

Stockholm den 16 september 2021

R-2021/1290

Till Finansdepartementet

Fi2021/02505

Sveriges advokatsamfund har genom remiss den 23 juni 2021 beretts tillfälle att avge yttrande över Finansdepartementets promemoria Gränsöverskridande distribution av fonder.

Sammanfattning

Advokatsamfundet har i huvudsak inget att invända mot förslagen i promemorian, men har några synpunkter och förslag till förtydliganden.

Synpunkter

Vägledning avseende reglerna om lokala funktioner i värdlandet

I promemorian (s. 80) föreslår Finansdepartementet ändrade regler avseende tillhandahållande av vissa lokala funktioner i värdlandet. De nya reglerna innebär att medlemsstaterna inte får kräva att ett fondföretag finns på plats fysiskt i värdmedlemsstaten eller att den utser en tredje part för att utföra uppgifterna, och att de krav som gäller för att tillhandahålla de lokala funktionerna till icke-professionella investerare närmare preciseras.

De hittillsvarande bestämmelserna om tillhandahållande av lokala funktioner i 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") har



genomförts i svensk rätt genom lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Regeländringar föreslås nu därför att reglerna inte tillämpats på det sätt som ursprungligen avsetts. Därtill föreslås i promemorian (s. 109 och s. 128) att kraven på att tillhandahålla lokala funktioner även ska gälla för svenska AIF-förvaltare och icke EES-baserade AIF-förvaltare som avser att marknadsföra andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond till icke-professionella investerare i Sverige, samt för utländska EES-baserade AIF-förvaltare som avser att förvalta en specialfond eller i Sverige marknadsföra andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond.

I lagförslaget och i promemorian (s. 82 och s. 110) används uttryck och begrepp såsom ”behandla tecknings-, återköps- och inlösenorder och göra vissa andra utbetalningar”, ”behandla order om att teckna och lösa in andelar och göra utbetalningar till andelsägarna” och ”underlätta hanteringen av information om hur investerarna kan utöva de rättigheter som följer av deras investering i den alternativa investeringsfonden i Sverige”.

Advokatsamfundet noterar att det i och för sig sker ett förtydligande vad gäller *vilka* lokala funktioner som ska tillhandahållas i värdlandet, både för fondföretag och för AIF-förvaltare. Advokatsamfundet anser emellertid att det inte tillräckligt tydligt framgår *på vilket eller vilka sätt* reglerna är avsedda att tillämpas i praktiken, och efterlyser därför ett förtydligande av vad som avses med att *behandla* order respektive *underlätta hanteringen*, särskilt med beaktande av att det enligt de nya reglerna tydliggjorts att det inte är ett krav att fondföretaget ska behöva finnas på plats fysiskt i värdmedlemsstaten. Advokatsamfundet efterfrågar härvid vad som förväntas konkret av ett fondföretag vid t.ex. behandling av tecknings- och inlösenorder som sker elektroniskt eller på distans från hemmedlemsstaten, och om kravet på att tillhandahålla lokala funktioner därvid uppfylls genom att fondföretaget t.ex. tillhandahåller investeraren en viss e-postadress för att genomföra en sådan order, eller via en webbplats till vilken en investerare i Sverige har tillgång till.

Avsaknad av förtydligande vägledning om hur bestämmelserna om lokala funktioner ska förstås skapar oförutsebarhet och osäkerhet vid det praktiska utförandet av sådana funktioner. Om lagstiftaren har konkreta eller särskilda förväntningar på hur bestämmelserna ska tolkas och funktionerna sedermera utföras bör det framgå.



Ändringar i underrättelser om gränsöverskridande marknadsföring och inrättande av filial

I promemorian (s. 85) föreslås att om ett fondföretag avser att ändra något som angetts i underrättelsen om marknadsföring i Sverige efter det att verksamheten inletts, ska företaget minst en månad innan ändringen genomförs skriftligen underrätta Finansinspektionen. I promemorian föreslås liknande regler för ändringar i underrättelser om inrättande av filial, i vilka anges att om ett fondbolag som förvaltar värdepappersfonder och har inrättat en filial i ett annat land inom EES avser att ändra något som angetts i en underrättelse om gränsöverskridande förvaltning och Finansinspektionen finner att ändringen inte får göras, ska inspektionen meddela beslut och underrätta fondbolaget om det inom 15 arbetsdagar efter det att underrättelsen kom in till inspektionen (s. 87).

Advokatsamfundet anser att det inte på ett tillräckligt tydligt sätt anges vad som avses med att ändra något som angetts i en *underrättelse*, och anser att det bör förtydligas huruvida förslaget ska förstås så, att fondbolag och fondföretag ska underrätta Finansinspektionen om varje ändring av de uppgifter som angivits i en underrättelse *inklusive bilagorna* till denna underrättelse. Enligt artikel 93.1–2 läst i förening med artikel 93.8 i UCITS-direktivet framgår att det *inte* är ett krav för ett fondbolag att underrätta behörig myndighet om fondbolaget avser att ändra något i bilagorna till en anmälan om gränsöverskridande marknadsföring.

Advokatsamfundet utgår mot den bakgrunden från att bilagorna inte ska omfattas av begreppet underrättelse, men saken bör tydliggöras.

Sonderande marknadsföring

Bristande tydlighet i reglerna om förutsättningar för sonderande marknadsföring

I promemorian (s. 101) föreslås att sonderande marknadsföring ska få bedrivas av en svensk AIF-förvaltare bara om den information som presenteras för potentiella professionella investerare inte:

- 1) är tillräcklig för att tillåta investerarna att förbinda sig att förvärva andelar eller aktier i en viss alternativ investeringsfond,
- 2) utgör teckningsblanketter eller liknande handlingar, oavsett om de har formen av utkast eller slutversion, eller



- 3) utgör fondbestämmelser, bolagsordning eller motsvarande handlingar i slutversion för en ännu inte etablerad alternativ investeringsfond.

Vidare anges att om utkast till fondbestämmelser, bolagsordning, motsvarande handlingar eller erbjudandehandlingar tillhandahålls, får sådana dokument inte innehålla all den relevanta information som behövs för att investerarna ska kunna fatta ett investeringsbeslut.

Vad avser den *andra punkten* anser Advokatsamfundet att lagen bör förtydligas. Teckningsblanketter eller liknande handlingar (subscription agreements) innehåller inte sällan en stor mängd villkor, garantier och åtaganden som avser annat än det direkta åtagandet som innebär att en investerare förbinder sig att teckna andelar i fonden (t.ex. garantier om att investeraren är professionell investerare, dess ställning under FATCA-regelverket och investerarens status under olika utländska regelverk).

Frågan blir följaktligen var gränsen går för att informationen i en handling till övervägande del ska anses utgöra en teckningsblankett eller liknande handling och därmed omfattas av bestämmelsen. Advokatsamfundet föreslår att det som inte avser det direkta åtagandet att teckna andelar *inte* ska omfattas av förbudet att tillhandahålla utkast. Advokatsamfundet anser att det finns en risk för att en avsaknad av ytterligare vägledning leder till svårigheter för en svensk AIF-förvaltare att bedöma huruvida den aktuella handlingen utgör en teckningsblankett eller liknande handling.

Advokatsamfundet förordar därför att det förtydligas vad bestämmelsen innebär. Detta kan t.ex. ske genom att det uttalas att bestämmelsen ska förstås på så sätt att de delar av teckningshandlingen som inte avser det direkta åtagandet att teckna andelar inte omfattas av förbudet att tillhandahålla ett utkast.

Vad avser den *tredje punkten* efterlyser Advokatsamfundet ett förtydligande av vad som utgör fondbestämmelser, bolagsordning eller motsvarande handlingar i *slutversion*. Advokatsamfundet anser, likt för den andra punkten, att en avsaknad av ett förtydligande skulle leda till svårigheter för en AIF-förvaltare att bedöma huruvida en sådan handling är i slutversion eller inte. Advokatsamfundet anser därför att det bör förtydligas hur en sådan handling *inte* utgör en sådan version, t.ex. till följd av att AIF-förvaltaren tydligt angivit att handlingen är ett utkast, eller till följd av att AIF-förvaltaren utlämnat viss information i handlingen, och, om så är fallet, vilken information som normalt ska vara utelämnad.



Vad slutligen avser bestämmelsen i vilken föreslås att utkast till fondbestämmelser, bolagsordning, motsvarande handlingar eller erbjudandehandlingar inte får innehålla all den relevanta information som behövs för att investerarna ska kunna fatta ett investeringsbeslut, anser Advokatsamfundet att det i möjligaste mån bör förtydligas vad som avses med *all relevant information*. Bestämmelsen medför annars gränsdragningsproblem.

Registrerade AIF-förvaltare

I promemorian (s. 103) anges att möjligheten att bedriva sonderande marknadsföring inte gäller för sådana svenska AIF-förvaltare som är registrerade eller för utländska EES-baserade AIF-förvaltare som är registrerade i sitt hemland.

Advokatsamfundet noterar att det saknas en motivering till varför registrerade AIF-förvaltare undantas möjligheten att bedriva sonderande marknadsföring.

I prop. 2012/13:155 s. 201 f. anges, vad avser partiellt undantag för förvaltning av alternativa investeringsfonder som inte överstiger vissa tröskelvärden, att några andra eller strängare krav utöver bestämmelserna om registrering och rapportering i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder inte bör införas för förvaltare av fondförmögenheter, i syfte att undvika att i onödan införa administrativa bördor och då det inte är motiverat av systemriskskäl.

Mot den bakgrunden ifrågasätter Advokatsamfundet om inte en begränsning i möjligheten för registrerade AIF-förvaltare att bedriva sonderande marknadsföring står i kontrast mot tidigare förarbetsuttalanden och därvid syftet med de lättnadsregler som gäller för registrerade AIF-förvaltare, med hänsyn till den hämmande effekt en sådan begränsning kan komma att ha på en AIF-förvaltare som bedriver fondverksamhet i mindre omfattning. Advokatsamfundet förordar att saken övervägs under den fortsatta beredningen.

Underrättelse om sonderande marknadsföring

Enligt promemorian (s. 105 och s. 106) ska en AIF-förvaltare inom två veckor efter det att den har inlett sonderande marknadsföring skriftligen underrätta Finansinspektionen genom att sända ett informellt brev. Brevet ska närmare ange i vilka medlemsstater och under vilka tidsperioder den sonderande marknadsföringen äger eller har ägt rum, ge en beskrivning av marknadsföringen inklusive information



om presenterade investeringsstrategier, samt innehålla en förteckning över de alternativa investeringsfonder eller delfonder som är eller har varit föremål för den sonderande marknadsföringen.

Promemorian ska förmodligen förstås så, att ett *informellt brev* innebär att särskilda krav för underrättelsens utformning saknas, t.ex. ifyllande av särskild blankett eller undertecknande av hos fondförvaltaren behörig person. Om *informellt brev* tvärtom betyder att underrättelsen ska upprättas i enlighet med särskilda krav utöver de materiella krav som specificerar den information underrättelsen ska innehålla, anser Advokatsamfundet att det bör förtydligas vad som avses med informellt brev, t.ex. om det krävs ett fysiskt brev eller om ett e-postmeddelande kan anses tillräckligt.

Upphörande av gränsöverskridande marknadsföring

Liknande investeringsstrategier eller investeringsidéer

I promemorian (s. 118) föreslås att en svensk AIF-förvaltare som lämnat in en anmälan till Finansinspektionen om upphörande av gränsöverskridande marknadsföring inte ska få bedriva sonderande marknadsföring av andelar eller aktier i fonden, eller av *liknande* investeringsstrategier eller investeringsidéer, som avses i anmälan, eller av *liknande* investeringsstrategier eller investeringsidéer, i det land där marknadsföringen har upphört, under en period på 36 månader från dagen för anmälan till Finansinspektionen.

Begreppet *liknande* investeringsstrategi måste enligt Advokatsamfundet förstås som att detta *inte* avser sådan strategi som en AIF-förvaltare måste söka tillstånd för (dvs. hedgefond, riskkapitalfond, fastighetsfond och fond-i-fond), åtminstone inte om den nya fonden hänförs till en annan investeringsstrategi enligt Bilaga IV till Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013. Detta innebär t.ex. att om en AIF-förvaltare upphört att bedriva gränsöverskridande marknadsföring av en AIF vars investeringsstrategi var hedgefond, ska AIF-förvaltaren inte vara förhindrad att bedriva sonderande marknadsföring av t.ex. en AIF som är en riskkapitalfond.

Det måste vidare enligt Advokatsamfundet även finnas utrymme för att en AIF-förvaltare som upphört med gränsöverskridande marknadsföring av en viss fond vars underliggande investeringsstrategi tillhör en av huvudtyperna (hedgefond, riskkapitalfond, fastighetsfond och fond-i-fond) ska få bedriva sonderande



marknadsföring av *annan* underliggande investeringsstrategi som tillhör denna huvudtyp, utöver den underliggande investeringsstrategi som AIF-förvaltaren upphörde med. Detta innebär t.ex. att om en AIF-förvaltare upphört att bedriva gränsöverskridande marknadsföring av en AIF vars investeringsstrategi var hedgefond och vars underliggande investeringsstrategi var kredit, ska AIF-förvaltaren inte vara förhindrad att bedriva sonderande marknadsföring av t.ex. en AIF som är en hedgefond vars underliggande investeringsstrategi är makro.

Rapport från EU-kommissionen om bl.a. kundinitierade kontakter

Avslutningsvis vill Advokatsamfundet påminna om den rapport som kommissionen, på grundval av samråd med behöriga myndigheter, ESMA och andra berörda intressenter, senast den 2 augusti 2021 skulle ha överlämnat till Europaparlamentet och rådet, bl.a. om kundinitierade kontakter (reverse solicitation) och efterfrågan på investerarens eget initiativ, med angivande av omfattningen av denna form av teckning av fonder, dess geografiska spridning, inbegripet i tredjeländer, och dess inverkan på passordningen. Rapporten bör beaktas i lagstiftningsärendet om den avges i sådan tid att det kan ske.

SVERIGES ADVOKATSAMFUND

Mia Edwall Insulander