



Ändring i förordning om långsiktiga investeringsfonder

2021/22:FPM30

Finansdepartementet

2022-01-18

Dokumentbeteckning

COM (2021) 722

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordningen (EU) nr 2015/760 avseende godtagbara tillgångsslag och investeringar, portföljkomposition och diversifieringskrav, användandet av finansiell hävstång och andra fondregler gällande auktorisering, investeringsstrategier och operationella krav för europeiska långsiktiga investeringsfonder.

SWD (2021) 342

Medföljande konsekvensanalys till förslag till Europaparlamentet och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 2015/769 om europeiska långsiktiga investeringsfonder

Tidigare faktapromemorior i ärendet:

2012/13:FPM140 Förordning om långsiktiga investeringsfonder

Sammanfattning

En europeisk långsiktig investeringsfond är en alternativ investeringsfond vars främsta syfte är att investera i alternativa investeringar som till exempel infrastruktur, transport och hållbara energiprojekt och som vänder sig till både konsumenter och professionella aktörer. Kommissionen föreslår ändringar i förordningen om europeiska långsiktiga investeringsfonder. Förslaget syftar till att öka såväl antalet fonder som investeringar i fonderna, med målet att förbättra finansieringsmöjligheter för små- och medelstora företag och långsiktiga investeringar. Förslaget innehåller ändringar i förordningen när det gäller bland annat placeringsregler, anpassningar för professionella investerare och konsumentskydd.

Regeringen välkomnar kommissionens förslag och ser positivt på ambitionen att främja finansieringsmöjligheter för såväl små och medelstora bolag som långsiktiga investeringar. Regeringen avser att verka för att justeringar i regelverket inte görs på bekostnad av ett högt konsumentskydd.

1.1 Ärendets bakgrund

Tillgången till finansiering försämrades efter finanskrisen 2008 samtidigt som Europa stod inför stora finansieringsbehov. Mot den bakgrunden presenterade kommissionen inom ramen för Inre marknadsakten II i juni 2013 ett förslag till förordning om europeiska långsiktiga investeringsfonder (Eltif-fonder) (se faktagromemoria 2012/13:FPM19). Förordningen började tillämpas under 2015. Sedan införandet har intresset för fonderna varit svalt. I dag finns 57 fonder i fyra medlemsstater i EU med totalt förvaltande nettotillgångar på ca 2,4 miljarder euro. I Sverige har ingen Eltif-fond marknadsförts.

Sedan 2015 pågår arbete i EU med att skapa en kapitalmarknadsunion. Två av målsättningarna med detta initiativ är att förbättra finansieringsmöjligheterna för små och medelstora bolag samt främja långsiktiga investeringar. Mot denna bakgrund har en översyn av Eltif-förordningen lyfts fram som en möjlig åtgärd för att kanalisera kapital till dessa investeringar. Kommissionen aviserade översynen i handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen som presenterades i oktober 2020 (se faktagromemoria 2020/21:FPM12).

Kommissionen presenterade ett förslag till ändringar i Eltif-förordningen den 25 november 2021.

1.2 Förslagets innehåll

1.2.1 Konsumentskydd och inlösen

Idag finns begränsningar för marknadsföring av Eltif-fonder mot konsumenter i form av en investeringströskel på 10 000 euro och ett diversifieringskrav om att Eltif-fonder som mest får utgöra 10 procent av konsumentens totala investeringsportfölj. Kommissionen föreslår att ersätta dessa bestämmelser med lämplighetstest enligt direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID II). Syftet är att göra Eltif-fonder tillgängliga för fler icke-professionella investerare. Kommissionen föreslår också mer generösa regler för inlösen. Eltif-fonder föreslås även fortsättningsvis huvudsakligen vara stängda för inlösen, dvs. investeraren kan inte lösa in sina andelar före det att fonden likvideras. Däremot införs en möjlighet för fondförvaltare att erbjuda en inlösenmekanism där den som vill lösa in andelar matchas mot investerare som vill teckna andelar.

1.2.2 Placeringsregler och anpassningar för professionella investerare

Kommissionens föreslår justeringar i placeringsreglerna så att förvaltare av Eltif-fonder får investera i fler tillgångsslag. Bland annat föreslås att man

möjliggör investeringar i värdepapperiseringar och fond-i-fond-strategier. För fonder som marknadsförs mot icke-professionella investerare föreslås att enbart värdepapperisering som uppfyller kriterierna i förordningen om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (EU) 2017/402, så kallad STS-värdepapperisering, tillåts under förutsättning att investeringen i dessa inte utgör mer än 20 procent av kapitalvärdet. Förslaget innehåller även ändringar som ökar flexibiliteten i placeringsreglerna för de fonder som enbart marknadsförs mot professionella investerare. Bland annat föreslås att andelskrav på godtagbara tillgångar i fonderna sänks, att krav på diversifiering stryks och att mer flexibla regler kring användande av belåning införs.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Fondregleringen i Sverige består av lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Lagarna införlivar UCITS-direktivet respektive AIFM-direktivet. Alternativa investeringsfonder i allmänhet regleras inte i svensk rätt utöver det som följer av AIFM-direktivet med undantag vissa nationella krav när det gäller marknadsföring till icke-professionella investerare. Eltif-förordningen reglerar därmed fonden medan fondförvaltaren för Eltif-fonden regleras i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Eltif-förordningen är direkt tillämplig. Kompletterande lagstiftning i nationell rätt kan behövas.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Kommissionen bedömer att översynen förväntas ha positiva indirekta effekter för finansieringen av små och medelstora företag och långsiktiga projekt som bidrar till miljömässiga eller sociala mål som t.ex. ren energi. Förslaget väntas inte heller få betydande negativa ekonomiska, sociala eller miljömässiga effekter eller kostnader. Eventuella kostnader för behöriga myndigheter (i Sverige Finansinspektionen), investerare, Eltif-fonder och deras förvaltare bedöms enligt kommissionen vara försumbara. Kommissionen har inte presenterat någon jämförelseanalys av förslaget.

Regeringen instämmer i kommissionens bedömning överlag men gör en annan bedömning när det gäller effekterna för investerare. Regeringen instämmer i att förslaget kan bredda investeringsmöjligheter för konsumenter men ser också en risk med ökad marknadsföring av Eltif-fonder till denna investerarkategori på grund av fondernas långsiktiga natur och begränsade möjligheter till inlösen. När det gäller konsekvenser för Finansinspektionen skulle förslaget kunna innebära något ökad arbetsinsats för myndigheten om förslaget leder till etablering av Eltif-fonder i Sverige. Regeringen bedömer dock inte att förslaget får några budgetära konsekvenser. Eventuella kostnader som förslagen kan leda till för den nationella budgeten ska dock finansieras i linje med de principer om neutralitet för statens budget som riksdagen beslutat om (prop. 1994/95:40, bet. 1994/95:FiU5, rskr.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen stödjer målsättningen att öka finansieringsmöjligheter för små- och medelstora bolag samt främja långsiktiga investeringar. Mot bakgrund av fondernas långsiktiga natur och begränsade möjligheter till inlösen avser regeringen dock verka för att lättnader i reglerna kring marknadsföring av Eltif-fonder till konsumenter inte sker på bekostnad av ett högt konsumentskydd. Regeringen avser att agera för att förslaget eventuella ekonomiska konsekvenser begränsas både för statens budget och EU-budgeten.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Medlemsstaternas ståndpunkter är ännu inte kända.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Institutionernas ståndpunkter är ännu inte kända.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Flera myndigheter, företag och andra organisationer har inbjudits att lämna synpunkter på förslaget och en referensgrupp har bildats. Referensgruppen har ännu inte hunnit göra mer än preliminära bedömningar. Bland synpunkter har framkommit en oro för att förslaget leder till ett sämre konsumentskydd och önskemål om att placeringsreglerna bör göras än mer generösa.

3 Förslaget förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Förslaget grundar sig på artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Beslut fattas enligt ordinarie lagstiftningsförfarandet i artikel 294. Europaparlamentet är medbeslutande. Rådet beslutar med kvalificerad majoritet.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Enligt subsidiaritetsprincipen ska lagstiftningsåtgärder på gemenskapsnivå tillgripas endast om medlemsstaterna själva och i tillräcklig utsträckning inte kan nå de eftersträfvade målen på egen hand. Översynen av Eltif-

förordningen innebär justeringar i harmoniserade regler för Eltif-fonder som erbjuder sina tjänster inom hela EU och därmed drar full nytta av den inre marknaden. Åtgärderna kan inte vidtas på nationell nivå, därför bedöms förslaget vara förenligt med subsidiaritetsprincipen. Regeringen gör samma bedömning.

Åtgärder ska vidare, enligt proportionalitetsprincipen, inte gå utöver vad som är nödvändigt för att uppnå de eftersträvade målen. Förslaget har tagit hänsyn till allmänintresse, kostnadseffektivitet och har, där möjligt, utformat krav som minimistandarder. Förslaget går därför inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå en gemensam rättslig ram för Eltif-fonder. Regeringen bedömer att förslaget är förenligt med proportionalitetsprincipen.

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Förhandlingar i rådsarbetsgruppen för finansiella tjänster och bankunionen (finansiella tjänster) inleddes med ett första möte den 2 december 2021. Tidsplanen för behandlingen i Europaparlamentet är ännu inte känd.

4.2 Fackuttryck/termer

AIFM-direktivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU 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. Direktivet gäller för förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Esma: Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Fond-i-fond: en fond som placerar i fonder istället för direkt i värdepapper.

Icke-professionell investerare: investerare som inte benämns professionella investerare, bland annat konsumenter

Professionell investerare: definition enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (MiFID II) där en professionell investerare är en kund som ingår i ett företag med tillstånd att verka på finansmarknaden, stora företag med krav på visst eget kapital, omsättning och balansslutning samt stater och offentliga institutioner samt andra institutionella investerare samt företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner. Definitionen har införlivats i svensk rätt i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

STS-värdepapperisering: värdepapperiseringar som uppfyller kriterierna enligt förordningen om värdepapperisering (EU) 2017/2402.

UCITS-direktivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser fondföretag. Direktivet har genomförts i svensk rätt genom lagen om värdepappersfonder. 2021/22:FPM30

Värdepapperisering: är en process där en långivare, såsom en bank, ompaketerar sina lån till värdepapper som kan säljas till investerare. Investerarna får sedan avkastning som genererats av de underliggande lånen.