

2026-09-03

Synpunkter avseende frågor om MISP (Asset Management Presidency Discussion Paper)

Föreningen har följande kommentarer till det diskussionsdokument som ordförandeskapet i rådet tagit fram, samt legala kompromisstexter.

3.1 Intra-EU Group Delegation

Delegering inom samma EU-koncern ska, till skillnad från kommissionens förslag, fortsatt omfattas av delegeringsreglerna men undantas från vissa krav. Lättnaderna gäller även vid vidaredelegering inom koncernen, men upphör om ett bolag i tredjeland ingår i delegeringskedjan.

Föreningen är delvis positiv till den föreslagna lösningen. Det är välkommet att det tydligt anges vilka delar av delegeringsreglerna som ska tillämpas vid delegering inom en EU-koncern och vilka krav som kan undantas. Det skapar större rättslig tydlighet och bör underlätta tillämpningen och i viss utsträckning minska den administrativa bördan.

I artikel 13.a i UCITS-direktivet anges vilka delar av delegeringsreglerna som inte behöver tillämpas vid koncernintern delegering inom EU. Det kan övervägas om hänvisning även behöver göras till artikel 6.3.d som avser delegering till företag i tredje land.

För att uppnå en verklig lättnad av den administrativa bördan bör det vidare klargöras att det vid koncernintern delegering inte behöver upprättas något särskilt avtal. I stället bör den delegerade verksamheten få styras genom interna instruktioner och policys. Sådana styrdokument upprättas redan idag. De koncerninterna avtalen som därutöver upprättas bidrar inte ytterligare till styrning och kontroll. Vare sig i UCITS-direktivet (artikel 13) eller AIFMD (artikel 20) finns förvisso något uttryckligt krav på att upprätta ett särskilt avtal (även om det ligger i sakens natur när det gäller delegering till tredje part). Av den delegerade förordningen 231/2013 (artikel 75.d) framgår emellertid att ett skriftligt avtal måste upprättas vid all delegering. För att uppnå syftet med direktivet bör således den förordningen ändras. För att säkerställa en översyn av förordningen bör frågan lyftas redan på nivå 1, företrädesvis genom ett tillägg i skäl 5.

Föreningen har slutligen alltjämt starka invändningar mot att den förenklade ordningen endast avser koncernintern delegering till fondbolag, AIF-förvaltare, värdepappersföretag och kreditinstitut. Föreningen menar att i vart fall koncernintern delegering till försäkringsföretag och tjänstepensionsföretag bör omfattas. I Sverige är försäkringar där försäkringstagaren har exponering mot fonder, t.ex. fondförsäkring, vanligt förekommande och flertalet försäkringsföretag har därför ett fondbolag i den egna koncernen. Frågan om jämna spelregler mellan olika typer av finansiella koncerner är därför särskilt viktig här. Svenska fondbolag delegerar idag olika administrativa funktioner som omfattas av delegeringsreglerna till försäkringsföretag och tjänstepensionsföretag i koncernen (jfr bilaga II till UCITS-direktivet resp. bilaga I till AIFMD). Om de nu föreslagna lättnaderna inte tillåts vid sådan koncernintern delegering snedvrids konkurrensen mellan olika typer av finansiella koncerner.

3.2 Annual Review and Co-ordination Colleges

Förslaget om en årlig granskning av Esma ersätts med samordningskollegier för större gränsöverskridande kapitalförvaltningsgrupper. Esma och berörda nationella tillsynsmyndigheter

ska där utbyta information och erfarenheter om tillsynen. Kollegierna får inga egna besluts- eller tillsynsbefogenheter och ändrar inte ansvarsfördelningen mellan Esma och de nationella myndigheterna.

Föreningen anser att förslaget har gått i rätt riktning, och har endast några kommentarer.

I den föreslagna artikel 110b.1.a i UCITS-direktivet anges att samordningskollegier ska inrättas för fondförvaltare som ingår i en koncern och vars förvaltrade tillgångar ("assets managed") uppgår till ett visst belopp. Föreningen utgår från att med "förvaltrade tillgångar" avses det kapital som förvaltas i fondförvaltarens egna fonder. Detta bör klargöras. Begreppet kan nämligen tolkas på olika sätt. Det är framför allt viktigt att det inte inkluderar kapital som förvaltas för kunders räkning inom ramen för sidotillståndet diskretionär portföljförvaltning. Det handlar då om samma verksamhet som ett värdepappersinstitut kan bedriva, och den typen av verksamhet ska inte omfattas av någon samordning. Eftersom samordningen endast regleras i fonddirektiven – och inte i Mifid – framstår det som att den endast kan röra fondverksamheten. En annan ordning skulle innebära olika villkor beroende på om den diskretionära förvaltningen i koncernen läggs i ett fondbolag eller i ett värdepappersinstitut.

Begreppet bör inte heller inkludera fondtillgångar som förvaltas på uppdrag av andra fondförvaltare. För denna kapitalförvaltning ansvarar det delegerande fondbolaget. Däremot bör fondtillgångar som fondbolaget delegerat till annan att förvalta ingå.

De kriterier som anges i artikel 110b.1.a-b för vilka fondförvaltare som omfattas är dels storleken på det förvaltrade kapitalet, dels att det ska finnas viss gränsöverskridande verksamhet. I det senare avseendet räcker det med att en förvaltrad fond marknadsförs i ett annat land. Kriterierna innebär att fondförvaltare som är näst intill helt nationellt baserade – fondbolag och fonder etablerade i en och samma medlemsstat samt begränsad internationell marknadsföring – kan komma att omfattas. Inrättande av kollegier för sådana fondbolag framstår som oproportionerligt. Inte minst mot bakgrund av de kostnader som kommer att uppkomma för att driva samordningskollegierna bör det införas en ventil som ger Esma möjlighet att avgöra om den gränsöverskridande verksamheten är av sådan omfattning att samordning mellan tillsynsmyndigheter är meningsfull.

3.3 Marketing and Advertisement Materials

Nationella krav på förhandsanmälan, granskning eller godkännande av marknadsföringsmaterial tas bort. I stället ska alla aktörer som vill gränsöverskrida lämna in materialet till Esmas dataplattform, så att nationella tillsynsmyndigheter kan granska det i efterhand. Det föreslås även nivå 2-regler om materialets innehåll och format.

Föreningen ser positivt på att nationella krav på förhandsanmälan, granskning eller godkännande av marknadsföringsmaterial tas bort. Samtidigt ifrågasätter vi om den föreslagna skyldigheten att registrera marknadsföringsmaterial i Esmas databas är en ändamålsenlig ersättning för sådana krav. En generell och löpande registreringsskyldighet riskerar att medföra en betydande administrativ börda och därmed höja tröskeln för gränsöverskridande verksamhet inom unionen. Detta kan motverka förslagets ambition att undanröja hinder och underlätta gränsöverskridande distribution. Kravets omfattning är dock svår att bedöma, eftersom begreppet marknadsföringsmaterial ("marketing communication") inte är definierat, samtidigt som kommissionen ges mandat att närmare precisera dess innehåll och format.

Föreningen föredrar därför kommissionens ursprungliga förslag, enligt vilket värdmedlemsstatens behöriga myndigheter gavs befogenhet att ingripa vid misstanke om att

marknadsföringskommunikation inte uppfyller tillämpliga krav. En sådan ordning innebär att tillsyn kan ske när det finns anledning till det, utan att samtliga aktörer åläggs en generell och löpande registreringskyldighet.

3.4 Depositary Passport

I stället för ett obligatoriskt EU-pass föreslås en opt-in-lösning, där varje medlemsstat får välja om fonder ska kunna anlita förvaringsinstitut i andra medlemsstater. Tillsynsansvaret ligger kvar hos respektive hemlandsmyndighet, samtidigt som samarbetet och informationsutbytet mellan myndigheterna stärks.

Föreningen välkomnar att det tidigare diskuterade kravet på ett särskilt tillstånd för förvaringsinstitutstjänster har utgått. Den föreslagna modellen, som bygger på befintliga tillstånd samt förstärkt tillsynssamarbete och informationsutbyte mellan berörda myndigheter, ligger väl i linje med föreningens tidigare synpunkter.

Föreningen förordar ett obligatoriskt EU-pass, men inser att den föreslagna opt-in-lösningen för medlemsstaterna kan vara en kompromisslösning och ett första steg.

3.5 Funds Managed Relative to Index

Kommissionens förslag om att låta vissa aktivt förvaltade UCITS omfattas av den högre koncentrationsgränsen på 20 procent tas inte vidare. Ordförandeskapet bedömer att frågan kräver ytterligare analys, bland annat vad gäller koncentrationsrisk, diversifiering och investerarskydd.

Föreningen beklagar att ordförandeskapet inte föreslår att gå vidare med kommissionens förslag. Föreningen delar i och för sig uppfattningen att tillämpningsområdet "fonder som förvaltas med referens till ett index" är alltför vitt och otydligt. Detta bör dock inte hindra en mer begränsad ändring för det som i Sverige benämns indexnära fonder. Fonder vars huvudsakliga målsättning är att efterbilda sammansättningen av ett index, men som exkluderar vissa innehav för att uppfylla fondens hållbarhetsstrategi, har sedan lång tid funnits i Sverige. Sådana fonder motsvarar på många sätt indexfonder och kännetecknas av låga avgifter och låg tracking error. Att de i dag inte får tillämpa de koncentrationsgränser som gäller för indexfonder medför onödiga administrativa kostnader och försvårar en nära följsamhet till index, inte minst på den nordiska marknaden.

Föreningen anser därför att artikel 53.1 åtminstone bör ändras så att 20-procentsgränsen även omfattar fonder som följer ett index men gör begränsade exkluderingsför att genomföra fondens hållbarhetsstrategi. En sådan avgränsad ändring skulle inte aktualisera samma gränsdragningsfrågor som den bredare kategorin aktivt förvaltade indexrefererande fonder. Föreningen förordar därför följande lydelse av artikel 53.1 i UCITS-direktivet.

Without prejudice to the limits laid down in Article 56 Member States shall ensure that the limits laid down in Article 52 are raised to 20 % for investment in shares or debt securities issued by the same body when, according to the fund rules or instruments of incorporation, the aim of the UCITS' investment policy is to replicate the composition of a certain stock or debt securities index, including where replication is supplemented with the exclusion of certain index constituents to achieve the UCITS' sustainability strategy.

Övriga frågor

Föreningen noterar förslaget avseende auktorisation av värdepappersfonder i artikel 5.8.b i UCITS-direktivet, enligt vilken Esma ska precisera vilka uppgifter som krävs för att en ansökan ska anses komplett. Föreningen ser positivt på detta, eftersom praxis skiljer sig mycket åt mellan medlemsstaterna. För att uppnå verklig harmonisering är det dock viktigt att kraven i möjligaste mån är uttömmande.

FONDBOLAGENS FÖRENING

Helene Wall
chefsjurist

Madeleine Dubois Orvelius
senior jurist