har tillräckliga kunskaper på området. Föreningen fram-

håller att måtten skulle kunna vara av värde vid en rådgivningssituation men tror inte att det kommer att få genomslag så länge rådgivningen präglas av intressekonflikter. Föreningen anser vidare att tillsynsmyndigheten borde övervaka så att passivt förvaltade fonder inte marknadsförs som aktiva eftersom det handlar om vilseledande marknadsföring.

Skälen för promemorians förslag

Reglering på EU-nivå

Enligt UCITS-direktivet ska det för en värdepappersfond finnas information i form av ett prospekt (benämns informationsbroschyr i svensk rätt), årsberättelse, halvårsredogörelse och basfakta för investerare (benämns faktablad i svensk rätt). Innehållet i och utformningen av dessa obligatoriska informationskällor regleras i UCITS-direktivet (artiklarna 68–82). När det gäller informationsbroschyren samt årsrapport och halvårsredogörelse är det fråga om en minimireglering. Det innebär att innehållet ska motsvara åtminstone det som anges i direktivet, men det finns inget som hindrar medlemsstaterna från att ställa ytterligare krav (se artikel 69.2–69.4). Kraven på innehåll och utformning av faktabladet är dock fullharmoniserade (se skäl 59 till UCITS-direktivet och prop. 2010/11:135 s. 137). Faktabladet ska, för att underlätta jämförelse mellan olika fonder, ha samma innehåll och form inom hela EES. I kommissionens faktabladsförordning finns detaljerade regler om faktabladets innehåll och form (kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG rörande basfakta för investerare). I förordningen anges uttömmande den föreskrivna formen och innehållet för faktablad (artikel 3.1). Det finns därmed inte möjlighet att i svensk rätt införa kompletterande regler om innehållet i faktabladet.

För fonder som inte omfattas av UCITS-direktivet gäller AIFM-direktivet. AIFM-direktivet omfattar dock endast förvaltarna och inte fonderna i sig, som i stället är en fråga för nationell reglering (se skäl 10 till direktivet). Detta är dock en sanning med modifikation. Direktivet innehåller regler om informationskrav avseende alternativa investeringsfonder. Reglerna är visserligen riktade mot förvaltaren – det är förvaltaren som ska se till att det finns information om fonden (i princip motsvarande innehållet i UCITS-fondernas informationsbroschyr) och att det finns en årsberättelse – men innebär att det ställs krav på att viss information ska finnas tillgänglig om fonderna. Informationsreglerna i AIFM-direktivet är dock mindre detaljerade än i UCITS-direktivet. Det finns t.ex. ingen motsvarighet till ovan nämnda förordning om faktabladets form och innehåll. Det framgår av AIFM-direktivet att det är fråga om en minimireglering, se t.ex. reglerna om vad årsredovisningen minst ska innehålla (artikel 22.2) och om möjligheten för medlemsstaterna att ställa strängare krav på fonder som ska marknadsföras till icke-professionella kunder (artikel 43).

Sammanfattningsvis finns det alltså inget i EU-rätten som hindrar att det införs krav på att information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen ska tas in i fondernas informationsbroschyr och årsberättelse.

Ett lagstadgat krav på information om aktivitetsgrad underlättar för investerare

För att investerare ska få bättre möjligheter att bedöma om en värdepappersfond som förvaltas av ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag, eller en specialfond som förvaltas av en AIF-förvaltare, utgör ett bra investeringsalternativ sett utifrån avgiften för förvaltningen, bör det införas krav på att lämna information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Informationskraven bör gälla för svenska värdepappersfonder, oavsett om dessa förvaltas av ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag. På motsvarande sätt bör kraven gälla för svenska specialfonder, oavsett om dessa förvaltas av en svensk eller utländsk AIF-förvaltare. För de utländska värdepappersfonder som marknadsförs här i landet gäller dock de informationskrav som finns i fondens hemland.

Som nämns i avsnitt 4.1 finns det redan självreglering på området i vilken det rekommenderas att aktiviteten i förvaltningen redovisas i fondens årsberättelse. Självregleringen omfattar dock inte alla fonder. I motsats till vad *Näringslivets Regelnämnd* anser är självregleringen på området därför inte tillräcklig utan även lagstiftning behövs. Även om aktivitetsmätt på grund av otillräckliga kunskaper kan vara svårt för sparare att förstå, såsom *Konsumentverket*, *Aktiespararna* och *Sveriges Konsumenter* påtalar, finns ett värde med en redovisning av aktivitetsgrad i fondförvaltningen, eftersom det underlättar en jämförelse mellan fonder i förhållande till den avgift som tas ut för förvaltningen. Genom lagstiftning kan det skapas långsiktigt bättre förutsättningar för en god jämförbarhet mellan fonder. Som *Pensionsmyndigheten* påpekar är det inte möjligt att utifrån aktivitetsmättet bedöma hur bra fonden är som investering. Kravet på lämnande av information bör i första hand syfta till att underlätta jämförelser med andra fonder när det gäller avgifter för förvaltningen i förhållande till aktivitetsgrad. Frågan om hur bra en fond är som investering kräver, till skillnad från en sådan jämförelse, ytterligare överväganden i det enskilda fallet.

Val av mått för beskrivning av aktivitetsgrad

Tracking error mäter skillnaden mellan fondens avkastning och avkastning hos index. Aktivitetsmättet active share utgår i stället från innehaven i fonden och dess jämförelseindex (se avsnitt 4.3.3). Active share är användbart endast för de fonder vars innehav ingår i dess jämförelseindex (typiskt sett aktiefonder). För de fonder vars innehav inte ingår i dess jämförelseindex (typiskt sett specialfonder) är måttet inte användbart och utfallet blir missvisande. Det är exempelvis fullt möjligt att replikera ett index genom andra typer av finansiella instrument än de aktier som ingår i indexet. I den situationen kan active share bli 100 procent trots att avkastningen inte skiljer sig från avkastningen hos jämförelseindexet.

För att beräkna active share för en fond behöver man god insyn i innehaven i fonden och dess jämförelseindex. Beräkningen kan bli komplex och kräva att avvägningar görs om huruvida vissa innehav ska beaktas. Exempelvis kan aktier som emitterats i olika klasser, depåbevis och

derivat ge samma exponering som de aktier som ingår i fondens jämförelseindex (se Fondbolagens förenings vägledning för beräkning av active share för aktiefonder). Det är således, som *Fondbolagens förening* påtalar, tids- och resurskrävande att beräkna active share. Tracking error påverkas inte av om fondens innehav finns representerat i index eller inte. För att beräkna tracking error behövs endast fondens historiska andelskurser och dess index historiska utveckling, vilket gör det relativt enkelt och betydligt mindre resurskrävande att beräkna tracking error. Som *Näringslivets Regelnämnd* och *Fondbolagens förening* anför framstår måttet active share inte som proportionerligt för mindre fondbolag då kostnaden för att införskaffa indexuppgifter kan vara hög.

Active share är dessutom, vilket även påtalar av *Pensionsmyndigheten*, ett missvisande mått på aktivitet i vissa situationer. Det kan inte uteslutas att avkastningen från ett brett marknadsindex bestående av ett flertal aktier till stor del går att replikera genom att investera endast i ett fåtal aktier med hög samvariation med index. I sådana situationer ser det ut som att fonden förvaltas aktivt (hög active share), trots att avkastningen inte behöver avvika från jämförelseindex (låg tracking error).

Sammanfattningsvis finns flera skäl till varför tracking error, dvs. skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning, är det lämpligaste måttet för redovisning av aktivitetsgrad. Till skillnad från vad *Göteborgs universitet och Aktiespararna* anser bör ett lagkrav endast utgå från att information om tracking error ska lämnas till investerare.

Målsättning och faktisk aktivitet bör redovisas

Utredningen föreslår att det ska införas ett krav på redovisning av den faktiska aktiviteten i förvaltningen eller, om ett sådant mått inte kan anges, en beskrivning på annat sätt av hur förvaltningen av fonden bedrivs. Informationen ska anges i årsberättelsen för fonden. Utredningens förslag innehåller inte något uttryckligt krav på att målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen ska redovisas.

Redovisning av ett i förväg uppsatt mål för aktivitetsgraden i informationsbroschyren är ett sätt att ge potentiella investerare förutsättningar att bedöma om fonden är ett bra investeringsalternativ utifrån investerarens preferenser. Redovisningen av ett i förväg uppsatt aktivitetsmål bör, i motsats till vad *Näringslivets Regelnämnd* och *Svenska Bankföreningen* anser, anses vara till fördel för investerare som vill bedöma aktivitet i förvaltningen av en fond vid investeringstillfället. Information om målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen ger, till skillnad från redovisningen av den faktiska aktivitetsgraden under föregående år, information om den förväntade aktivitetsgraden i förvaltningen av fonden. En målsättning för aktivitetsgraden i förvaltningen är också ett effektivt sätt att identifiera dolda indexfonder, eftersom målsättningen visar förvaltarens ambition när det gäller aktiviteten i förvaltningen. Införande av ett krav på att lämna information om målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen, tillsammans med krav på att lämna information om den faktiska aktivitetsgraden i förvaltningen under föregående år, ökar därmed transparensen i fondbranschen. Det bör därför införas sådana informationskrav.

Information om målsättningen och den faktiska aktivitetsgraden under föregående år bör lämnas i årsberättelsen för fonden.

Aktiespararna anser att information om aktivitetsgrad även bör lämnas i informationsbroschyren. *Stockholms tingsrätt* förordar att även avkastning redovisas i samband med aktivitetsmått och avgift. I informationsbroschyren ska enligt gällande rätt uppgifter lämnas bl.a. om avgifter och historisk avkastning (Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:9] om värdepappersfonder). Det är lämpligt att även målsättningen när det gäller aktivitet i fondförvaltningen redovisas där. För en bedömning av det faktiska utfallet jämfört med den redovisade målsättningen måste en investerare dock hämta information från årsberättelsen.

Det mest önskvärda vore, som *Konsumentverket* påpekar, om information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen fanns samlad i fondens faktablad. Eftersom innehållet i faktablad regleras uttömmande i en EU-förordning finns det dock inget utrymme för nationell reglering.

Det bör vidare vara möjligt att i årsberättelsen förklara en eventuell skillnad mellan målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen som det lämnats information om och den faktiska aktivitetsgraden föregående år. Det bör ankomma på fondförvaltaren att avgöra om en förklaring är motiverad. En väsentlig skillnad mellan målsättningen och den faktiska aktivitetsgraden borde vara ett tillräckligt incitament för att lämna en förklaring. Mindre skillnader kan emellertid också utgöra incitament för fondförvaltare att lämna en förklaring, beroende på t.ex. förvaltningsstrategin för fonden. Det bör således vara frivilligt att lämna en sådan förklaring, men det bör anges uttryckligen i lag att en sådan möjlighet finns.

Informationen som ska lämnas i informationsbroschyren och i årsberättelsen bör även göras tillgänglig på förvaltarens webbplats.

Information om aktivitetsgrad bör lämnas för både aktivt och passivt förvaltade fonder

Fondförvaltning kräver i allmänhet en daglig översyn från en förvaltare, oavsett om fonden är aktivt eller passivt förvaltd, bl.a. för att hantera fondens in- och utflöden samt val av finansiella instrument och mäklare i syfte att uppnå en kostnadseffektiv orderläggning. För att en fond ska replikera avkastningen för ett jämförelseindex måste förvaltaren välja mellan olika tekniker för indexreplikering beroende bl.a. på likviditet, antal aktier i index och begränsningar av handel i vissa marknader. Således kommer även passivt förvaltade fonder mer eller mindre att avvika från sitt jämförelseindex och ge upphov till tracking error.

Oavsett om en fond är aktivt eller passivt förvaltd är det väsentligt för en investerare att kunna bedöma graden av aktivitet. Vid aktiv fondförvaltning finns det en förväntan om att förvaltningen ska skapa överavkastning relativt jämförelseindex. Så är inte fallet när det gäller passiv förvaltning. Av den anledningen kostar ofta aktiv förvaltning mer än passiv förvaltning. Med passiv förvaltning finns det i stället en risk att fondförvaltaren inte uppnår sin målsättning att replikera avkastningen hos jämförelseindex.

För en aktivt förvaltd fond blir aktivitetsgraden avgörande för hur mycket avkastningen kan överträffa jämförelseindexet, och aktiviteten

bör därför vara hög. För en passivt förvaltd fond blir aktivitetsgraden avgörande för hur mycket avkastningen kan avvika från jämförelseindexet, vilket frångår målsättningen för fondförvaltningen, och aktiviteten bör därför vara låg. Aktivitetsgraden blir därför lika viktig för att bedöma indexavvikelse hos en indexfond som hos en aktivt förvaltd fond. Som *Göteborgs universitet* anför bör kravet på lämnande av sådan information om aktivitetsgraden i fondförvaltningen därför även omfatta passivt förvaltd aktiefonder. För att investerare ska kunna bedöma graden av aktivitet i fondförvaltningen i förhållande till fondens avgift bör information om aktivitetsgrad lämnas för såväl aktivt som passivt förvaltd fonder.

Krav på information om aktivitetsgrad bör gälla för värdepappersfonder och specialfonder

I motsats till vad *Göteborgs universitet*, *Näringslivets Regelnämnd* och *Fondbolagens förening* anser bör krav på att informera om aktivitetsgrad i fondförvaltningen inte bara omfatta aktiefonder utan alla värdepappersfonder som har ett relevant jämförelseindex. Värdepappersfonder är inte bara aktiefonder utan även fonder med andra tillgångar såsom obligationsfonder och s.k. blandfonder (fonder där medlen placeras i en kombination av aktier och obligationer). Om det saknas ett allmänt tillgängligt relevant jämförelseindex för en blandfond, används i bland ett av fondbolaget sammansatt index. Användning av ett sådant "egentillverkat" index bör dock också omfattas av en skyldighet att beräkna och ange tracking error för fonden.

Krav på att lämna information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen bör även omfatta specialfonder. För många specialfonder tas det i dag ut en rörlig förvaltningsavgift som baseras på fondens överavkastning relativt ett index. Detta index representerar ofta inflation eller avkastningen av en kontoplacering. I de fall då rörliga avgifter tas ut mot ett index är det rimligt att utgå från att AIF-förvaltare också bedömer detta index som relevant. Det är därför skäligt att specialfonder vars förvaltning kan jämföras med ett relevant jämförelseindex redovisar sin aktivitetsgrad som skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning.

Det är troligt att förvaltningen av de flesta värdepappersfonder och specialfonder i dag jämförs mot ett relevant jämförelseindex. Undantagen är värdepappersfonder eller specialfonder med koncentrerade innehav mot en specifik sektor eller ett begränsat geografiskt område för vilka det för närvarande saknas indexproducenter som tillhandahåller ett relevant index. Det kan därför inte krävas att aktivitetsgraden när det gäller förvaltningen av sådana fonder ska redovisas som skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning. Det bör dock krävas att det också för sådana fonder lämnas information om målsättningen för aktivitetsgraden i förvaltningen och den faktiska aktivitetsgraden. Som framgår nedan bör de kriterier utifrån vilka aktivitetsgraden ska redovisas i dessa fall anges i föreskrifter på lägre nivå än lag.

Utredningen föreslår att även alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige ska omfattas av ett informationskrav om aktivitet i fondförvaltningen. Det finns alternativa investeringsfonder som inte är specialfonder och de kan antas ha en

nischad investeringsstrategi, dvs. begränsade innehav när det gäller exempelvis sektor eller geografiskt område. För dessa fonder finns inte samma behov av särskild information om aktivitetsgrad utöver den information om förvaltningsstrategi som förvaltaren ska lämna (10 kap. 1 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Till skillnad från utredningens förslag bör ett sådant informationskrav därför inte omfatta alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige och som inte är specialfonder.

Informationskravet bör gälla för Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden omfattas av gällande bestämmelser om information som ska lämnas om en värdepappersfond (5 kap. 7 § lagen [2000:192] om allmänna pensionsfonder [AP-fonder]). För Sjunde AP-fondens fonder, som ingår bland valbara fonder på Premiepensionsmyndighetens fondtorg, finns det därför bl.a. informationsbroschyrer.

Sjunde AP-fondens förvaltningsstrategi när det gäller aktieförvaltning är att placera tillgångarna globalt i aktier och i aktierelaterade finansiella instrument med bred branschmässig spridning. Tillgångsslaget globala aktier förväntas ge en aktieexponering som motsvarar indexet MSCI All Country World Index. Sjunde AP-fondens aktieförvaltning syftar till att följa sammansättningen i nämnda index till stor utsträckning men också till att i viss utsträckning frångå indexet i syfte att öka avkastningsmöjligheterna. I syfte att öka avkastningen används dels en hävstång för att uppnå en avkastning i fonden som motsvarar 135 procent av avkastningen för detta index, dels har fonden en uttalat aktiv förvaltning på vissa utvalda marknader och en mindre andel aktier i onoterade bolag (totalt 3 procent av fondens värde) bl.a. i bolag med inriktning på miljötekniksektorn.

Eftersom Sjunde AP-fonden i sin förvaltningsstrategi tar medvetna avsteg från sitt jämförelseindex med syfte att öka avkastningen bör fondförvaltningen klassificeras som aktiv. Sjunde AP-fonden bör därför kunna redovisa aktivitetsgraden i förvaltningen av fonderna som skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning. Eftersom Sjunde AP-fonden redan omfattas av de informationsregler som gäller för värdepappersfonder bör Sjunde AP-fonden även omfattas av kravet på information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen.

Informationskrav för övriga aktörer

I många fall är det fler aktörer än fondförvaltaren och investeraren som är inblandade när en investerare köper fondandelar. Endast en bråkdel av kunderna vänder sig direkt till en fondförvaltare för att köpa fondandelar. I stället är det vanligtvis någon mellanhand som hanterar kundkontakten. När kunder väljer fonder inom premiepensionssystemet vänder de sig till Pensionsmyndigheten, som hanterar informationsutbytet och orderläggningen. Den som investerar i fonder inom ramen för sin tjänstepension eller genom en privat fondförsäkring vänder sig till försäkringsföretaget, en bank eller en försäkringsförmedlare för information om och hantering av köp och försäljningar av fondandelar. Även direktsparande i fonder sker vanligen genom värdepappersinstitut eller försäkringsförmedlare.

Konsumentverket framför att det vore önskvärt att information om aktivitetsgrad fanns tillgänglig även på webbplatserna hos de mellan-händer som förmedlar och säljer fondandelar. Sannolikheten för att den information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen som lämnas får önskad genomslagskraft bland investerare ökar visserligen om kravet även skulle omfatta de aktörer som distribuerar fonder. Det finns emellertid även andra aspekter att beakta. För värdepappersinstitut regleras kraven på företagens informationsgivning i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (förkortat MiFID II). Regeringen har nyligen lämnat förslag till hur MIFID II ska genomföras i svensk rätt (prop. 2016/17:162). Förslaget innebär att direktivet ska genomföras genom ändringar huvudsakligen i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden som ska träda i kraft den 3 januari 2018. Reglerna om informationsgivning i lagen om värdepappersmarknaden gäller också för försäkringsförmedlare som har tillstånd att som sidoverksamhet ta emot och vidarebefordra order och tillhandahålla investeringsrådgivning om fondandelar utanför ramen för en försäkring. För fondbolagen och AIF-förvaltarna finns krav på informationsgivning när det gäller de fonder som de förvaltar. Fondförvaltare har även möjlighet att distribuera fonder som förvaltas av någon annan, och då gäller motsvarande krav på tillhandahållande av information som när bolaget distribuerar andelar i egna fonder (se prop. 2010/11:135 s. 140). Kraven på informationsgivning för värdepappersinstitut är utformade så att de grundläggande kraven finns i MiFID II som i sin tur föreslås genomföras i svensk rätt genom ändringar i lagen om värdepappersmarknaden (nya 9 kap. 14–17 §§, se prop. 2016/17:162). På detta område är det dock fråga om fullharmonisering, dvs. medlemsstaterna får som huvudregel inte införa regler som avviker från dem i MiFID II. Samma regelkomplex, MiFID II och lagen om värdepappersmarknaden, gäller för reglerade marknader och handelsplattformar. Det torde således inte heller gå att ställa några särskilda krav avseende information om aktivitetsgrad i fondförvaltning på handelsplatser där fondandelar handlas.

När en försäkringsförmedlare hanterar fonder för en kunds räkning inom ramen för en försäkring så har detta tidigare ansetts utgöra en del av förmedlarens ordinarie verksamhet, som på EU-nivå regleras i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/92/EG av den 9 december 2002 om försäkringsförmedling. Det direktivet innebär en minimireglering och hindrar inte ytterligare nationella informationskrav. Det skulle emellertid kunna uppstå en skevhet i förhållande till värdepappersinstitut om försäkringsförmedlare ålades en specifik informationskyldighet avseende frågor om aktivitetsgrad som inte kan åläggas värdepappersinstitut. Regeringen har nyligen föreslagit att reglerna om rådgivning ska harmoniseras så långt som möjligt så att samma regler ska gälla oavsett vilken företagstyp som bedriver verksamheten (se prop. 2016/17:162 s. 442–460). På samma sätt bör reglerna för förmedling av fondandelar vara så lika som möjligt, oavsett om förmedlingen har föregåtts av rådgivning eller inte och oavsett om förmedlingen avser fonder inom ramen för en försäkring eller inte. Utgångspunkten är dock att försäkringsförmedlare och andra näringsidkare som lämnar råd om fonder också har en skyldighet att lämna tillräcklig information om

fonderna. Eftersom den information som enligt annan lagstiftning anses behövas inför en investering i fonder utgörs av faktablad och tillgång till informationsbroschyren, bör det vara denna information som förmedlaren ska tillhandahålla för att anses agera i enlighet med god försäkringsförmedlarsed (se 5 kap. 4 § första stycket lagen om försäkringsförmedling). Mot bakgrund av utformningen av reglerna om distribution av fondandelar och avsaknaden av möjligheter att införa likalydande krav för alla aktörer, är det inte lämpligt att införa någon särskild reglering om informationskrav när det gäller aktivitetsgrad för övriga aktörer, utöver fondförvaltare, som distribuerar fonder.

Svenska Bankföreningen påtalar att det är oklart om och i så fall hur kravet på redovisning av aktivitetsmått påverkar förvaringsinstitutens kontrolluppgifter. När det gäller förvaringsinstitutens uppgifter åligger det inte enligt lag instituten att kontrollera att fondbolagen följer informationsreglerna för de fonder de förvaltar. Detsamma gäller för information om aktivitetsgrad. Om det däremot i fondbestämmelser för en fond finns restriktioner avseende vilka placeringar som får göras utifrån aktivitetsgrad i fondförvaltningen, är det förvaringsinstitutets uppgift att kontrollera att sådana restriktioner följs (3 kap. 4 § andra stycket 4 lagen om värdepappersfonder).

Föreskrifter om vad ett relevant jämförelseindex är och utifrån vilka kriterier som aktivitetsgraden ska redovisas

Eftersom aktivitetsgrad i fondförvaltningen typiskt sett definieras som en avvikelse från ett jämförelseindex är det viktigt att indexet är så relevant som möjligt med avseende på fondens långsiktiga investeringsinriktning, val av sektor eller geografisk inriktning för förvaltningen samt avkastnings- och riskprofil generellt. Vidare är det viktigt att se över de kriterier som beskriver aktivitetsgrad i förvaltningen för att underlätta förståelsen för aktiviteten bland investerare men också för att underlätta jämförbarheten mellan fonder för de värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex. Till skillnad från vad *Fondbolagens förening* och *Näringslivets Regelrådet* anför finns därför ett behov av ett särskilt bemyndigande att meddela föreskrifter på området. Det är lämpligt att de mer detaljerade kriterier som ska gälla i detta sammanhang fastställs i myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om vad som är ett relevant jämförelseindex för de värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen kan jämföras med ett relevant jämförelseindex. Av samma skäl bör regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer få meddela föreskrifter om utifrån vilka kriterier som information ska lämnas om aktivitetsgraden i fondförvaltningen för de värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex.

Ingripande och tillsyn

Aktiespararna anför att Finansinspektionens möjligheter att ingripa vid bristande eller felaktig informationsgivning om förvaltningen behöver förtydligas. I dag finns möjlighet för Finansinspektionen att utöva tillsyn

över samt vid behov ingripa i syfte att säkerställa att de regler som gäller för verksamheten följs (10, 12 och 13 kap. lagen om värdepappersfonder, 13 och 14 kap. lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och 5 kap. 8 § lagen om allmänna pensionsfonder [AP-fonder]). Det saknas anledning att behandla det informationskrav som nu föreslås på ett annorlunda sätt än andra krav som kan föranleda ingripanden.

Sveriges Konsumenter anser att tillsynsmyndigheten borde övervaka att passivt förvaltade fonder inte marknadsförs som aktivt förvaltade eftersom det i så fall handlar om vilseledande marknadsföring. Om fondbolaget genom marknadsföring erbjuder allmänheten att köpa andelar i en värdepappersfond, ska det av erbjudandet framgå att det finns en informationsbroschyr och var denna finns att tillgå. Vidare ska informationsbroschyren och den senaste årsberättelsen tillhandahållas kostnadsfritt på begäran den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond (4 kap. 20 § första och andra styckena lagen om värdepappersfonder). Motsvarande krav gäller för AIF-förvaltare vid förvaltning av specialfonder (10 kap. 3 § och 12 kap. 11 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder) och för Sjunde AP-fonden (5 kap. 7 § lagen om allmänna pensionsfonder [AP-fonder]). Finansinspektionen utövar tillsyn över att de uppgifter som anges i informationsbroschyr och årsberättelse inte är felaktig. Därutöver kan det bli aktuellt med ingripande enligt marknadsföringslagen (2008:486).

5 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Promemorians förslag: Ändringarna i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska träda i kraft den 1 januari 2018.

De nya kraven på innehållet i årsberättelsen ska tillämpas för första gången i fråga om årsberättelsen för det räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 december 2017.

Utredningens förslag överensstämmer inte med promemorians förslag. Utredningen föreslår att lagändringarna ska träda i kraft den 3 januari 2018. Utredningen föreslår inte några övergångsbestämmelser.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Fondbolagens förening* framhåller vikten av att de föreslagna lagändringarna förverkligas så snart som möjligt och, om ändrade regler för årsberättelsen ska införas, att en övergångsbestämmelse införs som klargör att dessa gäller första gången för årsberättelser avseende räkenskapsåret 2018.

Skälen för promemorians förslag: Utredningen föreslår att lagändringarna ska träda i kraft den 3 januari 2018. Utredningen motiverar ikraftträdandedatumet med att det bland utredningens förslag finns ett förslag om att kunna förena en viss fondandelsklass med särskilda villkor

för distribution, vilket hänger samman med genomförandet i svensk rätt av MiFID II. MiFID II ska vara genomförd den 3 januari 2018 och utredningen föreslår därför att samtliga lagändringar ska träda i kraft det datumet.

Ett fondbolag ska för varje värdepappersfond som det förvaltar lämna en årsberättelse inom fyra månader från räkenskapsårets utgång (4 kap. 18 § första stycket 1 lagen om värdepappersfonder). Detsamma gäller för AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder (se 12 kap. 10 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, där det bl.a. anges att 4 kap. 18 § lagen om värdepappersfonder ska tillämpas för specialfonder samt att det som anges där om värdepappersfond då ska avse specialfond och det som anges om fondbolag ska avse AIF-förvaltare). Eftersom en årsberättelse ska lämnas in fyra månader från räkenskapsårets utgång, är det lämpligt att de föreslagna bestämmelserna träder i kraft den första dagen i en månad. Lagändringarna bör därför träda i kraft den 1 januari 2018.

Som *Fondbolagens förening* påpekar behövs det en övergångsbestämmelse om när ändringarna i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder om innehållet i årsberättelsen ska tillämpas för första gången. De föreslagna lagändringarna när det gäller information i årsberättelsen bör tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 december 2017. En övergångsbestämmelse med denna innebörd bör därför föras in i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Informationsbroschyren ska enligt lagen om värdepappersfonder vara aktuell och således uppdateras vid behov (4 kap. 15 §). De föreslagna lagändringarna i dessa delar kan därför lämpligen börja tillämpas från ikraftträdandet. För specialfonder gäller motsvarande krav om informationsbroschyr som för värdepappersfonder (12 kap. 7 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder med hänvisning till 10 kap. 1 § samma lag). Motsvarande bedömning om ikraftträdande och tillämpning kan därför göras för specialfonder när det gäller de lagändringar som tar sikte på vad informationsbroschyren ska innehålla.

6 Förslagets konsekvenser

6.1 Förslagets syfte

Förslaget gäller information om aktivitetsgrad i fondförvaltning och syftar till att förbättra informationen till investerare. Förslaget innebär att det ställs krav på fondbolag, förvaltningsbolag, Sjunde AP-fonden och på AIF-förvaltare att redovisa aktivitetsgrad i fondförvaltningen vid förvaltning av en värdepappersfond respektive en specialfond. Förslaget innebär att såväl målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen som den faktiska aktivitetsgraden under föregående år, dvs. det faktiska utfallet, ska redovisas. Genom krav på att information om aktivitetsgraden ska lämnas på detta sätt får investerare bättre förutsättningar att bedöma om

avgiften för förvaltningen motsvaras av aktivitetsgraden, vilket underlättar en jämförelse vid fondval.

6.2 Problembeskrivning

Utredningens konsekvensanalys kritiseras av flera remissinstanser. *Näringslivets Regelnämnd* anför bl.a. att konsekvenserna av kraven på redovisning av aktivitetsmått kan vara betungande för berörda företag samt försvåra för etablering av utländska AIF-förvaltare i Sverige. *Regelrådet* saknar bl.a. en redovisning av bedömning och motivering avseende behovet av speciella informationsinsatser med anledning av utredningens förslag. Regelrådet anser även att redovisningen av berörda företag utifrån antal och storlek, förslagets påverkan på företagets administrativa och andra kostnader, förslagets påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag och redovisning av behovet av särskilda hänsyn till små företag på grund av förslaget är bristfällig.

6.3 Konsekvenser för företag och enskilda

6.3.1 Konsekvenser för fondförvaltare

Förslaget syftar som nämns ovan till att förbättra investerares tillgång till information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen och förbättrar därigenom möjligheterna för investerare att ta hänsyn till aktivitetsgrad vid valet av fonder. Ökade informationskrav innebär även pålagor för fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare. Förslaget omfattar värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, vilket rimligen torde träffa merparten av totalt cirka 104 fondbolag och AIF-förvaltare. Även värdepappersfonder och specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex omfattas av förslaget.

Tracking error är ett vedertaget mått i fondbranschen redan i dag och inte särskilt kostsamt att beräkna. För att beräkna tracking error behövs endast prisuppgifter på jämförelseindex, vilket är förhållandevis enkelt och billigt att ta fram. De föreslagna nya kraven kan därmed inte anses vara så betungande att särskilda hänsyn behöver tas till små företag. Förslaget bedöms därför inte komma att försvåra etableringen av förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare i Sverige.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2018. Eftersom det alltid ska finnas en aktuell informationsbroschyr för en värdepappersfond respektive en specialfond måste berörda företag redovisa en målsättning för aktivitetsgraden i fondförvaltningen så snart lagen träder i kraft. Det kan dock antas att det för många fonder redan finns en sådan målsättning som styr det dagliga förvaltningsarbetet. För aktivt förvaltade fonder sätter målsättningen med aktivitetsgrad den övre gränsen för den aktiva risk som tas i fonden relativt index. I de fall andra mått på aktivitetsgrad än tracking error används så bör ett genomsnitt av föregående års tracking error kunna fungera som en rimlig uppskattning av målsättningen med fondens aktivitetsgrad. När det gäller årsberättelsen föreslås dock en övergångs-

bestämmelse som innebär att bestämmelserna ska tillämpas först för det räkenskapsår som inleds närmast efter lagens ikraftträdande.

6.3.2 Konsekvenser för investerare

Förslaget förväntas ge direkta positiva effekter för investerare som vill kunna bedöma hur aktivt värdepappersfonder och specialfonder förvaltas och om aktivitetsgraden står i rätt relation till förvaltningsavgiften. Förslaget är också av intresse för investerare som vill bedöma hur nära passivt förvaltade fonder uppfyller målet att fondens avkastning ska följa avkastningen hos jämförelseindexet. Eftersom förslaget omfattar merparten av värdepappersfonder samt de fonder som förvaltas av Sjunde AP-fonden kan förslaget förväntas få stort genomslag på det totala fondsparandet i Sverige och komma många investerare till gagn. Varannan pensionssparare i Sverige har sin premiepension i Sjunde AP-fonden och enbart sparandet i Sjunde AP-fondens aktieförvaltning uppgår i runda tal till 15 procent av den totala förmögenheten i aktiefonder (Fondbolagens förenings Årsrapport 2016 och Sjunde AP-fondens webbplats 2017-05-23).

6.4 Konsekvenser för stat, myndigheter och domstolar

6.4.1 Skattemässiga konsekvenser

Förslaget bedöms inte leda till någon effekt på skatteintäkterna.

6.4.2 Konsekvenser för Finansinspektionen

Förslaget innebär att Finansinspektionen kommer att behöva utfärda föreskrifter om vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier som aktivitetsgraden ska redovisas för fonder vars förvaltning inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex. Detta arbete förväntas inte påverka Finansinspektionens verksamhet i någon större utsträckning. Finansinspektionen kommer även att bedriva tillsyn över att de informationskrav som föreslås följs.

Utöver den sedvanliga information om nya regelverk som Finansinspektionen tillhandahåller bedöms förslaget inte medföra något behov av särskilda informationsinsatser från inspektionens sida. De ökade kostnader som kan uppstå hos Finansinspektionen bedöms kunna finansieras inom myndighetens befintliga ramar.

6.4.3 Konsekvenser för Sveriges domstolar

Förslaget bedöms inte ha någon inverkan på Sveriges domstolar.

6.5 Övriga konsekvenser

Förslaget bedöms inte ha någon inverkan på den kommunala självstyrelsen.

När det gäller övriga samhällsfrågor som anges i 15 § kommittéförordningen (1998:1474), och som inte berörs ovan, görs bedömningen att förslaget inte har sådan betydelse att särskilda överväganden behöver redovisas.

7 Författningskommentar

7.1 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

5 kap.

7 §

I paragrafen regleras vilka bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som ska gälla för förvaltningen av de fonder som Sjunde AP-fonden förvaltar.

Ändringen i *första stycket* innebär att Sjunde AP-fonden ska omfattas av kravet i 4 kap. 25 och 26 §§ lagen om värdepappersfonder på att lämna information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen, se författningskommentaren till de bestämmelserna.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

7.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

1 kap.

6 d §

I paragrafen regleras vilka bestämmelser om fondbolag i lagen som ska gälla även för förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond. Genom ändringen i *första stycket* blir de nya bestämmelserna om information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen i 4 kap. 25 och 26 §§ tillämpliga även på sådana förvaltningsbolag.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

4 kap.

25 §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om den information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen som ska lämnas om förvaltningen av värdepappersfonder.

Informationskravet syftar till att göra det möjligt för investerare att bedöma aktivitetsgrad i förvaltningen och mot den bakgrunden kunna göra en bedömning av om den årliga avgiftens storlek kan anses vara motiverad. Fondbolaget ska enligt *punkt 1* informera om målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen och enligt *punkt 2* om den faktiska aktivitetsgraden under föregående år. Bestämmelserna är tillämpliga både i de fall då förvaltningen av fonden kan jämföras med ett relevant jämförelseindex och i de fall där det inte är möjligt.

Av *andra stycket* följer att aktivitetsgraden, för de fonder för vilka förvaltningen kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska anges som skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning (tracking error). Det vanligaste sättet att mäta och redovisa aktivitetsgrad i fondförvaltningen är att använda det nyckeltalet. I de fall

ett sådant nyckeltal inte går att beräkna, dvs. om förvaltningen av värdepappersfonden i fråga inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska fondbolaget i stället lämna information om aktivitetsgrad utifrån kriterier som fastställs i föreskrifter som meddelas med stöd av 13 kap. 1 § 9.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

26 §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om var den information som ska lämnas enligt 4 kap. 25 § ska finnas.

Av *första stycket* följer att informationen ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats. Därutöver ska information om målsättning för aktivitetsgraden i fondförvaltningen lämnas i fondens informationsbroschyr. Vidare ska information om såväl målsättningen för aktivitetsgraden i fondförvaltningen som den faktiska aktivitetsgraden under föregående år lämnas i årsberättelsen. Årsberättelsen ska lämnas inom fyra månader från räkenskapsårets utgång (4 kap. 18 § första stycket 1). Informationsbroschyren ska vara aktuell och således uppdateras vid behov (4 kap. 15 §).

Av *andra stycket* följer att om den faktiska aktivitetsgraden under föregående år skiljer sig från den målsättning som redovisats, får årsberättelsen innehålla en förklaring till skillnaden. Det finns därmed inte någon skyldighet att lämna en sådan förklaring utan det är en frivillig uppgift.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

12 kap.

1 a §

I paragrafen finns bestämmelser som anger förutsättningarna för ingripande mot personer som ingår i ett fondbolags styrelse eller är dess verkställande direktör eller ersättare till någon av dem.

Ändringarna i *första stycket* är endast följdändringar med anledning av att punkterna i 13 kap. 1 § får en ändrad numrering.

10 §

Paragrafen ger Finansinspektionen rätt att ta ut en föreningsavgift om ett fondbolag inte i tid lämnar de upplysningar som det är skyldigt att göra enligt föreskrifter som meddelats med stöd av ett bemyndigande i 13 kap. 1 §.

Ändringarna i *första stycket* är endast en följdändring med anledning av att punkterna i 13 kap. 1 § får en ändrad numrering.

13 kap.

1 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Den nya *punkten 9* innebär att föreskrifter kan meddelas om vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier information ska lämnas om aktivitetsgraden för värdepappersfonder för vilka förvalt-

ningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex enligt 4 kap. 25 §, se vidare författningskommentaren till den bestämmelsen.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

I *punkt 1* anges att lagen träder i kraft den 1 januari 2018.

Övergångsbestämmelsen i *punkt 2* innebär att bestämmelserna om information om aktivitetsgrad i årsredovisningen ska tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 december 2017. Bestämmelser om räkenskapsår finns i 3 kap. bokföringslagen (1999:1078). Ett räkenskapsår ska omfatta tolv kalendermånader och kan avse kalenderåret eller annat räkenskapsår än kalenderår, dvs. brutet räkenskapsår (3 kap. 1 § bokföringslagen). Kravet på att ett räkenskapsår ska omfatta tolv kalendermånader medför att räkenskapsåret måste påbörjas den första och avslutas den sista dagen i en kalendermånad. Det innebär att för en värdepappersfond som har ett brutet räkenskapsår, t.ex. den 1 februari 2017–31 januari 2018 (räkenskapsår 1) respektive den 1 februari 2018–31 januari 2019 (räkenskapsår 2) blir de nya bestämmelserna enligt övergångsbestämmelsen tillämpliga för första gången för räkenskapsåret 1 februari 2018–31 januari 2019 och de årsberättelser som lämnas in fyra månader från detta räkenskapsårs utgång. För värdepappersfonder ska räkenskapsåret anges i fondbestämmelserna som upprättas av fondbolaget och förvaltningsbolaget (4 kap. 8 § andra stycket 11 lagen om värdepappersfonder).

Övervägandena finns i avsnitt 5.

7.3 Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

10 kap.

12 §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om hur aktivitetsgraden ska redovisas vid förvaltning av specialfonder. En motsvarande bestämmelse för värdepappersfonder finns i 4 kap. 25 § lagen om värdepappersfonder, se författningskommentaren till den bestämmelsen.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

13 §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om var den information som ska lämnas enligt 10 kap. 12 § ska framgå.

En motsvarande bestämmelse för värdepappersfonder finns i 4 kap. 26 § lagen om värdepappersfonder, se författningskommentaren till den bestämmelsen. Årsberättelsen ska lämnas inom fyra månader från räkenskapsårets utgång (se 12 kap. 10 § och hänvisningen till 4 kap. 18 § lagen om värdepappersfonder). Informationsbroschyren ska vara aktuell och således uppdateras vid behov (12 kap. 7 § med hänvisning till 10 kap. 1 §).

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

15 kap.

2 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Den nya *punkten 9* innebär att föreskrifter kan meddelas om vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier information ska lämnas om aktivitetsgraden för specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex enligt 10 kap. 12 §, se vidare författningskommentaren till den bestämmelsen.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

I *punkt 1* anges att lagen träder i kraft den 1 januari 2018.

Övergångsbestämmelsen i *punkt 2* innebär att bestämmelserna om information om aktivitetsgrad i årsredovisningen ska tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 december 2017. För specialfonder ska räkenskapsåret anges i fondbestämmelserna som upprättas av AIF-förvaltaren (12 kap. 3 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder), se vidare författningskommentaren till ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna i lagen om värdepappersfonder.

Övervägandena finns i avsnitt 5.

7.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

15 kap.

2 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Den nya *punkten 9* innebär att föreskrifter kan meddelas om vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier information ska lämnas om aktivitetsgraden för specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex enligt 10 kap. 12 §.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

7.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

15 kap.

2 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Den nya *punkten 9* innebär att föreskrifter kan meddelas om vad som är ett relevant jämförelseindex och utifrån vilka kriterier information ska lämnas om aktivitetsgraden för specialfonder för vilka förvaltningen inte kan jämföras med ett relevant jämförelseindex enligt 10 kap. 12 §.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

Sammanfattning i betänkandet

En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad (SOU 2016:45)

Uppdraget

En av utredningens huvuduppgifter är att föreslå ändringar i de näringsrättsliga bestämmelserna som bedöms kunna stärka den svenska fondbranschens konkurrenskraft och modernisera det svenska fondregelverket. De övriga två huvuduppgifterna är att föreslå åtgärder för att dels förbättra informationsgivningen och jämförbarheten kring hur fondförvaltare integrerar hållbarhetsaspekter i sin förvaltning, dels tydliggöra skillnaden mellan aktivt och passivt förvaltade fonder för investerare.

Nya och skärpta informationskrav

Information om hållbarhetsaspekter i fondförvaltningen

Utredningen förslår att för varje värdepappersfond eller alternativ investeringsfond (AIF) ska fondbolaget respektive AIF-förvaltaren lämna den information som behövs för förståelsen av fondens investeringar och konsekvenserna av dessa i hållbarhetsavseende, dvs. för frågor som rör exempelvis miljö, arbetsvillkor, mänskliga rättigheter och anti-korruption. Information om vilka hållbarhetsaspekter som har beaktats i förvaltningen och den eller de metoder som använts för hållbarhetsarbetet, ska lämnas i fondens informations-broschyr och årsberättelse. I årsberättelsen ska även uppföljningen av hållbarhetsarbetet redovisas. All information ska finnas tillgänglig på fondbolagets respektive AIF-förvaltarens webbplats.

Om förvaltaren inte beaktar några hållbarhetsaspekter i sin förvaltning av en fond ska information om detta finnas tillgänglig på förvaltarens webbplats samt i fondens informationsbroschyr och årsberättelse (kapitel 4).

Information om aktivitetsgraden i fondförvaltningen

Utredningen föreslår att för en värdepappersfond som inte är en indexfond ska fondbolaget i årsberättelsen redovisa aktivitetsmätt eller, om sådana mått inte går att beräkna, på annat sätt beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs. Aktivitetsmätt eller beskrivning av aktivitetsgraden i fondförvaltningen ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats. Syftet är att en investerare ska kunna göra en bedömning av den årliga avgiftens storlek i förhållande till fondens aktivitetsmätt eller lämnad beskrivning. Informationsskyldigheten ska gälla också för förvaltningsbolag med tillstånd att förvalta en värdepappersfond. För AIF-förvaltare som marknadsför sina alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare i Sverige ska ett liknande informationskrav gälla. Även för fonder som struktureras på associationsrättslig grund enligt den föreslagna nya lagen om

investeringsbolag ska det finnas en bestämmelse med krav på information om förvaltningens aktivitetsgrad (kapitel 5).

En ny lag om associationsrättsliga fonder

I Sverige är det inte möjligt att bilda en värdepappersfond eller en specialfond (nationellt reglerad form av alternativt investeringsfond) på associationsrättslig grund. Utomlands är däremot den associationsrättsliga formen vanlig. För att öka Sveriges konkurrenskraft i förhållande till andra jurisdiktioner och deras fondlagstiftning bör en modell med associationsrättsliga fonder införas även i Sverige.

Utredningen föreslår en ny lag om investeringsbolag som bygger på relevanta bestämmelser i aktiebolagslagen och där befintliga bestämmelser från fondlagstiftningen ”återanvänds” (kapitel 6). För att förslaget ska kunna förverkligas krävs dock ändringar i skattelagstiftningen. Eftersom utredningsuppdraget, enligt utredningsdirektiven, inte omfattar skattefrågor lämnas förslaget under förutsättning att regleringen kompletteras med erforderliga ändringar i skattereglerna.

Ytterligare förenklings- och konkurrensfrämjande åtgärder

Utredningen föreslår en mängd ändringar i fondlagstiftningen som syftar till förenklingar och främjande av den svenska fondbranschens konkurrenskraft. Utredningen föreslår t.ex. att även fondbolag ska få föra så kallade investeringssparkonton, dock i begränsad form (kapitel 7), ändringar och förtydliganden av vissa placerings- och marknadsföringsbestämmelser samt vissa kapitaltäckningsbestämmelser (kapitlen 8–10). Vidare föreslår utredningen bl.a. mer detaljerade regler om delning av fonder motsvarande reglerna om fusion och att en fond ska kunna ha särskilda andelsklasser anpassade till distributörer som enligt annan reglering inte får ta emot ersättningar från tredjepart (kapitel 11).

Ikraftträdande

Utredningen föreslår att lagändringarna ska träda i kraft den 3 januari 2018 (kapitel 12).

Utdrag ur lagförslag i betänkandet En hållbar, transparent och konkurrenskraftig fondmarknad (SOU 2016:45)

Bilaga 2

Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:46) om värdepappersfonder

[...]

dels att [...] 13 kap. 1 § [...] ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas [...] nya paragrafer, [...] 4 kap. [...] och 25 §§, [...] samt nya rubriker av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

Information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen

25 §

För en värdepappersfond som inte är en indexfond enligt 5 kap. 7 § ska fondbolaget i årsberättelsen redovisa aktivitetsmått eller, om något sådant mått inte kan beräknas, på annat sätt beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs, för att en investerare därigenom ska kunna göra en bedömning av den årliga avgiftens storlek i förhållande till fondens aktivitetsmått eller lämnad beskrivning. Aktivitetsmått eller beskrivning ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats.

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. på vilket språk underrättelsen enligt 2 kap. 15 c § första stycket ska skrivas,
4. hur fondbolaget ska offentliggöra handlingarna enligt 2 kap. 15 c § tredje stycket,

5. vad ett fondbolag ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 2 kap. 17, 17 c och 17 f §§,
6. vilken information som ska lämnas i underrättelsen till andelsägare enligt 4 kap. 9 a § och på vilket sätt underrättelsen ska lämnas,
7. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 4 kap. 20 §,
8. på vilket språk informationen enligt 4 kap. 20 § ska tillhandahållas,
9. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i enligt 5 kap. 1 § andra stycket första meningen,
10. vilka tekniker och instrument ett fondbolag får använda enligt 5 kap. 1 § tredje stycket samt villkor och gränser för sådan användning,
11. det system för riskhantering som ett fondbolag ska ha enligt 5 kap. 2 § första och andra styckena,
12. kriterier för indexfonder enligt 5 kap. 7 §,
13. beräkning av exponeringar enligt 5 kap. 13 och 14 §§,
14. på vilket sätt underrättelsen till andelsägarna enligt 5 a kap. 7 § ska lämnas,
15. vilka fel och försummelser som ska rapporteras enligt 5 a kap. 18 §,
16. förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 5 a kap. 37 och 46 §§,
17. vilka åtgärder som ett fondbolag ska vidta om det tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 7 kap. 1 §,
18. vilka åtgärder som ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av bestämmelserna i 7 kap. 3 §,
19. vad informationen enligt 8 kap. 8 § ska innehålla, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen,
19. vad informationen enligt 8 kap. 8 och 32 §§ ska innehålla, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen,
20. på vilket språk de handlingar som ska lämnas tillsammans med ansökan enligt 8 kap. 19 § ska upprättas,
21. vilka upplysningar som fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut ska lämna till Finansinspektionen enligt 10 kap. 2 § första stycket och när upplysningarna ska lämnas, och
22. sådana avgifter för tillsyn som avses i 10 kap. 11 §.
23. vad informationen enligt 4 kap. 24 § ska innehålla och
24. vad informationen enligt 4 kap. 25 § ska innehålla.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Bilaga 2

Häriigenom föreskrivs i fråga om lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

[...]

dels att [...] 15 kap. 2 §, och

dels att det ska införas [...] nya paragrafer, [...] 10 kap. [...]–13 § [...], samt nya rubriker av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

10 kap.

13 §

Information om aktivitetsgrad i fondförvaltningen

13 §

För varje alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige, ska AIF-förvaltaren i årsberättelsen redovisa aktivitetsmått eller, om något sådant mått inte kan beräknas, på annat sätt beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs för att investeraren därigenom ska kunna göra en bedömning av den årliga avgiftens storlek i förhållande till fondens aktivitetsmått eller lämnad beskrivning. Informationen ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats.

15 kap.

2 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,

2. vad en AIF-förvaltare ska iakttä för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4 och 3 § andra stycket och 5 kap. 5 § tredje stycket,

3. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,

4. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

5. en AIF-förvaltares ersättningssystem och vad förvaltaren ska iakttä för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,

6. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,

7. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,

8. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,

9. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

10. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §,

11. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,

12. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

13. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

14. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

15. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

9. vad informationen enligt 10 kap. 12 § ska innehålla,

10. vad informationen enligt 10 kap. 13 § ska innehålla,

11. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

12. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §,

13. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,

14. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

15. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

16. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

17. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

16. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

17. vilka upplysningar som AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

18. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

19. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

18. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

19. vilka upplysningar som AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

20. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

21. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Förteckning över remissinstanser (SOU 2016:45)

Remissinstanser som besvarat remissen

Sveriges riksbank, Justitieombudsmannen (JO), Riksrevisionen, Göta hovrätt, Stockholms tingsrätt, Göteborgs tingsrätt, Kammarrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Göteborg, Justitiekanslern (JK), Domstolsverket, Ekobrottsmyndigheten, Revisorsnämnden, Datainspektionen, Kommerskollegium, Pensionsmyndigheten, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Skatteverket, Kronofogdemyndigheten, Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, Sjunde AP-fonden, Bokföringsnämnden, Kammarkollegiet, Arbetsgivarverket, Konsumentverket, Allmänna Reklamationsnämnden (ARN), Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Juridiska fakultetsstyrelsen vid Lunds universitet, Sustainability Office vid Kungliga Tekniska högskolan, Naturvårdsverket, Post- och telestyrelsen, Konkurrensverket, Bolagsverket, Tillväxtverket, Statens jordbruksverk, Euroclear Sweden AB, FAR, Finansbolagens Förening, Fondbolagens förening, Landsorganisationen i Sverige (LO), Nasdaq Stockholm AB, Näringslivets Regelnämnd (NNR), Regelrådet, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen, Svenska Riskkapitalföreningen (SVCA), Sveriges advokatsamfund, Sveriges Akademikers Centralorganisation (SACO) Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Sveriges Kommuner och Landsting och Sveriges Konsumenter.

Remissinstanser som inte avhört

Stockholms Handelskammare, Miljömärkning Sverige AB, Naturvetenskapliga fakulteten vid Göteborgs universitet, Stiftelsen för Miljöstrategisk forskning (Mistra), Institutet för jordbruks- och miljöteknik, Beijerinstitutet för ekologisk ekonomi, Finansförbundet, Företagarna, Institutet för Näringslivsforskning, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på värdepappersmarknaden, IVL Svenska Miljöinstitutet AB, Kollegiet för svensk bolagsstyrning, Konsumenternas Bank- och finansbyrå, Nordic Growth Market NGM AB, Sparbankernas riksförbund, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Naturskyddsföreningen, Svenskt Näringsliv, Sveriges Finansanalytikers förening och Tjänstemännens centralorganisation (TCO).