

Justitiedepartementet

Ju.remissvar@regeringskansliet.se

2018-08-31

Remissvar avseende promemorian "Direktivet om ett ökat aktieägarengagemang. Förslag till genomförande i svensk rätt Ds 2018:15"

Fondbolagens förening har beretts möjlighet att lämna synpunkter på förslagen i rubricerad promemoria. Föreningens svar rör huvudsakligen de förslag som behandlas i kapitel 6 i promemorian, om genomlysning av institutionella investerare och kapitalförvaltare.

- Överlag framstår promemorians förslag till genomförande av direktivet i svensk rätt som välavvägda.
- Skyddet för minoritetsägare bör värnas och direktivet om ett ökat aktieägarengagemang bör inte tas till intäkt för att försämra detta skydd.
- Föreningen konstaterar att fondbolag, enligt fondregelverket, är förhindrade att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett företag.
- Föreningen har några tekniska synpunkter på lagtexten.

Direktivets syfte

Enligt direktivet så visar erfarenheter under senare år att kapitalförvaltare sällan engagerar sig i de bolag i vilka de investerar (skäl 15). Föreningen delar dock inte denna bild utan är av åsikten att svenska fondbolag, liksom övriga institutioner som den föreslagna regleringen träffar, generellt sett är aktiva och engagerade aktieägare.

Enligt föreningens bedömning är promemorians förslag till genomförande av direktivet i svensk rätt väl avvägda. Föreningen tillstyrker att bestämmelserna bör gå utöver ändringsdirektivets krav när ett rent genomförande av direktivet skulle innebära en sänkning av de krav som redan finns i svensk rätt.

Skyldigheten att anta principer för aktieägarengagemang

I avsnitt 6.2.5 beskrivs möjligheten för bl.a. fondbolag att avstå från att anta principer för aktieägarengagemang och att lämna en årlig redogörelse. Det anges att om en kapitalförvaltare har ett innehav av så begränsad omfattning att det inte kan ge något

egentligt inflytande i något av portföljbolagen kan det vara skäl till att avstå från att följa de aktuella kraven. Kravet på att anta principer och lämna en årlig redogörelse föreslås genomföras i 2 kap. 17 h § lagen (2004:46) om värdepappersfonder. I författningskommentaren till den paragrafen hänvisas till författningskommentaren till 10 e § lagen om tryggnad av pensionsutfästelse m.m. I den kommentaren anges att pensionsstiftelser ska anta principer för aktieägarengagemang även om investeringarna i aktier som handlas på en reglerad marknad är relativt begränsade. Detta förefaller motsägelsefullt.

Även i den föreslagna 2 kap. 17 i § lagen om värdepappersfonder aktualiseras storleken på innehav då det anges att stämmobeslut som är obetydliga på grund av bl.a. storleken på fondens innehav inte behöver redovisas.

Fondbolagens föreningen noterar att enligt 5 kap. 20 § lagen om värdepappersfonder får ett fondbolag inte till en värdepappersfond förvärva aktier med sådan rösträtt som gör det möjligt för fondbolaget att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett företag.

Närståendetransaktioner

Enligt Fondbolagens förenings mening vore det olyckligt om ändringsdirektivet i Sverige kom att innebära en försämring av skyddet för minoritetsägare. Förening anser att den definition av närstående som följer av Aktiemarknadsnämndens uttalanden, bör kvarstå.

Fondbolagens förening föreslår att det bör övervägas huruvida skyldigheten i aktiebolagslagen att besluta om närstående transaktioner, ska gälla även om de understiger en procent av bolagets värde, om de utgör ett betydande värde. Enligt föreningen bör det övervägas att i lag reglera i form av ett absolut belopp vad som utgör ett betydande värde.

Fondbolagens förening anser dessutom att det bör övervägas om det bör införas en skyldighet att informera om närståendetransaktioner oavsett transaktionens värde. Dock bör transaktioner som är undantagna från den särskilda beslutsordningen kunna undantas.

Leo-reglerna

Fondbolagens förening finner inte att det finns tillräckliga skäl för att ändra majoritetskravet för beslut enligt Leo-reglerna. Föreningen anser dessutom att den föreslagna undantagsregeln bör kompletteras med ett krav på ett utlåtande av bolagets revisor att denna granskat transaktionen.

Initiativrätten

Fondbolagens förening finner inte att det finns tillräckliga skäl för att begränsa initiativrätten, särskilt då detta förefaller stå i strid med direktivets syfte att verka för ett ökat aktieägarengagemang.

Några synpunkter på lagtext och författningskommentar

I 2 kap. 17 h § lagen om värdepappersfonder föreslås att fondbolag som för en värdepappersfonds räkning investerar i aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad ska omfattas av skyldigheten att anta principer. Enligt direktivet ska skyldigheten omfatta kapitalförvaltare oavsett vilka fonder som förvaltas. UCITS-direktivet innehåller ett s.k. förvaltningsbolagspass som innebär att en fondförvaltare baserad i ett EES-land kan förvalta en fond som är baserad i ett annat EES-land. Det innebär att ett svensk fondbolag med stöd av sitt tillstånd i Sverige kan förvalta fonder som t.ex. är etablerade i Luxemburg. Enligt föreningens mening är den föreslagna texten i 2 kap. 17 h § därför alltför snäv och bör inte begränsas till fondbolag som förvaltar värdepappersfonder. Föreningen föreslår dessutom att ordet ”investerar” i 2 kap. 17 h § första meningen ersätts med ”placerar en fonds medel” för att bättre överensstämma med det språk som används i lagen om värdepappersfonder i övrigt.

Enligt den föreslagna 2 kap. 17 h § lagen om värdepappersfonder får ett fondbolag lämna en tydlig och motiverad förklaring till varför några principer inte har antagits och enligt föreslagna 2 kap. 17 i § får ett fondbolag lämna en tydlig och motiverad förklaring till varför en redogörelse inte lämnats. Av den föreslagna 2 kap. 17 j § framgår att en tydlig och motiverad förklaring ska lämnas om några principer inte har antagits eller om någon redogörelse inte har lämnats. Det förefaller därför som att möjligheten att underlåta att anta principer och lämna en redogörelse är dubbelt reglerad.

I 2 kap. 17 h § andra stycket anges dessutom att beskrivningen ska omfatta ”hur värdepappersfonden övervakar ..”. Enligt föreningens mening borde det anges ”hur fondbolaget övervakar ..” då det är fondbolaget, inte fonden, som utför denna uppgift.

Enligt 2 kap. 17 j § föreslås att informationen ska hållas tillgänglig på fondbolagets webbplats eller på annat lättillgängligt sätt som är lika publikt. Föreningen efterlyser ett förtydligande av vad som kan betraktas som lättillgängligt och lika publikt som fondbolagets webbplats.

Redogörelse för fondbolagets inställning i de frågor som behandlats på stämman

Enligt den föreslagna 2 kap. 17 i § lagen om värdepappersfonder ska fondbolaget redogöra för hur det har ställt sig i de frågor där stämmorna har fattat beslut. Det kan, enligt föreningens bedömning, bli fråga om mycket omfattande information då det i varje portföljbolag kan vara fråga om ett stort antal beslut och att det i varje fond kan ingå ett stort antal portföljbolag. Föreningen noterar att den tolkning av direktivet som kommer till uttryck i 2 kap. 17 i § andra stycket lagen om värdepappersfonder och som innebär att redogörelsen ska omfatta alla beslut som fattats på stämmorna går längre än direktivets ordalydelse som begränsar kravet till frågor där omröstning skett på stämman. I syfte att informationen blir mer lättillgänglig föreslår föreningen att det analyseras huruvida direktivet möjliggör en sammanhållen presentation av informationen. Förslaget förefaller i annat fall kontraproduktivt då viktiga stämmobeslut riskerar att blir svåra att urskilja i den mängd information som ska presenteras.

Skulle en sammanhållen presentation av informationen inte anses vara möjlig utifrån en tolkning av direktivet, gör Fondbolagens förening bedömningen att det i vissa fall

kan ta betydande resurser i anspråk att sammanställa den information som krävs enligt förslagen.

Bemyndiganden bör endast föreslås då ett tydligt behov föreligger

I 15 kap. 2 § lagen (2013:561) om alternativa investeringsfonder föreslås ett bemyndigande till regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hanteringen av intressekonflikter enligt 8 kap. 19 och 20 §§ samma lag. På s. 247 i promemorian anges att det kan finnas ett behov av att utfärda kompletterande föreskrifter. Enligt föreningens mening bör ett bemyndiganden inte föreslås utan att det samtidigt föreligger ett klart och tydligt behov av ett sådant. Föreningen föreslår därför att det föreslagna bemyndigandet stryks.

Fondbolagens förening

Fredrik Nordström, VD

Anna Larris, senior jurist