



FI Dnr 12-3251

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Nya föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder m.m.

Sammanfattning

Finansinspektionen beslutar föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare). De nya reglerna riktar sig till fondbolag och andra företag som förvaltar sådana fonder som inte är värdepappersfonder, till exempel specialfonder, riskkapitalfonder och fastighetsfonder. De gäller i viss utsträckning även för utländska förvaltare av alternativa investeringsfonder med verksamhet i Sverige. Som en följd av de nya reglerna införs också ändringar i en rad föreskrifter och allmänna råd. Däribland Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder som ges ut på nytt och byter namn till föreskrifter om värdepappersfonder. Genom regleringen införlivar Finansinspektionen de delar av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU¹ (AIFM-direktivet) som inte genomförs i svensk rätt genom lag och förordning.

De nya föreskrifterna innehåller bl.a. bestämmelser om AIF-förvaltares ersättningssystem, specialfonder samt innehåll i faktablad och informationsbroschyr. Dessutom regleras vad som ska ingå i olika ansökningshandlingar till Finansinspektionen, liksom innehåll i anmälningar och underrättelser. Föreskrifterna reglerar också viss rapportering till Finansinspektionen.

Delar av regleringen rör områden i direktivet som endast innehåller minimiregler, däribland marknadsföring av alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare samt regler för fonderna som sådana. Målet för den reglering som inte innebär ett direkt genomförande av direktivet är att behålla de regler som i dag gäller för specialfonder samt utöka skyddet när det gäller marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än specialfonder till icke-professionella investerare.

Kraven i de nya föreskrifterna kommer att innebära kostnader, särskilt för de AIF-förvaltare som i dag inte driver tillståndspliktig verksamhet. Den nya lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF) – och därmed

¹ 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.

även i viss mån föreskrifterna – medför dock nya möjligheter för förvaltarna, t.ex. genom det s.k. marknadsförings- och förvaltningspasset.

De nya och ändrade föreskrifterna och allmänna råden träder i kraft den 22 juli 2013, samtidigt som LAIF och andra lagändringar börjar gälla.

Fondbolag och värdepappersbolag med tillstånd att förvalta specialfonder får tillämpa äldre bestämmelser fram tills de har fått nya tillstånd enligt LAIF. Detsamma gäller de utländska förvaltare som i dag driver verksamhet i Sverige med tillstånd enligt 1 kap. 8 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder.

Innehåll

1	Utgångspunkter	4
1.1	Målet med regleringen	4
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	5
1.3	Regleringsalternativ	6
1.4	Rättsliga förutsättningar	7
1.5	Ärendets beredning	7
2	Motivering och överväganden	8
2.1	Tillämpningsområde och definitioner	9
2.2	Anmälan om registrering av verksamhet	10
2.3	Ansökan om tillstånd till verksamhet och anmälan om väsentliga ändringar	10
2.4	Marknadsföring av alternativa investeringsfonder	12
2.5	Gränsöverskridande verksamhet	13
2.6	Kapitalbas	14
2.7	Uppdragsavtal	15
2.8	Ägar- och ledningsprövning	15
2.9	Ersättningssystem	16
2.10	Förvärv av onoterade företag och av emittenter	29
2.11	Specialfonder	30
2.12	Rapportering av händelser av väsentlig betydelse	31
2.13	Informationskrav	32
2.14	Rapporteringskrav	35
2.15	Ändrade föreskrifter om investeringsfonder	37
2.16	Ändringar i andra föreskrifter och allmänna råd	38
3	Förslagets konsekvenser	41
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna	42
3.2	Konsekvenser för företagen	43
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	55
	Bilaga	56

1 Utgångspunkter

1.1 Målet med regleringen

Nuvarande fondreglering

Nuvarande reglering på fondområdet gäller för förvaltare av värdepappersfonder och specialfonder samt för fonderna som sådana. Investeringsfonder är ett samlingsbegrepp för dessa två fondtyper. Värdepappersfonder är harmoniserade fonder som uppfyller de krav som återfinns i Ucits-direktivet². Specialfonder är nationellt reglerade och behöver därför inte följa kraven i detta direktiv. Regleringen för förvaltare av värdepappersfonder och specialfonder, samt för fonderna som sådana, finns i lagen (2004:46) om investeringsfonder (LIF).

AIFM-direktivet

Genom 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) införs en harmoniserad reglering för förvaltare av alternativa investeringsfonder. Med förvaltare av alternativa investeringsfonder avses juridiska personer vars normala verksamhet består i förvaltning av en eller flera alternativa investeringsfonder. Alternativa investeringsfonder definieras som 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 omfattas av Ucits-direktivet. Direktivet reglerar huvudsakligen förvaltarna, men innehåller i begränsad utsträckning även reglering av fonderna.

Ett av syftena med AIFM-direktivet är att främja stabiliteten på de finansiella marknaderna. Ett harmoniserat regelverk förväntas ge bättre förutsättningar för övervakning av AIF-förvaltare, vilkas verksamhet befaras påverka riskerna i det finansiella systemet. Direktivet innehåller därför bl.a. regler om finansiell hävstång. Dessa regler innebär bl.a. att tillsynsmyndigheterna ges möjlighet att övervaka och vidta åtgärder mot systemrisker. Ett annat syfte med direktivet är ökad öppenhet. Direktivet innehåller därmed regler om hur AIF-förvaltare som förvaltar fonder som förvärvar kontroll över onoterade företag och emittenter ska agera. Förvaltarna ska t.ex. lämna information till anställda i sådana företag samt till tillsynsmyndigheterna. Genom dessa regler förväntas insynen i och inflytandet över fonder som förvärvar kontroll över onoterade företag och emittenter att öka. Direktivet syftar dessutom till att skapa en inre marknad för AIF-förvaltare. Direktivet innehåller av denna anledning regler som innebär att AIF-förvaltare ska kunna erhålla ett marknadsförings- och förvaltningspass

² 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).

motsvarande det som gäller för förvaltare av Ucits-fonder. Dessa regler gör det möjligt för AIF-förvaltare att genom ett enkelt underrättelseförfarande driva verksamhet inom hela Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES).

Direktivet genomförs i svensk rätt huvudsakligen genom lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF), och förordningen (2013:587) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Genom Finansinspektionens reglering genomförs de delar av direktivet som inte införlivas i svensk rätt genom lag och förordning. Finansinspektionens reglering är således ett led i genomförandet av AIFM-direktivet och är en förutsättning för att direktivets bestämmelser ska få fullt genomslag i svensk rätt. Målet med regleringen sammanfaller således med direktivets syften.

Direktivet innehåller vissa bestämmelser som har karaktär av minimi-harmonisering, bl.a. vad avser marknadsföring till icke-professionella investerare samt regler för fonderna som sådana. I LAIF ställs i vissa fall högre krav på AIF-förvaltare som marknadsför alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare än på dem som enbart marknadsför sådana fonder till professionella investerare. Detta utgör utgångspunkten även för Finansinspektionens föreskrifter. Målet med denna del av regleringen är att behålla investerarskyddet när det gäller specialfonder samt att i viss mån utöka skyddet när det gäller marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än specialfonder till icke-professionella investerare.

Finansinspektionen avser att uppnå målet med regleringen genom att genomföra aktuella delar av AIFM-direktivet samt införa de regler och göra de regeländringar som är nödvändiga med anledning av LAIF. I detta ingår även en rad följdändringar i andra föreskrifter och allmänna råd.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

För genomförandet av AIFM-direktivet har Europeiska kommissionen (kommissionen) den 19 december 2012 antagit förordningen (EU) nr 231/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU vad gäller undantag, allmänna verksamhetsvillkor, förvaringsinstitut, finansiell hävstång, öppenhet och tillsyn (kommissionens delegerade förordning).

Kommissionen kommer vidare att anta flera genomförandeakter samt tekniska standarder. Dessa kommer att gälla vid sidan av LAIF och föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Slutligen har Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) antagit riktlinjer om bl.a. ersättningssystem för AIF-förvaltare.³ Esma förväntas ta fram ytterligare riktlinjer för AIF-förvaltare.

³ Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD, ESMA/2013/201.

Den 18 juni 2013 biföll riksdagen regeringens lagförslag i propositionen Förvaltare av alternativa investeringsfonder (prop. 2012/2013:155). En ny lag om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt ändringar i LIF (framöver lagen om värdepappersfonder) och vissa andra författningar kommer att träda i kraft den 22 juli 2013.

Finansinspektionen beslutar nu, med stöd av de bemyndiganden som ges i förordningen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, om föreskrifter för förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vid sidan av LAIF och föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder kommer kommissionens delegerade förordning att vara direkt tillämplig i svensk rätt.

Vidare beslutar Finansinspektionen med stöd av de bemyndiganden som finns i förordningen (2013:588) om värdepappersfonder om ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (2008:11) om investeringsfonder (fondföreskrifterna).

1.3 Regleringsalternativ

AIFM-direktivet ska vara genomfört i svensk rätt senast den 22 juli 2013, då Sverige och övriga medlemsstater ska ha antagit och offentliggjort de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet. Av direktivet följer vidare att medlemsstaterna ska tillämpa dessa författningar från och med detta datum (med vissa undantag). Detsamma gäller kommissionens delegerade förordning.

Bindande föreskrifter är nödvändiga för att direktivet ska anses genomfört i svensk rätt, se avsnitt 1.4. Av denna anledning saknas alternativa sätt för Finansinspektionen att reglera de aktuella delarna av direktivet.

För att i så stor utsträckning som möjligt bidra till harmoniserade regler inom EU väljer Finansinspektionen att ta fram föreskrifter som nära följer direktivets utformning. I detta arbete har även motsvarande regler som gäller på andra finansiella områden noga beaktats.

Finansinspektionen har i arbetet med att ta fram föreskrifter om ersättningssystem för AIF-förvaltare, utöver direktivet, även beaktat Esmas riktlinjer om ersättningssystem för AIF-förvaltare. Här har dock bara vissa mycket begränsade delar tagits med i föreskrifterna. Esmas riktlinjer är att jämföra med svenska allmänna råd.⁴ De delar av riktlinjerna som inte genomförs i föreskrifterna gäller således som allmänna råd för AIF-förvaltare. Av Esma-förordningen⁵ följer att behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer med

⁴ Se Finansinspektionens promemoria Genomförande av de europeiska tillsynsmyndigheternas riktlinjer och rekommendationer av den 8 februari 2013.

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och

alla tillgängliga medel ska söka följa riktlinjerna. Om Finansinspektionen begär det måste företagen därmed vara beredda att förklara hur de anser att de uppfyller författningens krav. När ett företag inte följer en riktlinje eller handlar på något annat sätt som leder till att kraven i bakomliggande bestämmelser inte uppfylls, kan alltså Finansinspektionen ingripa mot detta företag.

Som tidigare nämnts är AIFM-direktivet i vissa delar att betrakta som ett s.k. minimidirektiv. Det innebär att medlemsstaterna får införa strängare regler än vad som anges i direktivet. Strängare regler kan t.ex. syfta till att stärka investerarskyddet. Samtidigt kan sådana regler försvåra den gränsöverskridande verksamheten och utgöra en börda och konkurrensnackdel för de svenska företagen gentemot företag i andra länder. Dessutom kan strängare regler leda till ökade kostnader som förvaltarna vältrar över på investerarna i form av högre avgifter. Strängare regler bör därför inte införas om det inte finns goda skäl för detta.

LAIF innehåller på vissa områden strängare regler än vad som anges i direktivet. Detta gäller främst regler för förvaltare som marknadsför alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare, men också genom att nuvarande produktreglering för specialfonder behålls. För att LAIF ska få fullt genomslag i dessa delar krävs att de delar av regleringen som inte införs genom lag i stället införs genom föreskrifter.

Vid framtagandet av föreskrifterna har Finansinspektionen vägt de ovan nämnda olika intressena mot varandra i syfte att hitta en så välbalanserad reglering som möjligt. Finansinspektionen har strävat efter att utforma reglerna så att de inte i onödan medför ökade kostnader för berörda företag. En kostnadsökning kan dock inte undvikas om LAIF ska kunna få fullt genomslag.

1.4 Rättsliga förutsättningar

Finansinspektionens bemyndigande att meddela föreskrifter återfinns i huvudsak i 4 och 5 §§ förordningen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 18 § 1–34 förordningen om värdepappersfonder och 5 § förordningen (2001:100) om den officiella statistiken.

1.5 Ärendets beredning

Den 11 februari 2013 remitterade Finansinspektionen ett förslag till föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder, ett förslag till ändringar i fondföreskrifterna samt förslag till ändringar i andra föreskrifter och allmänna råd. Remissförslagen finns tillgängliga på Finansinspektionens webbplats. Femton organisationer och myndigheter har yttrat sig i sak över remissen.

marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG.

Remissförslagen har i alla väsentliga delar tagits fram efter diskussion med en extern referensgrupp. Denna referensgrupp har bestått av representanter för olika aktörer i fondbranschen. Finansinspektionen diskuterade merparten av förslagen med referensgruppen vid sammanlagt tre möten under perioden september–november 2012. Referensgruppen gavs även möjlighet att lämna skriftliga synpunkter på förslagen.

Finansinspektionen har övervägt samtliga framförda remissynpunkter, men redogör bara för de mest väsentliga synpunkterna i denna beslutspromemoria. I vilken mån lämnade synpunkter har lett till en förändring framgår av den slutliga utformningen av föreskrifterna.

Vissa av de förändringar som har gjorts i föreskrifterna i förhållande till det förslag som remitterades, har även föranletts av de förändringar som har skett i LAIF i förhållande till AIF-förvaltarutredningens lagförslag (SOU 2012:67). De bestämmelser som berörs handlar främst om AIF-förvaltares marknadsföring, ägar- och ledningsprövning samt viss rapportering. Även bestämmelserna om specialfonder har ändrats. Enligt det förslag till föreskrifter som remitterades gällde delvis olika regler för specialfonder beroende på vilken krets av investerare de marknadsförs till. I LAIF gäller, till skillnad från vad som föreslogs av AIF-förvaltarutredningen, specialfondsregleringen för samtliga specialfonder oavsett vilken krets av investerare fonderna marknadsförs till. Detta har därför utgjort utgångspunkten vid utformningen av föreskrifterna.

Det förslag till föreskrifter som remitterades innehöll även bestämmelser om etiska riktlinjer och klagomålshantering för förvaltare som marknadsför alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare. Dessa bestämmelser begränsas nu till att enbart gälla för förvaltare av specialfonder. I linje med vad som framgår ovan gäller dock dessa bestämmelser för alla specialfonder, oavsett vilken krets av investerare de vänder sig till i sin marknadsföring.

Ändringen av viss terminologi i LAIF i förhållande till AIF-förvaltarutredningens lagförslag innebär också att det inte längre finns behov av att göra vissa av de följdändringar i andra av Finansinspektionen antagna föreskrifter och allmänna råd som fanns bland de remitterade förslagen.

2 Motivering och överväganden

AIFM-direktivet är inte fullt ut anpassat efter de olika verksamheter som det reglerar, vilket torde kunna förklaras med att direktivet har tagits fram under kort tid och till stor del består av olika kompromisslösningar. Det är t.ex. stor skillnad mellan den verksamhet som bedrivs av en hedgefondsförvaltare och den som bedrivs av en förvaltare av riskkapitalfonder. Sådan hänsyn har inte alltid tagits i direktivet, vilket har medfört vissa svårigheter vid genomförandet av reglerna för Finansinspektionen.

Nedan redogörs för Finansinspektionens motivering och ställningstaganden i fråga om de nya och ändrade föreskrifterna och allmänna råden. Om inget särskilt anges avser redogörelsen de nya föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

2.1 Tillämpningsområde och definitioner

Finansinspektionens ställningstagande: Föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder gäller för de förvaltare av alternativa investeringsfonder som ska tillämpa LAIF.

De ändrade fondföreskrifterna gäller för fondbolag som förvaltar värdepappersfonder.

Båda föreskrifterna gäller i särskilt angivna fall även för förvaringsinstitut.

Särskilda definitioner införs i föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: AIFM-direktivet och kommissionens delegerade förordning gäller för förvaltare av alternativa investeringsfonder. Direktivet genomförs i huvudsak genom LAIF. Det betyder att föreskrifterna genomför de delar av direktivet som inte genomförs genom lagen eller förordningen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Av denna anledning bör föreskrifterna gälla för de förvaltare av alternativa investeringsfonder som ska tillämpa LAIF. Av föreskrifterna framgår att AIF-förvaltare som till följd av övergångsbestämmelserna till LAIF inte omfattas av denna lag inte heller omfattas av föreskrifterna.

Ändringarna i LIF innebär att denna lag bara kommer att gälla för fondbolag som förvaltar värdepappersfonder. På motsvarande sätt bör fondföreskrifterna endast gälla fondbolag som förvaltar värdepappersfonder. Dessa föreskrifter behandlas särskilt i avsnitt 2.15.

Båda föreskrifterna bör i viss utsträckning gälla även för förvaringsinstitut.

För att underlätta tillämpningen införs särskilda definitioner i föreskrifterna. För att skapa överskådlighet samlas definitionerna i en paragraf.

2.2 Anmälan om registrering av verksamhet

Finansinspektionens ställningstagande: Av föreskrifterna framgår det vad en anmälan om registrering av verksamhet ska innehålla, utöver vad som framgår av LAIF och kommissionens delegerade förordning.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: För förvaltare av alternativa investeringsfonder vars sammanlagda portföljförmögenhet understiger vissa tröskelvärden gäller LAIF bara i begränsad omfattning. En sådan förvaltare är endast skyldig att registrera sig hos Finansinspektionen och ska komma in med viss rapportering. Undantag görs för förvaltare av specialfonder och förvaltare av alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare. Sådana förvaltare måste som huvudregel alltid ansöka om tillstånd enligt LAIF.

För att Finansinspektionen ska kunna bedöma om en AIF-förvaltare endast behöver registrera sig krävs att viss information ges in i samband med anmälan om registrering, utöver den som framgår av LAIF och kommissionens delegerade förordning. I och med att en AIF-förvaltare som anmäler sig för registrering som huvudregel inte får marknadsföra sina fonder till icke-professionella investerare behövs i samband med registreringsförfarandet en redogörelse för hur marknadsföring till icke-professionella investerare ska förhindras.

För att Finansinspektionen ska kunna bedöma om det högre tröskelvärdet som föreskrivs i LAIF blir tillämpligt på en AIF-förvaltare krävs dessutom att förvaltaren lämnar uppgifter om investerarnas rätt till inlösen.

2.3 Ansökan om tillstånd till verksamhet och anmälan om väsentliga ändringar

Finansinspektionens ställningstagande: Av föreskrifterna framgår det vad en ansökan om tillstånd till verksamhet och vad en anmälan om väsentlig ändring ska innehålla, utöver vad som anges i LAIF.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Föreskrifterna har anpassats efter de ändringar som har gjorts i LAIF i förhållande till AIF-förvaltarutredningens lagförslag.

Remissinstanserna. *Fondbolagens förening* ifrågasätter om inte de uppgifter om delegering som enligt föreskrifterna ska lämnas i verksamhetsplanen, samt kravet på att kopior av uppdragsavtalen ska bifogas verksamhetsplanen, går utöver vad som anges i AIFM-direktivet och således utgör s.k. gold plating. Föreningen framför vidare att det inte framgår av bestämmelserna om ansökans innehåll att hänsyn tagits till 3 kap. 5 § tredje stycket LAIF, i vilken det före-

skrivs att en AIF-förvaltare med tillstånd enligt LIF inte behöver bifoga sådan information till ansökan som den har lämnat in till Finansinspektionen med anledning av ansökan om det tillståndet, om dessa uppgifter fortfarande är aktuella. *Svenska bankföreningen* anser att en AIF-förvaltare när den startar en ny fond ska vara skyldig att till ansökan eller anmälan bifoga en kopia på avtalet med förvaringsinstitutet för fonden. Detta för att säkerställa att Finansinspektionen får underlag för att bedöma om det finns ett avtal med förvaringsinstitutet som uppfyller de krav som anges i LAIF. *Svenska riskkapitalföreningen* anser att det uttryckligen bör framgå att kravet på att verksamhetsplanen ska innehålla en övergripande beskrivning av AIF-förvaltarens system för likviditetshantering inte gäller i fråga om slutna AIF-fonder utan finansiell hävstång, då dessa enligt 8 kap. 3 § LAIF inte behöver ha system för likviditetshantering. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inga invändningar mot det.

Finansinspektionens skäl: För AIF-förvaltare som förvaltar alternativa investeringsfonder vars sammanlagda portföljförmögenhet överstiger de tröskelvärden som anges i 2 kap. 2 § LAIF krävs tillstånd för verksamheten. Detsamma gäller för AIF-förvaltare som förvaltar alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare (med vissa undantag) och specialfonder, oavsett storleken den förvaltade portföljförmögenheten.

I LAIF anges vad en tillståndsansökan ska innehålla, bl.a. en verksamhetsplan. Kommissionen kan komma att anta tekniska standarder som specificerar innehållet i ansökan och verksamhetsplanen (art. 7.6 AIFM-direktivet). Eftersom några sådana tekniska standarder ännu inte är antagna och innehållet i dem inte är känt har Finansinspektionen tagit fram föreskrifter som kompletterar de bestämmelser som finns i LAIF. Föreskrifterna bedöms nödvändiga för att Finansinspektionen ska kunna bedöma om förutsättningarna för tillstånd är uppfyllda. Om kommissionen antar tekniska standarder på detta område kan Finansinspektionen behöva revidera föreskrifterna.

Föreskrifterna om ansökans och verksamhetsplanens innehåll motsvaras i huvudsak av vad som gäller enligt fondföreskrifterna för fondbolag som ansöker om tillstånd till fondverksamhet. Eftersom en AIF-förvaltare inte behöver vara ett aktiebolag, utan också kan vara en annan juridisk person, har bestämmelserna om ansökans innehåll anpassats till att passa även andra tänkbara associationsformer. Vad gäller verksamhetsplanens innehåll har föreskrifterna anpassats till verksamhet bestående av förvaltning av alternativa investeringsfonder.

De uppgifter om delegering som ska lämnas i verksamhetsplanen är i huvudsak samma uppgifter som ska lämnas i en underrättelse eller ansökan om tillstånd till delegering. Finansinspektionen anser att uppgifterna är nödvändiga för att kunna bedöma om de krav som ställs i LAIF och kommissionens delegerade förordning för att delegering ska få ske, är uppfyllda. Finansinspektionen anser

därför inte att föreskrifterna i denna del går utöver direktivets krav och utgör s.k. gold plating.

Av 3 kap. 5 § tredje stycket LAIF framgår att en AIF-förvaltare med tillstånd enligt LIF inte behöver bifoga sådan information till ansökan om tillstånd enligt LAIF som förvaltaren har lämnat till Finansinspektionen vid ansökan om det tillståndet, om dessa uppgifter fortfarande är aktuella. Detta framgår av LAIF, och ska därför inte upprepas i föreskrifterna.

Finansinspektionen anser vidare att det inte är nödvändigt att föreskriva att en kopia av avtalet med förvaringsinstitutet ska ges in för att kunna bedöma om AIF-förvaltaren uppfyller kraven för tillstånd. Det är tillräckligt att en förvaltare lämnar de uppgifter om förvaringsinstitut som följer av LAIF och föreskrifterna.

Ett sådant förtydligande som efterfrågas av Svenska riskkapitalföreningen har införts i föreskrifterna.

Av LAIF följer slutligen att en AIF-förvaltare ska anmäla väsentliga ändringar av sin verksamhet eller organisation till Finansinspektionen. Med väsentliga ändringar avses ändringar av de förutsättningar som ligger till grund för tillståndet och av sådana uppgifter som lämnats i ansökan, t.ex. ändringar i ägar-kretsen eller ledningen (beträffande sistnämnda typ av ändringar, se avsnitt 2.8). Föreskrifterna bedöms i detta avseende nödvändiga för att Finansinspektionen ska kunna avgöra om sådana ändringar är godtagbara.

2.4 Marknadsföring av alternativa investeringsfonder

Finansinspektionens ställningstagande: Av föreskrifterna framgår det vad en svensk AIF-förvaltares ansökan om tillstånd till marknadsföring av alternativa investeringsfonder och vad en anmälan om väsentlig ändring, ska innehålla.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Föreskrifterna har anpassats efter de ändringar som har gjorts i LAIF i förhållande till AIF-förvaltarutredningens lagförslag.

Remissinstanserna: *Sveriges Advokatsamfund* ifrågasätter hur en förvaltare av riskkapitalfonder ska kunna bifoga en handling motsvarande fondbestämmelser eller bolagsordning till en ansökan om tillstånd till marknadsföring. Detta eftersom en sådan handling enligt samfundet inte torde existera förrän ett avtal med investerarna har ingåtts. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt LAIF ska en AIF-förvaltare innan den påbörjar marknadsföring av en alternativ investeringsfond till investerare i Sverige antingen underrätta om detta eller ansöka om tillstånd till marknadsföring hos Finansinspektionen. Om det blir fråga om en underrättelse eller en ansökan om tillstånd beror på var fonden är etablerad, inom eller utom EES,

och till vem marknadsföringen sker (till professionella eller icke-professionella investerare). För specialfonder anses tillstånd till marknadsföring ha getts redan vid godkännandet av fondbestämmelserna för en sådan fond.

I föreskrifterna preciseras vad en ansökan om tillstånd till marknadsföring ska innehålla. Detta är nödvändigt för att Finansinspektionen ska kunna avgöra om förutsättningarna för tillstånd är uppfyllda. Av AIFM-direktivet framgår att fondens fondbestämmelser eller bolagsordning ska bifogas en underrättelse om marknadsföring. Medlemsstaterna får enligt direktivet ställa högre krav än de som framgår av direktivet bl.a. vid marknadsföring av icke EES-baserade alternativa investeringsfonder och vid marknadsföring till icke-professionella investerare. Att fondbestämmelser, bolagsordning eller motsvarande regelverk ska ges in i samband med en tillståndsansökan får således anses vara ett minimikrav enligt direktivet. Fondbestämmelser, bolagsordning eller motsvarande regelverk är vidare nödvändiga för att Finansinspektionen ska kunna bilda sig en uppfattning om vilka investeringsstrategier som används i den alternativa investeringsfonden.

Av LAIF framgår även att en AIF-förvaltare ska anmäla väsentliga ändringar av sådana uppgifter som tidigare lämnats i en underrättelse eller ansökan om marknadsföring till Finansinspektionen. I föreskrifterna preciseras vad en sådan anmälan ska innehålla. Föreskrifterna anses nödvändiga för att Finansinspektionen ska kunna bedöma om en väsentlig ändring är godtagbar.

2.5 Gränsöverskridande verksamhet

Finansinspektionens ställningstagande: Av föreskrifterna framgår det vad en utländsk AIF-förvaltares ansökan om tillstånd till förvaltning av en specialfond och en ansökan om tillstånd till marknadsföring av alternativa investeringsfonder i Sverige, ska innehålla. Det framgår också vad en svensk AIF-förvaltares ansökan om tillstånd till förvaltning av en icke EES-baserad alternativ investeringsfond som inte marknadsförs inom EES, ska innehålla. Föreskrifterna ställer också krav på vad en anmälan om väsentlig ändring ska innehålla.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Föreskrifterna har anpassats efter de ändringar som har gjorts i LAIF i förhållande till AIF-förvaltarutredningens lagförslag.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Genom AIFM-direktivet introduceras ett s.k. marknadsförings- och förvaltningspass som gör det möjligt för AIF-förvaltare att driva verksamhet över gränserna genom ett enkelt underrättelseförfarande som liknar det som gäller enligt Ucits-direktivet. Marknadsförings- och förvaltningspasset gäller för förvaltare som är etablerade inom EES och som marknadsför sina fonder till professionella investerare. Om fonderna som

marknadsförs är etablerade utanför EES eller om marknadsföringen sker till icke-professionella investerare gäller inte marknadsföringspasset enligt LAIF, utan då krävs i stället särskilt tillstånd av Finansinspektionen. Detsamma gäller EES-baserade förvaltares förvaltning av specialfonder, svenska förvaltares förvaltning av alternativa investeringsfonder som är etablerade utanför EES och icke EES-baserade förvaltares marknadsföring av alternativa investeringsfonder i Sverige.

I föreskrifterna anges vad en utländsk förvaltares ansökan om tillstånd till förvaltning av en specialfond och en utländsk förvaltares ansökan om tillstånd till marknadsföring av en alternativ investeringsfond, ska innehålla. Vidare anges vad en svensk förvaltares ansökan om tillstånd till förvaltning av en icke EES-baserad alternativ investeringsfond ska innehålla. Föreskrifterna bedöms nödvändiga för att Finansinspektionen ska kunna avgöra om förutsättningarna för tillstånd är uppfyllda.

Av LAIF framgår även att en utländsk AIF-förvaltare ska anmäla väsentliga ändringar av sådana uppgifter som den tidigare lämnat i en ansökan om tillstånd till Finansinspektionen. Detsamma gäller en svensk AIF-förvaltare som har underrättat om eller har fått tillstånd till verksamhet utomlands. I föreskrifterna preciseras vad en sådan anmälan ska innehålla. Föreskrifterna anses nödvändiga för att Finansinspektionen ska kunna bedöma om en väsentlig ändring är godtagbar.

2.6 Kapitalbas

Finansinspektionens ställningstagande: Av Finansinspektionens föreskrifter framgår det vilka poster som får ingå i en AIF-förvaltares kapitalbas.

Remissinstanserna: Bestämmelserna om kapitalbas fanns inte med i det utkast till föreskrifter som ursprungligen remitterades, men har varit föremål för remittering i särskild ordning och remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller har inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: I 7 kap. LAIF finns bestämmelser om kapitalbas, bland annat vad gäller dess storlek. I lagen definieras vidare vad som avses med kapitalbas.

Vad gäller definitionen av kapitalbas hänvisas i LAIF till 3 kap. lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar. I detta kapitel framgår det bl.a. vilka poster som får ingå i kapitalbasen. I Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2007:1) om kapitaltäckning och stora exponeringar finns ytterligare bestämmelser om vilka poster som får ingå i kapitalbasen. I bestämmelserna om vilka poster som får ingå i kapitalbasen för en AIF-förvaltare görs därför en hänvisning till ovan nämnda lag och föreskrifter. Motsvarande gäller för fondbolag enligt fondföreskrifterna.

2.7 Uppdragsavtal

Finansinspektionens ställningstagande: Av Finansinspektionens föreskrifter framgår det vad en underrättelse eller ansökan om tillstånd till delegering ska innehålla och vilka handlingar som ska bifogas underrättelsen respektive ansökan.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* ifrågasätter om inte de uppgifter om delegering som enligt föreskrifterna ska lämnas i underrättelsen respektive ansökan, samt kravet på att kopior av uppdragsavtalen ska bifogas, går utöver vad som anges i AIFM-direktivet och således utgör s.k. gold plating. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt LAIF ska en AIF-förvaltare underrätta Finansinspektionen innan ett uppdragsavtal eller ett avtal om vidaredelegering träder i kraft. Om en AIF-förvaltare delegerar portföljförvaltning eller riskhantering till en uppdragstagare som inte har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning eller som inte har registrerats som förvaltare av tillgångar och är föremål för tillsyn, ska Finansinspektionen i förväg lämna sitt godkännande. I såväl LAIF som i kommissionens delegerade förordning ställs ett antal krav som måste vara uppfyllda för att en delegering ska få ske.

Av föreskrifterna framgår vilka uppgifter som en AIF-förvaltare ska ge in till Finansinspektionen i samband med en underrättelse eller ansökan om tillstånd till delegering. I dessa uppgifter ingår bl.a. en redogörelse för de objektiva grunder som motiverar delegeringen, en redogörelse för uppdragstagarens resurser, sakkunskap, erfarenhet, anseende och andra verksamheter av betydelse samt intressekonflikter. Vilka krav som ställs på uppdragstagaren framgår närmare av kommissionens delegerade förordning. Med andra verksamheter av betydelse avses sådan verksamhet som har betydelse för AIF-förvaltarens verksamhet. En sådan redogörelse syftar till att ge Finansinspektionen en helhetsbild av den utlagda verksamheten och underlättar Finansinspektionens bedömning av eventuella konflikter vad gäller t.ex. intressen och resurser.

Föreskrifterna bedöms nödvändiga för att Finansinspektionen ska kunna avgöra om AIF-förvaltaren lever upp till de krav som ställs vid delegering. Finansinspektionen anser därför inte att föreskrifterna går utöver direktivet, s.k. gold plating.

2.8 Ägar- och ledningsprövning

Finansinspektionens ställningstagande: Av föreskrifterna framgår det vilka uppgifter en AIF-förvaltare ska lämna om ägare och ledning när den ansöker om tillstånd för att driva verksamhet och när den gör en anmälan om väsentlig ändring.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Föreskrifterna har anpassats efter de ändringar som har gjorts i LAIF i förhållande till AIF-förvaltarutredningens lagförslag.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt LAIF är en förutsättning för tillstånd att de ägare som har eller kan förväntas få ett kvalificerat innehav i en AIF-förvaltare bedöms vara lämpliga att utöva ett väsentligt inflytande över förvaltarens ledning. Ytterligare en förutsättning för att få tillstånd är att de som ingår i AIF-förvaltarens ledning har tillräcklig insikt och erfarenhet för denna uppgift och även i övrigt är lämpliga. I samband med att en AIF-förvaltare ansöker om tillstånd måste således Finansinspektionen bedöma om förvaltarens ägare och ledning uppfyller de krav som ställs i lagen. För att Finansinspektionen ska kunna göra en sådan bedömning krävs därmed att AIF-förvaltaren lämnar uppgifter om ägare och ledning. De uppgifter som enligt föreskrifterna ska lämnas till Finansinspektionen överensstämmer till stora delar med de uppgifter som ska lämnas vid ägar- och ledningsprövning enligt LIF. Samma sak gäller för övriga områden på det finansiella området. Vilka uppgifter som begärs framgår av särskilda bilagor till föreskrifterna.

Ändringar i ägarkretsen eller ledningen efter att en AIF-förvaltare har fått tillstånd till verksamhet är sådana väsentliga ändringar som ska anmälas till Finansinspektionen enligt 3 kap. 10 § LAIF. Finansinspektionen bedömer att i huvudsak samma uppgifter om ägare och ledning bör lämnas till Finansinspektionen både vid en ansökan om tillstånd till verksamhet och i samband med att ändringar sker i ägarkretsen och ledningen vid en senare tidpunkt. Samma bilagor bör därför kunna användas.

2.9 Ersättningssystem

Finansinspektionens ställningstagande: Av föreskrifterna framgår det hur en AIF-förvaltares ersättningssystem ska utformas för att främja en sund och effektiv riskhantering.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* efterlyser ett klagörande av huruvida ett fondbolag som följer föreskrifternas bestämmelser om ersättningssystem och ersättningspolicy kan anses leva upp till kraven i Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2011:2) om ersättningspolicy. Föreningen efterlyser också ett förtydligande av vilka ersättningsregler som ska tillämpas av ett fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning enligt 1 kap. 4 § LIF när det gäller rörlig ersättning som beslutats och har skjutits upp, enligt reglerna i Finansinspektionens föreskrifter (2011:1) om ersättningssystem i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning (ersättningsföreskrifterna), om bolaget väljer

att återkalla tillståndet för diskretionär portföljförvaltning enligt LIF och i stället söker motsvarande tillstånd enligt LAIF. Föreningen efterlyser även en definition av begreppet "ledningen". Därutöver föreslår föreningen ändringar i vissa formuleringar som används i föreskrifterna. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: I bilaga 2 till AIFM-direktivet återfinns detaljerade bestämmelser om en AIF-förvaltares ersättningssystem. Bestämmelserna innebär i huvudsak att ledningen i en AIF-förvaltare ska fastställa en ersättningspolicy som ska motverka ett risktagande som är oförenligt med riskprofilen och fondbestämmelserna eller bolagsordningen för de alternativa investeringsfonder som förvaltas. Ersättningspolicyn ska främja en sund och effektiv riskhantering och ska förena risktagande med de begränsningar som följer av riskprofilen och fondbestämmelserna eller bolagsordningen för de förvaltade fonderna. Tillämpningen av dessa bestämmelser preciseras i Esmas riktlinjer om AIF-förvaltares ersättningssystem. I föreskrifterna genomför Finansinspektionen bilaga 2 till AIFM-direktivet.

Bestämmelserna i AIFM-direktivets bilaga 2 motsvaras med några mindre avvikelser av vad som framgår av bilaga 5 till kreditinstitutsdirektivet⁶. Den bilagan har genomförts genom ersättningsföreskrifterna. Med hänsyn till likheterna mellan AIFM-direktivet och kreditinstitutsdirektivet i detta avseende bör dessa föreskrifter ligga nära ersättningsföreskrifterna både materiellt och strukturellt. Det gäller även den språkliga utformningen. Om bestämmelserna i de olika direktiven har samma lydelse, har Finansinspektionen vid framtagandet av föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder valt att använda samma formuleringar som används i ersättningsföreskrifterna. Om andra formuleringar användes skulle det kunna ge intryck av att de båda föreskrifterna i dessa delar har olika innebörd, vilket de inte har.

Vissa fondbolag kommer att ha tillstånd enligt både LIF och LAIF och omfattas av Finansinspektionens allmänna råd om ersättningspolicy. För dessa bolag gäller de allmänna råden utöver föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder, men endast i den utsträckning dessa råd innehåller mer långtgående regler än föreskrifterna, eller regler som helt saknar motsvarighet där. De allmänna råden begränsas t.ex. inte till att enbart gälla för särskilt reglerad personal, vilket är fallet med ersättningsreglerna i föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

För ett fondbolag med tillstånd enligt 1 kap. 4 § LIF som väljer att återkalla det tillståndet och i stället söker motsvarande tillstånd enligt LAIF ska reglerna i ersättningsföreskrifterna tillämpas på rörlig ersättning som beslutats och är under uppskjutning enligt reglerna i de föreskrifterna.

Med begreppet ledning avses i föreskrifterna detsamma som i LAIF.

⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (omarbetning).

Proportionalitet

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare ska utforma och tillämpa sin ersättningspolicy på ett sätt som är lämpligt med hänsyn till dess storlek och interna organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: En AIF-förvaltare kan efter en proportionalitetsbedömning anpassa tillämpningen av bestämmelserna om ersättningspolicy efter vad som är lämpligt med hänsyn till den egna verksamheten. Proportionalitetsprincipen ska verka åt båda håll. För vissa AIF-förvaltare kommer det att krävas mer utvecklade processer för att kraven på ersättningspolicy ska anses uppfylla, medan andra förvaltare kommer att kunna uppfylla kraven på ett enklare sätt. Beträffande den proportionalitetsbedömning som en AIF-förvaltare ska göra hänvisas till Esmas riktlinjer om ersättningssystem.

Särskilt reglerad personal

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare ska analysera vilka risker som är förenade med förvaltarens ersättningspolicy och ersättningssystem. AIF-förvaltaren ska på grundval av analysen identifiera särskilt reglerad personal hos förvaltaren. Anställda som tillhör någon av de personalkategorier som anges i 1 kap. 9 § 8 1–4 ingår i AIF-förvaltarens särskilt reglerade personal, om förvaltaren inte kan motivera att en anställd i en sådan kategori inte väsentligen kan påverka förvaltarens eller de förvaltade alternativa investeringsfondernas riskprofil. Anställda i den verkställande ledningen ingår alltid i en AIF-förvaltares särskilt reglerade personal.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* påpekar att det av begreppet särskild reglerad personal bör framgå att den personal som avses är sådan som i tjänsten utför verksamhet som väsentligt berör AIF-förvaltarens riskprofil eller riskprofilen för de AIF-fonder som förvaltas. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Bestämmelserna om ersättningspolicy och ersättningssystem gäller i huvudsak för särskilt reglerad personal och inte för alla anställda hos en AIF-förvaltare. De kategorier av personal som utgör särskilt reglerad personal enligt definitionen i 1 kap. 9 § 8 i föreskrifterna är sådan personal som utför verksamhet i tjänsten som presumeras påverka AIF-förvaltarens riskprofil eller riskprofilen för de fonder som förvaltas väsentligt, varför detta inte behöver anges särskilt. AIF-förvaltarens förmåga att

identifiera särskilt reglerad personal är avgörande för bedömningen av om en förvaltares ersättningspolicy och ersättningssystem är förenliga med och främjar en sund och effektiv riskhantering. Det är inte möjligt att uttömmande ange vilka anställda som ska ingå i en AIF-förvaltares särskilt reglerade personal. Vad som utgör en väsentlig påverkan på förvaltarens riskprofil eller riskprofilen för de fonder som förvaltas kommer att kunna skilja sig åt mellan olika AIF-förvaltare.

I riskanalysen ligger en presumtion att anställda i de personalkategorier som anges i 1 kap. 9 § 8 ingår i ett företags särskilt reglerade personal. Riskanalysen kan dock visa att det finns anställda i dessa personalkategorier som trots sin position inte kan anses påverka AIF-förvaltarens riskprofil eller riskprofilen för de alternativa investeringsfonder som förvaltas väsentligt. Dessa anställda kan då undantas från särskilt reglerad personal. I sådana fall ska detta särskilt motiveras och dokumenteras.

Definition av rörlig ersättning

Finansinspektionens ställningstagande: Rörlig ersättning definieras som ersättning som inte på förhand är fastställd till belopp eller storlek. Som rörlig ersättning räknas inte provisionsbaserad lön som är utan koppling till sådana framtida riskåtaganden som kan komma att ändra en AIF-förvaltares eller en alternativ investeringsfonds resultat- eller balansräkning.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Av AIFM-direktivet framgår att alla ersättningar som betalas av AIF-förvaltaren, alla belopp som betalas direkt av fonden till en anställd (inklusive särskild vinstandel) samt alla överföringar av andelar eller aktier i en förvaltd alternativ investeringsfond är att betrakta som ersättning. Sådan ersättning kan delas upp i fast eller rörlig ersättning. Rörlig ersättning är betalningar eller förmåner som är beroende av prestation eller andra kontraktuella kriterier. Som rörlig ersättning räknas inte provisionsbaserad lön som är utan koppling till sådana framtida riskåtaganden som kan komma att ändra en AIF-förvaltares eller en alternativ investeringsfonds resultat- och balansräkning.

Generella krav på ersättningspolicy och rörlig ersättning

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare ska säkerställa att ersättning som utgår till en anställd i samband med att anställningen upphör står i relation till den anställdes prestationer under anställningstiden och beräknas så att den inte belönar osunt risktagande. En AIF-förvaltare som tillämpar rörlig ersättning som innehåller diskretionära pensionsförmåner ska ha en pensionspolicy som överensstämmer med förvaltarens och de förvaltade alter-

nativa investeringsfondernas affärsstrategier, mål, värderingar och långsiktiga intressen. En AIF-förvaltare får inte lämna garanterad rörlig ersättning annat än i samband med nyanställning. Den garanterade ersättningen ska begränsas till det första anställningsåret.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: *Svensk försäkring* efterlyser ett klargörande av att avsättningar till pensionsplan eller pensionssystem varken ska anses utgöra rörlig eller diskretionär ersättning. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: De inledande bestämmelserna i föreskrifterna om en AIF-förvaltares ersättningssystem är av portalkaraktär och utgör tillsammans de grundläggande kraven på riskanpassning av en AIF-förvaltares ersättningspolicy. Dessa krav konkretiseras genom de mer specifika bestämmelserna om riskanpassning och tillämpning av en AIF-förvaltares ersättningspolicy.

Bestämmelsen om ersättning i samband med att anställning upphör ska justeras utifrån den anställdes prestationer och ska vara utformad så att den inte belönar ett osunt risktagande. Stora avgångsvederlag som inte är justerade utifrån prestation och risktagande kan inte anses förenliga med denna bestämmelse. Det är AIF-förvaltarens ansvar att se till att det inte betalas ut avgångsvederlag som är omotiverat höga i förhållande till vad den anställda presterat och de risker denne har tagit.

En AIF-förvaltares pensionspolicy ska vara förenlig med bl.a. förvaltarens och de förvaltade alternativa investeringsfondernas långsiktiga intressen. Syftet med bestämmelsen är att AIF-förvaltare inte ska kunna låta anställda lämna förvaltare med rörlig ersättning i form av pensionsförmåner utan att hänsyn tagits till förvaltarens ekonomiska situation eller de risker som har tagits av den anställda. Bestämmelsen innebär att rörlig ersättning som är kopplad till den anställdes pension inskränks till att endast kunna betalas ut i form av andelar eller aktier i den berörda fonden eller andra instrument som uppnår motsvarande intressegemenskap. Följaktligen är en AIF-förvaltare förhindrad att betala ut rörlig ersättning i form av premieinbetalning till en pensionsförsäkring. I enlighet med vad som framgår av beslutspromemorian till ersättningsföreskrifterna, vill Finansinspektionen klargöra att det här alltså inte är tal om pensionsavsättningar inom ramen för AIF-förvaltarens pensionsplan eller pensionssystem. Diskretionära pensionsförmåner förutspås förekomma i ett mycket begränsat antal fall, varför regeln i praktiken torde vålla få tolkningsproblem.

Bestämmelsen om begränsning av garanterad rörlig ersättning följer direkt av AIFM-direktivet.

Styrning

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltares ledning ska besluta om en ersättningspolicy baserad på den analys som ska göras enligt 9 kap. 5 § i föreskrifterna. Ledningen ska dessutom besluta om ersättningen till den verkställande ledningen och till anställda som har det övergripande ansvaret för någon av AIF-förvaltarens kontrollfunktioner. Det åligger också ledningen att besluta om åtgärder för att följa upp tillämpningen av förvaltarens ersättningspolicy. Ledningens beslut ska i tillämpliga fall följa vad bolagsstämman eller motsvarande högsta beslutande organ i AIF-förvaltaren beslutat ifråga om ersättning i förvaltaren.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: En AIF-förvaltares ledning ska besluta om en ersättningspolicy och om åtgärder för att följa upp denna. Vid framtagandet av ersättningspolicyn ska bl.a. kontrollfunktionerna involveras. Beslutet om ersättningspolicy ska grundas på den riskanalys som ska göras enligt 9 kap. 5 §.

Den verkställande ledningen får inte själv besluta om sin ersättning. Sådan ersättning ska i stället beslutas av ledningen och ska beredas av ersättningskommittén. Detsamma gäller ersättning till anställda som har det övergripande ansvaret för någon av AIF-förvaltarens kontrollfunktioner.

Ersättningskommittén

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare som är betydande med hänsyn till sin storlek, storleken på de alternativa investeringsfonder som förvaltas, sin interna organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet, ska ha en ersättningskommitté som ska utföra en oberoende bedömning av förvaltarens ersättningspolicy och ersättningssystem. Ordföranden och övriga medlemmar i ersättningskommittén ska ingå i AIF-förvaltarens ledning men får inte ingå i dess verkställande ledning. Medlemmarna i ersättningskommittén ska ha tillräcklig kunskap och erfarenhet i frågor om riskhantering och kontrollfunktioner. Ersättningskommittén ska bereda de beslut som ledningen ska fatta enligt 9 kap. 12 §.

Remisspromemorian: Förslaget innehöll även en bestämmelse om att majoriteten av medlemmarna i ersättningskommittén ska vara oberoende. I övrigt hade promemorian samma innehåll.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* efterlyser ett klagörande av vad som ska avses med ”oberoende” i 9 kap. 14 § tredje stycket i det remitterade

utkastet till föreskrifter. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens ställningstagande: Bestämmelserna genomför AIFM-direktivets krav på att en betydande AIF-förvaltare ska inrätta en ersättningskommitté. Det är inte möjligt att föreskriva i detalj hur ersättningskommittén ska göra sin bedömning av ersättningspolicyn och ersättningssystemen.

Vad gäller bestämmelserna om ersättningskommitténs sammansättning skulle dessa bestämmelser kunna innebära att ytterligare ledningspersoner i vissa fall måste tillsättas för att ersättningskommitténs sammansättning ska uppfylla de krav som ställs i föreskrifterna. I de flesta fall kommer emellertid en sådan AIF-förvaltare inte anses vara betydande enligt den proportionalitetsbedömning som ska göras. Dessa förvaltare behöver därmed inte heller inrätta en ersättningskommitté.

I det förslag till föreskrifter som remitterades ställdes krav på att majoriteten av medlemmarna i ersättningskommittén ska vara oberoende. Detta krav har nu tagits bort ur föreskrifterna, men återfinns i Esmas riktlinjer om ersättningssystem och gäller därför som ett allmänt råd. För att ersättningskommittén ska vara oberoende gentemot ledande befattningshavare ska den enligt riktlinjerna vara sammansatt av personer från tillsynsfunktionen (se definition i riktlinjerna) som inte innehar någon verkställande funktion. Minst hälften av medlemmarna ska vara oberoende. Att medlemmarna ska vara oberoende innebär att de inte ska befinna sig i en sådan relation till ledning och ägare som är ägnad att rubba förtroendet för deras opartiskhet.

Uppföljning och kontroll

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare ska minst en gång per år låta en kontrollfunktion granska om förvaltarens ersättningssystem överensstämmer med ersättningspolicyn. Kontrollfunktionen ska rapportera resultatet av granskningen till ledningen. En AIF-förvaltare ska se till att lämpliga kontrollfunktioner deltar i ersättningskommitténs arbete. Rörlig ersättning till anställda i kontrollfunktioner ska bestämmas utifrån mål som är kopplade till kontrollfunktionen, oberoende av resultatet i de affärsområden de kontrollerar.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens ställningstagande: Bestämmelsen betonar behovet av att involvera AIF-förvaltarens kontrollfunktioner, dels i den generella utformningen av förvaltarens ersättningssystem, dels i individuella fall om det kan antas att någon av kontrollfunktionerna har viktig information som kan ha betydelse för den anställdes rörliga ersättning. Det kan röra sig om enskilda personer som tänjer på gränser avseende exempelvis limiter eller visar ovilja

att samarbeta med kontrollfunktionerna och därmed försvårar riskkontrollen i AIF-förvaltaren.

Rörlig ersättning till kontrollfunktioner ska i förekommande fall bestämmas utifrån mål som är oberoende av resultatet i de affärsområden de kontrollerar. Ett av skälen till detta är att ersättningen inte ska äventyra deras oberoende och skapa intressekonflikter i deras roll som rådgivare till ersättningskommittén eller ledningen. Eftersom all resultatbaserad ersättning till kontrollfunktioner per definition innebär intressekonflikter bör de uppmärksammas och hanteras.

Balans mellan fast och rörlig ersättning

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare vars ersättning innehåller rörliga delar ska se till att det finns en lämplig balans mellan fasta och rörliga delar av ersättningen. De fasta delarna ska stå för en så stor del av den anställdes ersättning att det ska vara möjligt att sätta de rörliga delarna till noll.

AIF-förvaltaren ska i sin ersättningspolicy ange hur stora de rörliga delarna högst kan bli i förhållande till de fasta delarna för särskilt reglerad personal som kan få rörlig ersättning. Undantag från dessa förhållanden ska i varje enskilt fall godkännas av ledningen.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Med hänsyn till det oproportionerliga risktagande som resultatbaserad ersättning kan leda till bör den rörliga ersättningen inte kunna bli alltför hög i förhållande till den fasta ersättningen. Den fasta delen bör emellertid inte heller vara för låg eftersom AIF-förvaltaren ett dåligt år ska ha möjlighet att reducera eller helt utelämna den rörliga delen. En förvaltare ska därför ha en lämplig balans mellan fast och rörlig ersättning. Förhållandet mellan dessa ska fastställas. Balansen mellan fast och rörlig ersättning ska komma till uttryck i AIF-förvaltarens ersättningspolicy genom att ange hur stor den rörliga delen maximalt kan bli i förhållande till den fasta delen av den totala ersättningen.

Den affärsmodell som i allmänhet tillämpas av förvaltare av riskkapitalfonder medger normalt inte att en sådan beräkning som avses ovan görs med exakthet förrän en riskkapitalfond har avvecklats, eftersom en procentuell fördelning mellan AIF-förvaltaren och investerarna av överskott sker först efter att fondens tillgångar har avyttrats och investerarna har fått sin garanterade avkastning. Finansinspektionen är av uppfattningen att en AIF-förvaltare som förvaltar riskkapitalfonder kan ta fram en prognos över hur förhållandet mellan fast och rörlig ersättning kan komma att se ut. Därefter kan ledningen bevilja ett undantag i den mån prognosen varit missvisande.

Riskjusterad resultatbedömning

Finansinspektionens ställningstagande: Bedömning av resultat som ligger till grund för rörlig ersättning ska baseras på riskjusterade vinstmått. Resultatbedömningen ska göras i ett flerårigt perspektiv anpassat till livscykeln för de alternativa investeringsfonder som förvaltas. Den rörliga ersättningen till särskilt reglerad personal ska baseras på den anställdes resultat, den berörda affärsenhetens eller den alternativa investeringsfondens resultat och på AIF-förvaltarens totala resultat. Förvaltaren ska informera särskilt reglerad personal om vilka kriterier som styr deras ersättning och hur deras resultat bedöms.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Utgångspunkten för att fastställa rörlig ersättning är att den ska baseras på ett riskjusterat resultat. Processen för att fastställa ersättningen ska ta höjd för samtliga risker som följer av AIF-förvaltarens verksamhet. För särskilt reglerad personal ska resultatet bedömas utifrån i förväg fastställda finansiella och icke-finansiella kriterier. I den mån det är möjligt kommer samma finansiella kriterier att ligga till grund för den anställdes resultat som de som bildar utgångspunkt för all resultatbedömning, dvs. riskjusterade vinstmått.

En AIF-förvaltare ska undersöka vilka effekter den anställdes agerande har på förvaltarens totala resultat på såväl kort som lång sikt. En AIF-förvaltares vinster från de alternativa investeringsfonderna varierar över tid, och därmed kan såväl anställdas som förvaltarens totala resultat vara missvisande om inte resultatet mäts över en tid som sträcker sig över dessa variationer. Mätperioden ska därför anpassas till bl.a. de förvaltade fondernas livscykel. Långsiktighet kan uppnås genom att en förvaltare tillämpar regeln om uppskjutande eftersom uppskjuten ersättning kan justeras vartefter risker realiserats och långsiktiga resultat med säkerhet kan fastställas. En AIF-förvaltare kommer inte att behöva tillämpa regeln om uppskjutande på särskilt reglerad personal som har en rörlig ersättning som understiger 100 000 kr. I dessa fall kommer kravet på långsiktighet i stället att tillgodoses genom att alla förvaltare ska justera ersättningen utifrån risk.

Uppskjutande

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare ska se till att minst 40 procent av den rörliga ersättningen till särskilt reglerad personal, vars rörliga ersättning under ett år uppgår till minst 100 000 kr, skjuts upp minst 3–5 år innan den betalas ut eller äganderätten går över på den anställda, om inte fondens livslängd är kortare. Av den rörliga ersättningen till särskilt reglerad personal vars rörliga ersättning uppgår till ett särskilt högt belopp ska minst 60 procent skjutas upp. När AIF-förvaltaren beslutar om hur stor del av den

rörliga ersättningen som ska skjutas upp, och hur länge, ska hänsyn tas till livscykeln, inlösenpolicy och investeringsriskerna i den alternativa investeringsfond som ersättningen är hänförlig till, till den anställdes ansvar och arbetsuppgifter samt storleken på den rörliga ersättningen. Uppskjuten ersättning får betalas ut efter hand (pro rata).

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* efterlyser ett klargörande av vad som avses med "ett särskilt högt belopp" och vilka parametrar som bör beaktas vid fastställande av ett sådant belopp. Härutöver menar föreningen att det inte är tillräckligt belyst utifrån vilka kriterier en pro-rata-fördelning ska ske. Föreningen föreslår också att det i föreskrifterna anges att uppskjutande ska ske i minst 3 år i stället för minst 3–5 år eftersom avsikten med motsvarande formulering i AIFM-direktivet torde vara att ge medlemsstaterna visst utrymme att ange en kortaste uppskjutandetid. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Frågan om uppskjutna utbetalningsperioder är av grundläggande betydelse för att åstadkomma det långsiktiga riskperspektivet hos anställda som regleringen syftar till. Avsikten med en uppskjuten utbetalningsperiod är att möjliggöra för AIF-förvaltaren att riskjustera ersättningen ex post ett antal år efter att ersättningen fastställdes. En AIF-förvaltare ska redan när underlaget för ersättningarna bestäms beakta att resultatet kan påverkas av nuvarande och framtida risker. Sådana bedömningar bygger på osäkerhet, varför regeln om uppskjutande är nödvändig.

Som utgångspunkt ska minst 40 procent av all rörlig ersättning till särskilt reglerad personal skjutas upp i minst 3–5 år. Som bestämmelsen anger kan dock all rörlig ersättning som understiger 100 000 kr undantas från regelns tillämpning.

När en AIF-förvaltare bestämmer hur stort belopp som ska skjutas upp måste den ta hänsyn till olika faktorer som t.ex. storleken på ersättningen, den anställdes ansvar och inflytande över riskprofilen och den förvaltrade alternativa investeringsfondens livscykel och inlösenpolicy. För en alternativ investeringsfond med en livslängd på 10 år ska, givet att övriga förutsättningar är desamma, en större andel av ersättningen skjutas upp än för en alternativ investeringsfond med en livslängd på 3 år. Den uppskjutna delen ska också öka ju mer ansvar och större påverkan på AIF-förvaltarens och den berörda fondens riskprofil som den anställda har, samt ju högre den rörliga ersättningen är. Som en följd av detta ska minst 60 procent av den rörliga ersättningen till särskilt reglerad personal vars rörliga ersättning uppgår till ett särskilt högt belopp skjutas upp. Vad som utgör ett särskilt högt belopp kommer att variera mellan AIF-förvaltare utifrån storleken på deras rörliga ersättningar.

Tiden för uppskjutande ska vara minst 3–5 år. Precis som för hur stor del som ska skjutas upp, är det AIF-förvaltaren själv som ska avgöra när ersättningen

ska skjutas upp under längre tid än 3 år och hur länge. När AIF-förvaltaren beslutar hur lång tid den rörliga ersättningen ska skjutas upp ska förvaltaren bl.a. ta hänsyn till hur mycket den anställda potentiellt kan påverka riskprofilen. Perioden bör vara längre ju större ansvar den anställda har och ju större risk den anställda tar. Eftersom regeln inte ger uttryck för ett – utan flera – minimikrav, går det inte att som Fondbolagens förening föreslår sätta gränsen till 3 år. Regeln innebär inte att all rörlig ersättning kan skjutas upp under endast 3 år. Vissa anställda i särskilt reglerad personal ska få sin rörliga ersättning uppskjuten under minst 5 år. Eftersom varje AIF-förvaltare ska avgöra gränserna för uppskjutande utifrån sina egna förhållanden går det inte att närmare ange vilka personalkategorier som ska omfattas av de strängare kraven på uppskjutande. Rimligtvis borde dock de anställda som utgör särskilt reglerad personal som har störst ansvar och tar störst risk omfattas av en uppskjutandeperiod på minst 5 år.

Utbetalning pro rata innebär att ersättning som skjuts upp i 3 år kan betalas ut med en tredjedel vart och ett av de tre åren med början ett år efter det att den rörliga ersättningen beslutats. Givetvis ska den rörliga ersättningen, om så krävs, riskjusteras innan den betalas ut eller äganderätten till instrumenten övergår på den anställda.

En särskild fråga gäller särskilda vinstandelar (s.k. carried interest), vilken är den rörliga ersättning som vanligen förekommer inom riskkapitalstrukturer. Denna ersättning är till sin natur redan riskjusterad då investerarna vid fondens avslut alltid kommer att erhålla sin garanterade ersättning innan resterande vinst fördelas mellan förvaltaren och investerarna. En förvaltare av riskkapitalfonder fattar dessutom ett mycket begränsat antal investeringsbeslut jämfört med andra förvaltare, vilket rimligtvis minskar den riskpåverkan enskilda medarbetare kan anses ha. Finansinspektionen har under arbetet med att ta fram föreskrifterna uppmärksammat de väsentliga skillnader som finns mellan olika typer av AIF-förvaltare och alternativa investeringsfonder samt de svårigheter som en tillämpning av AIFM-direktivet på samtliga dessa aktörer innebär. Vad gäller särskilda vinstandelar kan konstateras att sådan ersättning inte undantagits i AIFM-direktivets definition av rörlig ersättning. Bestämmelserna i 9 kap. 3 och 4 §§ i föreskrifterna ska dock förstås som att det inte finns något krav på åtgärder som uppskjutande och innehållande av rörlig ersättning i form av särskilda vinstandelar i de fall en alternativ investeringsfond redan har avvecklats och alla positioner har stängts.

Vad som nämnts i föregående stycke gäller också i fråga om bestämmelserna om innehållande av pensionsutbetalningar och annan rörlig ersättning. Om det förekommer fall där det kan fastställas att en fullständig riskjustering redan har skett genom att alla tillgångar och innehav har avyttrats och en alternativ investeringsfond har avvecklats, saknas det anledning att hålla inne rörlig ersättning. Det åligger ledningen att på ett klart sätt visa att någon risk över huvud taget inte kvarstår för att undantag från dessa bestämmelser ska kunna övervägas.

Aktier eller andelar i den alternativa investeringsfonden och andra instrument

Finansinspektionens ställningstagande: Om förvaltning av alternativa investeringsfonder står för minst 50 procent av den totala portfölj som en AIF-förvaltare förvaltar, ska förvaltaren se till att minst 50 procent av den rörliga ersättningen till särskilt reglerad personal består av andelar eller aktier i den berörda alternativa investeringsfonden, eller av instrument som uppnår motsvarande intressegemenskap som aktier eller andelar i den berörda alternativa investeringsfonden. Bestämmelsen ska tillämpas både på rörlig ersättning som skjuts upp och rörlig ersättning som inte skjuts upp. Instrumenten ska omfattas av restriktioner som innebär att den anställda inte får förfoga över instrumenten under minst ett år efter det att äganderätten gått över på den anställda eller längre om det är motiverat av förvaltaren, den berörda alternativa investeringsfondens och investerarnas långsiktiga intressen. Ersättningspolicyn ska innehålla krav på sådan förfogandeinskränkning.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Svenska riskkapitalföreningen framhåller att de avtal som reglerar riskkapitalfonder som har ingåtts av förvaltaren och investerarna inte medger att aktier eller andra andelar i fonden ges ut. Föreningen efterlyser ett klagande av att en förvaltare av riskkapitalfonder i många fall vid tillämpningen av 9 kap. 25 § inte behöver betala ut rörlig ersättning genom att ge ut andelar eller aktier i fonden till särskilt reglerad personal. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Till skillnad från motsvarande bestämmelse i ersättningsföreskrifterna är bestämmelsen tillämplig även på AIF-förvaltare som inte är betydande. De instrument som föreslås få ges i form av rörlig ersättning är andelar eller aktier i den berörda alternativa investeringsfonden eller instrument som uppnår motsvarande intressegemenskap. Med instrument som uppnår motsvarande intressegemenskap avses instrument som försätter innehavaren i en ägarliknande position och förenar dennes, AIF-förvaltaren, den alternativa investeringsfondens och investerarnas intressen. Syftet med bestämmelsen är att koppla de anställdas intressen till framförallt investerarnas intressen av att skapa långsiktiga värden i den alternativa investeringsfonden. Det är dessa långsiktiga värden som ska återspeglas i instrumentens värde.

Av föreskrifterna framgår att det ska vara fråga om andelar eller aktier i den berörda alternativa investeringsfonden eller instrument i, eller som är knutna till, den berörda alternativa investeringsfonden. Detta innebär att en AIF-förvaltare som förvaltar två alternativa investeringsfonder endast får ge en anställd ersättning i form av andelar eller aktier i båda dessa fonder om den anställdes arbetsuppgifter utförs för båda dessa fonders räkning. Om den anställda endast utför arbete hänförligt till den ena fonden kommer endast andelar eller aktier i den fonden att vara tillåtna att användas som ersättning. Det kan antas vara vanligt förekommande att en anställd utför arbetsuppgifter hänförliga till flera olika alternativa investeringsfonder. I dessa fall bör en pro

rata-fördelning göras av ersättning i form av andelar, aktier eller andra instrument i de olika fonderna.

Kravet på att den rörliga ersättningen ska betalas ut i form av andelar eller aktier i den berörda fonden eller andra instrument som uppnår motsvarande intressegemenskap ska tillämpas både på rörlig ersättning som skjuts upp och rörlig ersättning som inte skjuts upp. Det innebär att den del av den rörliga ersättningen som betalas ut direkt, måste bestå av instrument motsvarande minst 50 procent av den totala rörliga ersättningen. Den del av den totala rörliga ersättningen som skjuts upp, och därmed utbetalas vid en senare tidpunkt, måste även den till minst 50 procent bestå av instrument.

De instrument som får ges som rörlig ersättning ska omfattas av restriktioner som innebär att den anställda inte får förfoga över instrumenten under en tid efter att äganderätten har övergått. I och med att den anställda inte får förfoga över instrumenten får denne inte sälja eller på annat sätt överlåta eller pantsätta instrumenten. En AIF-förvaltares ersättningspolicy ska innehålla krav på sådana restriktioner. En längre tidsperiod än den som angetts i ersättningspolicyn kan vara motiverad om risker förknippade med den anställdes prestation kan leda till att förluster uppkommer vid en senare tidpunkt.

I samband med Finansinspektionens arbete med att ta fram ersättningsföreskrifterna påpekade ett antal remissinstanser att innehållande kan komma att medföra oönskade skatteeffekter för anställda som träffas av bestämmelsen. Finansinspektionen konstaterar dock att varken AIFM-direktivet eller Esmas riktlinjer om ersättningssystem ger möjlighet till lättnader i detta avseende.

Bortfall av ersättning

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare ska säkerställa att rörlig ersättning som skjuts upp endast betalas ut eller övergår till den anställda till den del det är försvarbart med hänsyn till förvaltarens finansiella situation och är motiverat med hänsyn till den berörda alternativa investeringsfondens, affärsenhetens och den anställdes resultat. Den uppskjutna delen av ersättningen ska även kunna falla bort helt av samma skäl.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Det är grundläggande att en AIF-förvaltare inte betalar ut ersättning som är omotiverad utifrån förvaltarens finansiella situation. Regeln ger uttryck för förvaltarens möjlighet att justera den anställdes resultat när riskerna har materialiserats. Denna resultatbedömning blir således det yttersta testet för om AIF-förvaltarens riskjustering av de resultat som låg till grund för ersättningen var korrekt. Således bör det finnas en koppling mellan dessa två resultatbedömningar. För tydlighets skull bör det nämnas

att det inte endast är de riskjusterade finansiella resultaten som avses, utan även de kvalitativa bedömningar och andra bedömningar som kan ha legat till grund för manuella justeringar är relevanta. Det är upp till AIF-förvaltaren att definiera och fastställa de icke-finansiella kriterier som ligger till grund för resultatbedömning av den anställda. Dessa kriterier ska specificeras och dokumenteras. Av denna dokumentation bör det således framgå vilka beteenden som kan påverka bedömningen av den anställdes resultat.

Eftersom regeln tar sikte på all uppskjuten ersättning omfattas även instrument som skjutits upp. Denna del av ersättningen kan komma att justeras såväl upp som ned utifrån värdeutvecklingen på instrumenten. Denna inbyggda justering ska dock inte ses som en riskjustering av resultat eftersom t.ex. en NAV-kurs inte är ett resultat av en enskild persons agerande. Det innebär att antalet instrument som skjutits upp ska kunna minskas efterhand av AIF-förvaltaren.

Regeln innebär vidare att en rörlig ersättning inte kan justeras upp i efterhand om det visar sig att de faktiska resultaten blev bättre än de som låg till grund för fastställande av ersättningen.

Finansinspektionen tolkar direktivet som att AIF-förvaltare kan använda sig av antingen s.k. malus-förfarande eller s.k. clawback för justering av rörlig ersättning i efterhand. Föreskrifterna innehåller ett s.k. malus-förfarande som tar sikte på justering av ännu inte utbetald eller överlåten rörlig ersättning. Följaktligen innehåller bestämmelsen inget krav på att rörlig ersättning som redan betalats ut eller överlåtit ska kunna återställas om underlaget för resultatbedömningen visat sig vara felaktigt (s.k. clawback).

2.10 Förvärv av onoterade företag och av emittenter

Finansinspektionens förslag: Av föreskrifterna ska det framgå vilka uppgifter som ska återfinnas i en underrättelse om att en förvaltd alternativ investeringsfond uppnått, överskridit eller underskridit vissa tröskelvärden genom förvärv eller avyttring av aktier i ett onoterat företag. Av föreskrifterna ska det också framgå vad som ska anges i en underrättelse om att en förvaltd alternativ investeringsfond uppnått kontroll över ett onoterat företag eller en emittent, utöver vad som framgår av LAIF.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt LAIF ska en AIF-förvaltare underrätta Finansinspektionen om en alternativ investeringsfond som den förvaltar, genom förvärv eller avyttring av aktier i ett onoterat företag, uppnår, överskrider eller underskrider vissa tröskelvärden. Denna bestämmelse liknar de bestämmelser i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som gäller vid förvärv av aktier i börsnoterade företag. Föreskrifterna har därför

väsentligen utformats på samma sätt som Finansinspektionens föreskrifter (2007:17) om verksamhet på marknadsplatser. De uppgifter som en AIF-förvaltare enligt föreskrifterna ska lämna till Finansinspektionen är i huvudsak grundläggande uppgifter om förvärvet, bl.a. uppgift om det onoterade företaget, andelen rösträtter efter förvärvet och tidpunkt för när tröskelvärdena nåddes, överskreds eller underskreds.

En AIF-förvaltare ska enligt LAIF vidare underrätta Finansinspektionen när en av förvaltaren förvaltat fond uppnår kontroll över ett onoterat företag eller en emittent. Vilka uppgifter som då ska lämnas till Finansinspektionen framgår delvis av LAIF, som i detta hänseende kompletteras i föreskrifterna. Även dessa föreskrifter har till viss del utformats med Finansinspektionens föreskrifter om verksamhet på marknadsplatser som förebild. Uppgifterna bedöms nödvändiga för att Finansinspektionen ska få tillräcklig information om en alternativ investeringsfonds kontroll över onoterade företag och emittenter, för att i tillsynen kunna säkerställa att förvaltare av sådana fonder fullgör de skyldigheter som de åläggs i lag.

2.11 Specialfonder

Finansinspektionens ställningstagande: Föreskrifterna om specialfonder behålls i huvudsak oförändrade.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Ett par bestämmelser om innehållet i årsberättelsen och halvårsredogörelsen har ändrats liksom tillämpningsområdet för bestämmelserna om etiska riktlinjer och klagomålshantering.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* påpekar att föreskrifterna om årsberättelsens och halvårsredogörelsens innehåll till viss del innebär dubbelreglering i förhållande till LAIF och kommissionens delegerade förordning. Föreningen menar även att specialfonder som enbart marknadsförs till professionella investerare endast bör vara skyldiga att tillämpa reglerna i LAIF och den delegerade förordningen. Föreningen menar vidare att samma regler bör gälla för både specialfonder och andra alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare. *FAR* efterlyser ett klargörande av skillnaden mellan begreppen ”verksamhetsberättelse” och ”förvaltningsberättelse”. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt AIF-förvaltarutredningens lagförslag skulle vissa regler inte gälla för specialfonder som enbart marknadsförs till professionella investerare. Enligt LAIF gäller emellertid samtliga regler för specialfonder oberoende av vilken krets av investerare som fonden marknadsförs till. Föreskrifterna har efter remitteringen ändrats på motsvarande sätt.

I dag gäller fondföreskrifterna i sin helhet för förvaltare av specialfonder och för specialfonderna som sådana. Många av de områden som regleras i fond-

föreskrifterna kommer framöver att regleras i AIFM-regelverket. I föreskrifterna införs ett särskilt kapitel med bestämmelser om specialfonder. Dessa bestämmelser har flyttats över från fondföreskrifterna. Av kapitlet framgår genom hänvisningar vilka bestämmelser i fondföreskrifterna som ska gälla för specialfonder, t.ex. bestämmelserna om fondbestämmelsernas innehåll och tillåtna tillgångar.

Av förarbetena⁷ framgår att redovisningsreglerna för värdepappersfonder och specialfonder även i fortsättningen i så stor utsträckning som möjligt bör överensstämja. Detta har utgjort utgångspunkten för Finansinspektionen vid framtagandet av föreskrifterna. Vissa ändringar har gjorts i förhållande till det remitterade förslaget för att undvika dubbelreglering. Dessa är emellertid ytterst begränsade.

Av LAIF framgår att uppgifterna om räkenskaperna i årsberättelsen ska sammanställas i enlighet med – förutom fondens fondbestämmelser, bolagsordning eller motsvarande regelverk – bestämmelserna om redovisning i den alternativa investeringsfondens hemland. De regler om årsberättelsens innehåll som återfinns i LAIF och kommissionens delegerade förordning är därför väldigt övergripande. Kommissionens delegerade förordning innehåller endast de mest grundläggande kraven på redovisning och sammanfaller i huvudsak med de krav som återfinns i fondföreskrifterna. De regler som återfinns i fondföreskrifterna är emellertid mer preciserade, varför en hänvisning till dessa regler för specialfonderna inte kan anses utgöra en dubbelreglering i förhållande till LAIF och kommissionens delegerade förordning.

I LAIF används begreppet verksamhetsberättelse. Som skäl för detta anges i förarbetena⁸ bl.a. att begreppet verksamhetsberättelse används i den svenska översättningen av kommissionens delegerade förordning. Innebörden av begreppen verksamhetsberättelse och förvaltningsberättelse torde emellertid vara densamma.

2.12 Rapportering av händelser av väsentlig betydelse

Finansinspektionens ställningstagande: En AIF-förvaltare bör till Finansinspektionen rapportera sådana händelser som kan medföra att dess ekonomiska förutsättningar ändras, så att den inte kan uppfylla sina åtaganden mot kunder. AIF-förvaltaren bör rapportera händelser som kan medföra att ett större antal kunder orsakas betydande ekonomisk skada och händelser som kan medföra en väsentlig ryktesförlust för förvaltaren. Styrelsen eller motsvarande beslutande organ bör fastställa riktlinjer för att hantera och rapportera händelser av väsentlig betydelse.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll, men remitterades som ett förslag till föreskrifter. Nu beslutas i stället ett allmänt råd.

⁷ Prop. 2012/13:155 s. 332.

⁸ Prop. 2012/13:155 s. 331.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: I fondföreskrifterna finns särskilda bestämmelser om rapportering av händelser av väsentlig betydelse. I Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2005:12) om rapportering av händelser av väsentlig betydelse finns motsvarande bestämmelser för företag på andra finansiella områden. Den slutliga utformningen av bemyndiganden i lag och förordning medger inte att Finansinspektionen meddelar föreskrifter om sådan rapportering avseende AIF-förvaltare. Av det skälet får bestämmelserna i stället ingå i de allmänna råden, vars tillämpningsområde utvidgas till att även omfatta AIF-förvaltare. De allmänna råden ges ut på nytt.

Syftet med bestämmelserna är att Finansinspektionen omgående ska få information om när en händelse av väsentlig betydelse har inträffat och om vilka effekter händelsen har på företaget och dess kunder. Bestämmelserna ska också möjliggöra för Finansinspektionen att bedöma och eventuellt följa upp om de åtgärder företaget har vidtagit med anledning av händelsen är tillräckliga.

2.13 Informationskrav

Informationsbroschyr

Finansinspektionens ställningstagande: Av föreskrifterna framgår det vad en informationsbroschyr ska innehålla, utöver vad som anges i LAIF. Högre krav ställs på innehållet i en informationsbroschyr för en alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare och för en informationsbroschyr för en specialfond.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Det införs nu en bestämmelse om att även informationsbroschyren för en annan alternativ investeringsfond än en specialfond som marknadsförs till icke-professionella investerare ska innehålla uppgift om skadeståndsansvaret enligt 8 kap. 28 § LAIF. Något sådant förslag fanns inte med bland de förslag som ursprungligen remitterades, men har remissbehandlats i särskild ordning vid ett remissmöte.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* anser att informationsbroschyren för en specialfond inte behöver innehålla en beskrivning av hur förvaltaren säkerställer att investerarna behandlas rättvist då det finns ett lagstadgat krav på likabehandling av investerare i en specialfond. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt LAIF ska en AIF-förvaltare tillhandhålla en informationsbroschyr för varje alternativ investeringsfond som förvaltaren förvaltar eller marknadsför inom EES. I föreskrifterna preciseras innehållet i informationsbroschyren. Härigenom har Finansinspektionen säkerställt att de ytterligare krav på information till investerare som framgår av AIFM-

direktivet, men som inte genomförs genom LAIF, i stället genomförs i föreskrifter.

I föreskrifterna uppställs vidare strängare krav på innehållet i informationsbroschyren för en alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare och i informationsbroschyren för en specialfond. Sådana strängare krav får enligt AIFM-direktivet t.ex. införas om förvaltaren marknadsför alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare. De krav som ställs motsvaras i huvudsak av de krav som ställs på innehållet i en informationsbroschyr enligt fondföreskrifterna. Syftet med föreskrifterna är att behålla befintlig reglering för specialfonder och att uppnå motsvarande skydd vid marknadsföring av andra typer av alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare.

Föreskrifterna reglerar det innehåll en informationsbroschyr ska ha. Att det följer av lag att investerarna i en specialfond ska behandlas lika medför enligt Finansinspektionens uppfattning inte att information om hur detta ska uppnås inte behöver lämnas i informationsbroschyren. Det är vidare ett krav enligt AIFM-direktivet att informationsbroschyren ska ha ett sådant innehåll.

Faktablad

Finansinspektionens ställningstagande: Av föreskrifterna framgår det vad ett faktablad ska innehålla, utöver vad som anges i LAIF.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* anser att faktabladet för en specialfond inte ska behöva ändras med anledning av den nya regleringen. Specialfonder bör enligt föreningen t.ex. inte omfattas av kraven på beskrivning av rättslig ställning, då en specialfonds rättsliga ställning är lagreglerad. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: För samtliga alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare ska det enligt LAIF finnas ett faktablad. Detsamma gäller för specialfonder. I föreskrifterna preciseras faktabladets innehåll. Föreskrifterna innebär att ett faktablad för en alternativ investeringsfond i huvudsak ska ha samma innehåll som ett faktablad för en värdepappersfond så att investerarna enkelt ska kunna jämföra olika typer av fonder. Föreskrifterna innebär således att kommissionens genomförandeförordning 583/2010⁹ i tillämpliga delar också ska gälla för alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare och för specialfonder.

⁹ 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 och villkor som ska uppfyllas när faktablad med basfakta för investerare eller prospekt tillhandahålls på annat varaktigt medium än papper eller på en webbplats.

Eftersom alternativa investeringsfonder kan skilja sig mycket åt, t.ex. vad gäller rättslig ställning, investeringsstrategier och avgiftsstrukturer, går det inte att i detalj precisera vilka artiklar i förordningen som blir tillämpliga. Föreskrifterna är därför utformade som att genomförandeförordningen 583/2010 ska gälla i tillämpliga delar.

För att potentiella investerare inte ska förledas att tro att en alternativ investeringsfond är samma sak som en värdepappersfond ska faktabladet innehålla särskild information om att fonden inte är en värdepappersfond. Det ska vidare särskilt framgå om fonden är en specialfond. Eftersom en alternativ investeringsfond kan vara konstruerad på olika sätt innehåller föreskrifterna en särskild bestämmelse om att faktabladet ska innehålla en beskrivning av fondens rättsliga ställning och vilka risker som är förknippade med den rättsliga ställningen. Att en specialfonds rättsliga ställning är reglerad i lag ändrar inte investerarnas behov av att få information om detta i faktabladet. Att rättslig ställning ska anges i faktabladet framgår vidare av LAIF. Det går därför inte att i föreskrifterna undanta specialfonderna från detta krav.

Av förarbetena¹⁰ framgår vidare att det av faktabladet uttryckligen bör framgå att fonden inte är någon värdepappersfond och inte omfattas av de krav på riskspridning som gäller för sådana fonder. Eftersom specialfonder omfattas av ett krav på riskspridning, men kan ha medgetts undantag från de regler som gäller beträffande riskspridning för värdepappersfonder, bör det i ett faktablad för en specialfond i stället anges om Finansinspektionen har tillåtit undantag från placeringsbestämmelserna i 5 kap. lagen om värdepappersfonder.

Syftet med föreskrifterna är dels att så långt som möjligt behålla befintlig reglering för specialfonder när det gäller faktablad, dels att uppnå motsvarande investerarskydd vid marknadsföring av andra typer av alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare. Med föreskrifterna kommer dessutom samtliga dessa fondtyper med hjälp av faktabladen att kunna jämföras förhållandevis väl.

Tillhandahållande av information

Finansinspektionens ställningstagande: I föreskrifterna ska det framgå på vilket språk viss information ska lämnas och hur sådan information ska lämnas till icke-professionella investerare i Sverige.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Föreskrifterna innehåller bestämmelser om vilket språk viss information ska lämnas på och hur sådan information ska lämnas till

¹⁰ Prop 2012/13:155 s. 326.

icke-professionella investerare i Sverige. Motsvarande bestämmelser finns i fondföreskrifterna. Bestämmelserna syftar till att behålla nuvarande reglering för specialfonder och att uppnå motsvarande investerarskydd även vid marknadsföring av andra typer av alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare i Sverige. Det kan inte förutsättas att samtliga svenska icke-professionella investerare kan tillgodogöra sig informationen på annat språk än svenska.

Bestämmelserna begränsas till att, när det gäller utländska förvaltare, endast gälla för icke EES-baserade AIF-förvaltare som marknadsför fonder till icke-professionella investerare och, såvitt gäller faktablad, för EES-baserade AIF-förvaltare som marknadsför fonder till icke-professionella investerare. Språkraven gäller även för EES-baserade förvaltare som förvaltar specialfonder. Skälet till begränsningarna är att Finansinspektionens bemyndiganden i lag och förordning har fått en annan och snävare utformning än vad Finansinspektionen tidigare utgått från.

2.14 Rapporteringskrav

Finansinspektionens ställningstagande: Bestämmelserna avseende rapportering för förvaltare av specialfonder behålls i huvudsak. I begränsad utsträckning införs regler om rapportering för andra AIF-förvaltare. Bland annat införs vissa regler om rapporteringsfrekvens. Vidare kommer samtliga AIF-förvaltare att omfattas av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2011:14) om rapportering av ägares kvalificerade innehav och ägarintressen.

Remisspromemorian: Promemorian innehöll förslag till föreskrifter som innebar att olika krav ställdes på rapportering för förvaltare av specialfonder beroende på om fonderna marknadsförs till professionella eller icke-professionella investerare. Vidare innehöll promemorian även förslag till föreskrifter om rapportering av riskmått. Promemorian innehöll även en bestämmelse om att en AIF-förvaltare löpande ska uppdatera verksamhetsplanen med uppgifter om de ändringar som sker i verksamheten. Viss reglering införs nu om med vilken frekvens AIF-förvaltare som förvaltar en sammanlagd portföljförmögenhet som underskrider tröskelvärdena, men som ändå omfattas av tillståndsplikt eller som frivilligt ansöker om tillstånd, ska lämna viss rapportering. Något sådant förslag fanns inte med i promemorian, men har remissbehandlats i särskild ordning vid ett remissmöte. I övrigt hade förslaget i huvudsak samma innehåll.

Remissinstanserna: *Statistiska centralbyrån* påpekar att minskade krav på rapportering för förvaltare av specialfonder som enbart marknadsförs till professionella investerare kommer att få negativa konsekvenser för statistikproduktionen. *Fondbolagens förening* efterlyser en översyn av rapporteringsreglerna för förvaltare av specialfonder då det enligt föreningen inte förefaller motiverat att behålla samtliga nationella rapporteringskrav även efter införandet av AIFM-regleringen. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Finansinspektionens föreskrifter innebär att förvaltare av specialfonder även fortsättningsvis ska rapportera i huvudsak samma information som de för närvarande gör med undantag för viss derivatrapportering. Även rapporteringen avseende riskmått tas bort då Finansinspektionen anser att den rapportering som AIF-förvaltare ska lämna enligt kommissionens delegerade förordning är tillräcklig för att Finansinspektionen ska få information om specialfondernas risknivå. Rapporteringskraven för förvaltare av specialfonder kommer fortsättningsvis att finnas i föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

I kommissionens delegerade förordning finns detaljerade bestämmelser om AIF-förvaltares rapportering. Rapporteringsfrekvensen styrs enligt förordningen huvudsakligen av det sammanlagda värdet på tillgångarna i de alternativa investeringsfonder som en AIF-förvaltare förvaltar. För AIF-förvaltare som förvaltar en sammanlagd portföljförmögenhet som underskrider tröskelvärdena, men som ändå omfattas av tillståndsplikt enligt LAIF, eller som frivilligt väljer att ansöka om tillstånd, finns ingen rapporteringsfrekvens angiven i förordningen. Finansinspektionen inför därför föreskrifter om rapporteringsfrekvens för sådana förvaltare. Även om den information som AIF-förvaltare ska avge enligt kommissionens delegerade förordning främst samlas in för att övervaka systemrisk, anser Finansinspektionen att informationen också kan användas i ett konsumentskyddande syfte. Finansinspektionen anser därför att informationen ska lämnas varje halvår av AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder eller som förvaltar andra alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare. För övriga AIF-förvaltare som frivilligt ansöker om tillstånd och som därför endast vänder sig till professionella investerare är det tillräckligt om informationen lämnas årligen.

AIF-förvaltare som förvaltar alternativa investeringsfonder som inte är specialfonder och som marknadsförs till icke-professionella investerare ska, enligt föreskrifterna, kvartalsvis lämna uppgifter om beräkning av kapitalbas och kapitalkrav. Denna rapportering är värdefull ur ett tillsynsperspektiv för att Finansinspektionen i tid ska kunna upptäcka bolag som har problem med att följa kapitalkraven.

Utöver detta införs vissa begränsade rapporteringskrav för samtliga AIF-förvaltare. Bland annat kommer dessa att omfattas av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2011:14) om rapportering av ägares kvalificerade innehav och ägarintressen.

Remissförslaget innehöll en bestämmelse om att en AIF-förvaltare löpande ska uppdatera verksamhetsplanen med uppgifter om de ändringar som sker i verksamheten. Då utformningen av bemyndiganden i lag och förordning inte medger att Finansinspektionen meddelar sådana föreskrifter tas denna bestämmelse bort. Finansinspektionen kan emellertid när som helst med stöd av 13 kap. 6 § LAIF begära in en uppdaterad verksamhetsplan från en AIF-förvaltare.

2.15 Ändrade föreskrifter om investeringsfonder

Finansinspektionens ställningstagande: För att anpassa fondföreskrifterna efter den terminologi som ändras i lag, kommer författningsrubriken till fondföreskrifterna i stället lyda Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder. Föreskrifterna renodlas till att endast gälla för fondbolag som förvaltar värdepappersfonder. Föreskrifterna ges ut på nytt och får ett nytt FFFS-nummer.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* anser att en förändring som innebär att fondföreskrifterna ges ut på nytt inte är tillräckligt motiverad och framhåller att en sådan förändring innebär stora kostnader för fondbolagen. Om förändringen ändå genomförs anser föreningen att det bör klargöras att fondbestämmelser och annan dokumentation inte behöver ändras endast för att justera hänvisningar till fondföreskrifterna. Sådana ändringar bör i stället få göras i samband med att andra ändringar i sak görs. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Fondföreskrifterna gäller för bolag som driver fondverksamhet. Med detta avses fondbolag, samt, när det gäller fondverksamheten, värdepappersbolag och svenska kreditinstitut med tillstånd enligt 1 kap. 5 § LIF. Utöver detta innehåller fondföreskrifterna även bestämmelser för förvaltningsbolag och fondföretags verksamhet i Sverige.

Fondföreskrifterna innehåller bestämmelser om förvaltningen av investeringsfonder, dvs. värdepappersfonder och specialfonder. Begreppet investeringsfond är i dag, som tidigare angetts, ett samlingsbegrepp för värdepappersfonder och specialfonder. Begreppet investeringsfond kommer att försvinna. Specialfonder kommer i stället att vara en typ av alternativ investeringsfond.

Värdepappersfonder kommer även i fortsättningen att regleras i LIF som byter namn till lagen om värdepappersfonder. Förvaltare av specialfonder och specialfonder som sådana kommer regleras i LAIF. För att följa den uppdelning som görs på lagnivå görs samma uppdelning på föreskriftsnivå. De ändrade fondföreskrifterna ges som tidigare angetts ut på nytt och byter namn till föreskrifterna om värdepappersfonder. Två nya föreskrifter införs därmed, en om värdepappersfonder och en om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

De nuvarande fondföreskrifterna upphävs. De nya föreskrifterna om värdepappersfonder har i huvudsak samma innehåll som fondföreskrifterna bortsett från att bestämmelser som specifikt rör specialfonder flyttas till ett särskilt kapitel i föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Även bestämmelser som rör förvaltningsbolag och fondföretag med tillstånd enligt 1 kap. 8 § respektive 1 kap. 9 § LIF tas bort. Motsvarigheter till dessa bestämmelser införs i föreskrifterna om förvaltare av alternativa investeringsfonder i den omfattning det blir aktuellt.

Ett alternativ till att upprätta två nya föreskrifter skulle vara att genomföra ändringar i nuvarande fondföreskrifter så att dessa även skulle omfatta AIF-förvaltares verksamhet. Ett annat alternativ skulle vara att ta fram nya föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder, men att specialfonderna även fortsättningsvis skulle regleras i fondföreskrifterna. Båda dessa alternativ skulle innebära att de hänvisningar som görs till fondföreskrifterna i fondbestämmelser, interna regler, fondernas informationsmaterial osv. inte skulle behöva uppdateras med nya FFFS-nummer.

Finansinspektionen anser dock att framtagandet av två nya föreskrifter, som följer uppdelningen på lagnivå, innebär en tydligare uppdelning av fondregleringen på föreskriftsnivå. Att fondföreskrifterna ges ut på nytt sänder också en tydlig signal till branschen om att fondregelverket på föreskriftsnivå framöver kommer att separeras för värdepappersfonder och specialfonder. Med tanke på de ändringar som görs i LIF vad gäller terminologin och flytten av bestämmelserna om specialfonder till LAIF kommer fondbolagen sannolikt ändå att behöva uppdatera i vart fall fondbestämmelser och informationsdokument.

Eftersom fondföreskrifterna pga. den ändrade terminologin på lagnivå under alla omständigheter måste byta namn till föreskrifterna om värdepappersfonder kommer fondbolagen ändå att behöva ändra hänvisningarna i fondbestämmelser och informationsdokument, oavsett om föreskrifterna ges ut på nytt eller inte. De ändringar i fondbestämmelser och informationsdokument som föranleds av att föreskrifterna byter namn och ges ut på nytt kan göras i samband med att andra ändringar görs i sak.

2.16 Ändringar i andra föreskrifter och allmänna råd

LAIF och ändringarna i LIF föranleder ändringar också i andra av Finansinspektionen utfärdade föreskrifter och allmänna råd. I de flesta fall rör det sig enbart om en begreppsanpassning. Då den terminologi som föreslogs av AIF-förvaltarutredningen skiljer sig från den som nu följer av LAIF har vissa av de förslag till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd som remitterades förlorat sin relevans. Det rör sig då främst om AIF-förvaltarutredningens förslag till ändring av begreppet värdepappersfonder till investeringsfonder. Eftersom någon sådan ändring nu inte sker behöver inte heller sådana följdändringar göras i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd.

I vissa fall innebär ändringarna att AIF-förvaltare undantas från tillämpningsområdet för föreskrifterna och de allmänna råden ifråga, eftersom motsvarande reglering finns i AIFM-regelverket. I andra fall innebär ändringarna att tillämpningsområdet för föreskrifterna och de allmänna råden ifråga utvidgas till att även omfatta AIF-förvaltare. Så är t.ex. fallet med föreskrifterna om ändring i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2009:1) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism. Eftersom lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism ändras

till att även omfatta AIF-förvaltare bör motsvarande ändring göras i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism.

Det har inte inom ramen för detta regelverksarbete funnits möjlighet att göra en allmän översyn av de föreskrifter och allmänna råd som nu ändras. Ett av de allmänna råd som nu ändras, Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2005:1) om styrning och kontroll av finansiella företag, ges därför inte ut på nytt, vilket annars är det normala tillvägagångssättet vid ändringar i allmänna råd. Vissa av föreskrifterna och de allmänna råden innehåller således alltjämt felaktigheter såsom hänvisningar till författningar som har ändrats eller som har upphört att gälla.

Ändringar i de allmänna råden om styrning och kontroll av finansiella företag

Finansinspektionens ställningstagande: AIF-förvaltare undantas från tillämpningsområdet för Finansinspektionens allmänna råd om styrning och kontroll av finansiella företag. Börser och clearingorganisationer ska omfattas av de allmänna råden.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: AIF-förvaltare ska inte omfattas av Finansinspektionens allmänna råd om styrning och kontroll av finansiella företag då motsvarande regler finns i LAIF och kommissionens delegerade förordning.

När Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse trädde i kraft i november 2007, upphävdes de allmänna råden om intern styrning och kontroll i de avseenden de träffade verksamhet enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). Syftet med att upphäva de allmänna råden i denna del var att undanta värdepappersinstitut från rådets tillämpningsområde eftersom dessa institut omfattas av motsvarande regler i föreskrifterna. När de aktuella ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna utformades undantogs även börser och clearingsorganisationer från de allmänna rådets tillämpningsområde. Detta gjordes dock på grund av ett förbiseende då dessa företag inte omfattas av reglerna om intern styrning och kontroll i föreskrifterna om värdepappersrörelse.

Finansinspektionen bedömer dock att det finns behov av allmänna råd på detta område för börser och clearingorganisationer och att dessa återigen bör ingå i den grupp av företag som ska tillämpa de allmänna råden. Genom att andra stycket punkten 2 i föreskrifternas ikraftträdande- och övergångsbestämmelser upphör att gälla, kommer börser och clearingorganisationer därmed återigen att omfattas av de allmänna råden. Eftersom de allmänna råden inte heller fortsatt-

ningsvis kommer att omfatta värdepappersinstitut är det nödvändigt att uttryckligen undanta dessa från rådets tillämpningsområde. För värdepappersinstitut innebär ändringarna därmed ingen praktisk skillnad i förhållande till vad som gäller sedan tidigare.

Även centrala motparter som auktoriserats enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister undantas från de allmänna råden eftersom dessa institut omfattas av motsvarande reglering enligt förordningen.

Ändringar i föreskrifterna och de allmänna råden om försäkringsförmedling

Begreppet förmedling av fondandelar

Finansinspektionens ställningstagande: I Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2005:11) om försäkringsförmedling (förmedlarföreskrifterna) ändras begreppet ”förmedling av fondandelar” till ”fondandelsförmedling”.

Remisspromemorian: Innehöll inte något förslag i denna del.

Remissinstanserna: Svenska försäkringsförmedlares förening (SFM) påpekar att användandet av begreppet fondandelar i förmedlarföreskrifterna riskerar att orsaka missförstånd då den ändrade definitionen av fondandelar i LV omfattar andelar i fonder som inte får förmedlas av en försäkringsförmedlare. Föreningen föreslår därför att begreppet ”fondandelar” byts ut mot ”fondandelsförmedling”, som genom hänvisningen till 2 kap. 5 § 15 LV endast omfattar värdepappersfonder, specialfonder och utländska motsvarigheter till dessa.

Finansinspektionens skäl: Definitionen av begreppet fondandelar i 1 kap. 4 § 4 LV ändras från att omfatta andelar i investeringsfonder, fondföretag och andra företag för kollektiva investeringar till att omfatta andelar i värdepappersfonder, fondföretag, alternativa investeringsfonder och andra företag för kollektiva investeringar. Därmed har en ändring av 2 kap. 5 § 15 LV varit nödvändig, eftersom en försäkringsförmedlare med stöd av sidotillstånden inte får förmedla andra alternativa investeringsfonder än specialfonder. Fondandelsförmedling är redan definierat i förmedlarföreskrifterna genom en hänvisning till 2 kap. 5 § 15 LV. Eftersom begreppet fondandelar är ett vidare begrepp än fondandelsförmedling kan den tidigare formuleringen ge intryck av att en försäkringsförmedlare med stöd av sidotillstånden får förmedla andra typer av fondandelar än vad som är tillåtet. Att i enlighet med SFM:s förslag i stället använda begreppet fondandelsförmedling minskar risken för missförstånd. Vad gäller sidotillståndet ”investeringsrådgivning om fondandelar” enligt 1 kap. 2 § 2 förmedlarföreskrifterna behåller Finansinspektionen formuleringen då det i detta sammanhang hänvisas till den snävare definitionen av fondandelar i 2 kap. 5 § 15 LV.

Kunskapskrav för försäkringsförmedlare

Finansinspektionens ställningstagande: En försäkringsförmedlare som ska utöva fondandelsförmedling och ge investeringsrådgivning om fondandelar ska uppfylla vissa kunskapskrav gällande det nya regelverket för AIF-förvaltare. Motsvarande kunskapskrav ska också gälla för den som ska ingå i ledningen för en juridisk person som ska utöva fondandelsförmedling eller ge investeringsrådgivning om fondandelar.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Vissa ändringar har skett vad gäller innehållet i kunskapskraven.

Remissinstanserna: SFM anser att de försäkringsförmedlare som utövar sidoverksamheter inte ska behöva ha kunskaper om regelverket för andra alternativa investeringsfonder än specialfonder. Därutöver efterfrågar SFM en tydligare reglering av vilka bestämmelser i fondregelverken som försäkringsförmedlare ska ha kunskap om och föreslår att formuleringen ”i tillämpliga delar” tas bort. Vidare efterfrågas en hänvisning i 1 kap. 1 § 1 förmedlarföreskrifterna till vilka bestämmelser som enbart gäller för en försäkringsförmedlare som utövar sidoverksamhet. SFM efterfrågar även ett förtydligande av vilka kunskaper om strukturerade produkter, depåförsäkringar och alternativa investeringsfonder en försäkringsförmedlare utan sidotillstånd ska ha. Övriga remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: I och med att specialfonder fortsättningsvis regleras i LAIF och i Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder, behöver en försäkringsförmedlare som ska utöva fondandelsförmedling ha kunskap om de regelverken. En försäkringsförmedlare som ska utöva fondandelsförmedling behöver vidare ha kunskap om vilka typer av fondandelar denne får förmedla och måste kunna skilja dessa från andra typer av fondandelar. En hänvisning i 1 kap. 1 § 1 förmedlarföreskrifterna till vilka regler som enbart gäller för en försäkringsförmedlare som utövar sidoverksamhet framstår enligt Finansinspektionen som överflödiga då det av förmedlarföreskrifterna redan framgår vilka specifika bestämmelser som är tillämpliga för sidoverksamheten. Finansinspektionen anser slutligen att den grundläggande regeln att en förmedlare ska ha den kunskap och kompetens som krävs är ändamålsenlig och att denna regel därmed inte bör vara bunden till specifika produkter.

3 Förslagets konsekvenser

Finansinspektionen redogör nedan för de konsekvenser som regleringen bedöms få för olika aktörer. Avsnittet inleds med en redogörelse för hur samhället och konsumenterna påverkas av föreskrifterna. Därefter följer en beskrivning av konsekvenserna för företagen. Dessa utgörs främst av administrativa kostnader. Kostnader för handläggning av olika ärenden hos

Finansinspektionen är inte medräknade. Konsekvenser för små företag behandlas särskilt. Slutligen redogörs för konsekvenserna för Finansinspektionen.

Finansinspektionen väljer i stor utsträckning att införa regler som är direktiv-nära. Mer långtgående bestämmelser införs för förvaltare av specialfonder och för förvaltare som marknadsför alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare. Sådana mer långtgående bestämmelser är möjliga då de rör de områden där AIFM-direktivet endast innehåller minimiregler och där LAIF innehåller strängare regler. Den del av regleringen som enbart gäller för specialfonder innebär i huvudsak att befintlig reglering behålls, varför dessa regler inte kan anses medföra några ytterligare kostnader för förvaltare av specialfonder.

Det går inte att helt separera konsekvenserna av LAIF och andra författningar från konsekvenserna av de föreskrifter som nu införs. Föreskrifterna innebär i stor omfattning endast en precisering av de krav som återfinns i LAIF. I redogörelsen nedan tas därför i viss mån hänsyn även till konsekvenserna av denna lag.

3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

AIFM-direktivet syftar som redan nämnts till att bl.a. främja den finansiella stabiliteten och att öka öppenheten. Såväl LAIF som föreskrifterna bör därför rent allmänt innebära ett ökat skydd för såväl samhället i stort som för enskilda konsumenter.

I främst LAIF, men även i föreskrifterna, finns omfattande krav som AIF-förvaltare måste uppfylla för att Finansinspektionen ska kunna ge tillstånd till förvaltning av alternativa investeringsfonder. Detta skulle kunna leda till att färre aktörer kommer att kunna leva upp till kraven, vilket kan försämra mångfalden och därmed konkurrensen på marknaden. Å andra sidan kan kraven också leda till att oseriösa aktörer försvinner. Investerarna, särskilt konsumenterna, bör därmed ges ett ökat skydd med dessa regler.

Ytterligare ett syfte med AIFM-direktivet är som redan nämnts att skapa en inre marknad för AIF-förvaltare. I LAIF finns bestämmelser som innebär att förvaltare med tillstånd ska kunna förvalta och marknadsföra alternativa investeringsfonder till professionella investerare i andra länder inom EES efter ett enkelt underrättelseförfarande. Någon motsvarande reglering finns för närvarande inte för förvaltare av alternativa investeringsfonder. En gemensam reglering av det här slaget bör därför främja den fria rörligheten för kapital, vilket bör leda till en ökad effektivitet i samhällsekonomin i allmänhet och på det finansiella området i synnerhet.

Som tidigare nämnts följer av LAIF att en AIF-förvaltare är skyldig att upprätta och tillhandahålla en informationsbroschyr för varje EES-baserad alternativ investeringsfond som den förvaltar eller marknadsför inom EES. För AIF-förvaltare som marknadsför fonder till icke-professionella investerare eller

specialfonder tillkommer dessutom ett krav på upprättande och tillhandahållande av faktablad. Kraven på innehållet i faktablad och informationsbroschyr preciseras i föreskrifterna. Syftet med dessa informationskrav är att investerarna ska få den information som krävs för att de ska förstå konsekvenserna av en investering i fonden. Genom att förstå konsekvenserna av en investering ökar investerarnas möjligheter att fatta väl underbyggda investeringsbeslut och att löpande bevaka sina investeringar. Föreskrifterna om innehållet i, tillhandahållandet av och språkraven för faktablad och informationsbroschyr säkerställer därför ett gott investerarskydd.

En risk med de krav som kommer att ställas på AIF-förvaltare är att investerarna får bära förvaltarnas kostnader för att efterleva kraven genom att förvaltningsavgifterna höjs. Det finns därmed en risk för att de positiva konsekvenserna för investerarna går förlorade. Det är för närvarande inte möjligt att förutse storleken på en sådan eventuell höjning av förvaltningsavgifterna.

3.2 Konsekvenser för företagen

3.2.1 Berörda företag

Finansinspektionens föreskrifter berör förvaltare av alternativa investeringsfonder, dvs. fondbolag och värdepappersbolag som förvaltar specialfonder samt förvaltare av andra typer av alternativa investeringsfonder såsom t.ex. riskkapitalfonder och fastighetsfonder. Värdepappersbolag kommer, efter att LAIF har trätt ikraft, inte längre att kunna förvalta specialfonder. Avgörande för vilka företag som kommer att träffas av regleringen är om företagen omfattas av den definition av AIF-förvaltare respektive alternativ investeringsfond som finns i LAIF. En prövning av detta kommer att få göras i varje enskilt fall.

I dag finns cirka 65 fondbolag och cirka 20 värdepappersbolag som förvaltar specialfonder. Vad gäller övriga förvaltare av alternativa investeringsfonder som för närvarande inte driver tillståndspliktig verksamhet är dessa svårare att uppskatta till antalet, eftersom de i dagsläget inte står under tillsyn eller är registrerade hos Finansinspektionen. Under våren 2011 genomförde Finansinspektionen en förstudie av AIFM-direktivets påverkan på Finansinspektionens verksamhet. Då gjordes också en uppskattning av antalet AIF-förvaltare som vid detta tillfälle inte bedrev tillståndspliktig verksamhet, men som kunde komma att bli tillståndspliktiga efter genomförandet av direktivet. Uppskattningen grundades bl.a. på intervjuer med större institutionella investerare, information från branschorganisationer, uppgifter i media, sökning i bolagsregister m.m. I resultaten nedan tas ingen hänsyn till att förvaltare av specialfonder och förvaltare av alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare som huvudregel omfattas av tillståndsplikt, oavsett storleken på det förvaltade kapitalet.

Resultaten redovisas i nedanstående tabell.

	AIF-förvaltare	Tänkbara AIF-förvaltare	Frivilliga AIF-förvaltare	Ej klassificerade AIF-förvaltare	Totalt
Förvaltare av riskkapitalfonder	Ca 10 st.	Ca 15 st.	Ca 50 st.	Ca 45 st.	Ca 120 st.
Förvaltare av fastighetsfonder	Ca 5 st.	Ca 10 st.	Ca 10 st.	Ca 10 st.	Ca 35 st.
Förvaltare av övriga alternativa investeringsfonder	Ca 5 st.	Ca 5 st.	Ca 10 st.	Ca 15 st.	Ca 35 st.
Totalt	Ca 20 st.	Ca 30 st.	Ca 70 st.	Ca 70 st.	Ca 190 st.

Med "AIF-förvaltare" avses i tabellen förvaltare av alternativa investeringsfonder vars sammanlagda portföljformögenhet överstiger tröskelvärdena och som därför blir skyldiga att ansöka om tillstånd som AIF-förvaltare. Med "tänkbara AIF-förvaltare" avses förvaltare som driver verksamhet i Sverige men som på grund av rättslig struktur kan komma att bli tillståndspliktiga i ett annat land än Sverige. Med "frivilliga AIF-förvaltare" avses förvaltare som förvaltar alternativa investeringsfonder vars sammanlagda portföljformögenhet underskrider tröskelvärdena, men som kan tänkas välja att frivilligt ansöka om tillstånd. "Ej klassificerade" avser förvaltare av alternativa investeringsfonder som inte har kunnat delas in i någon av de andra kategorierna inom varje typ av AIF-förvaltare.

De uppgifter som redovisas i tabellen är bara en uppskattning. Det antal AIF-förvaltare som faktiskt kommer att bli tillståndspliktiga efter att LAIF har trätt ikraft kan avvika mycket från de uppgifter som redovisas här.

Vidare kommer vissa utländska AIF-förvaltare som bedriver verksamhet i Sverige att påverkas av föreskrifterna. För närvarande finns 33 fondföretag som har beviljats tillstånd att marknadsföra andelar i företaget i Sverige enligt 1 kap. 9 § LIF. Några förvaltningsbolag som har tillstånd att tillhandahålla tjänster i Sverige från filial enligt 1 kap. 8 § LIF finns inte i dagsläget. I samband med att Finansinspektionen genomförde sin förstudie undersöktes även hur många utländska förvaltare som inte bedrev tillståndspliktig verksamhet vid detta tillfälle men som marknadsförde alternativa investeringsfonder i Sverige. Uppskattningen av dessa framgår i tabellen nedan.

Förvaltare av riskkapitalfonder	Ca 500 st.
Förvaltare av fastighetsfonder	Ca 100 st.
Förvaltare av hedgefonder	Ca 100 st.

De ändrade fondföreskrifterna berör fondbolag som förvaltar värdepappersfonder.

3.2.2 *Kostnader för företagen*

De kostnader som redovisas i det följande är endast uppskattningar. De faktiska kostnaderna kan därmed komma att avvika mycket från dessa uppskattningar. Företag som för närvarande inte omfattas av någon rörelsereglering kan ha en mindre utvecklad regelefterlevnadsfunktion eller helt sakna en sådan funktion. För sådana företag, som i varierande grad behöver bygga upp en regelefterlevnadsfunktion från grunden, kan kostnaderna för anpassning till det nya regelverket bli betydligt högre än vad som följer av de uppskattningar som görs här.

En större krets tillståndspliktiga företag

Förvaltning av alternativa investeringsfonder kommer efter genomförandet av AIFM-direktivet att vara förenad med tillståndsplikt. Detta gäller förvaltare av alternativa investeringsfonder vars sammanlagda portföljförmögenhet överstiger tröskelvärdena. Tillståndsplikten gäller även förvaltare av specialfonder och som huvudregel även förvaltare av andra alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare även om den förvaltade portföljförmögenheten underskrider tröskelvärdena. Utöver detta tillkommer även de AIF-förvaltare som visserligen förvaltar en portföljförmögenhet som underskrider tröskelvärdena men som frivilligt väljer att söka tillstånd för att t.ex. kunna nyttja förvaltnings- och marknadsföringspasset. Tillståndsplikten är naturligtvis förenad med kostnader för AIF-förvaltarna. De förvaltare som förvaltar alternativa investeringsfonder vars sammanlagda portföljförmögenhet underskrider tröskelvärdena och som inte är skyldiga att ansöka om tillstånd av något annat skäl behöver endast anmäla sig för registrering. För dessa förvaltare kan kostnaderna antas bli begränsade.

Anmälan om registrering av verksamhet

Föreskrifterna om vad som ska bifogas till en anmälan om registrering av verksamhet beräknas inte medföra några större kostnader för AIF-förvaltarna. En AIF-förvaltare som gör en sådan anmälan ska till Finansinspektionen lämna uppgift om investerarnas rätt till inlösen och en redogörelse för hur marknadsföring till icke-professionella investerare ska förhindras. Fondernas inlösenpolicy bör redan vara framtagen och AIF-förvaltaren behöver således endast lämna dessa uppgifter. Vad gäller redogörelsen för hur marknadsföring till icke-professionella investerare ska förhindras är det en förutsättning för att registreringsförfarandet ens ska komma ifråga att marknadsföring inte sker till icke-professionella investerare. AIF-förvaltaren bör därför redan vid tidpunkten för anmälan ha analyserat hur sådan marknadsföring ska förhindras. Det handlar med andra ord endast om att lämna information om detta till Finansinspektionen. Kostnaderna för att uppfylla dessa krav beräknas uppgå till cirka 2 600 kr (2 timmar x 1 300 kr) och är av engångskaraktär.

Ansökan om tillstånd för verksamhet

Kostnaderna för en AIF-förvaltare att sammanställa en komplett ansökan om tillstånd för verksamhet med samtliga handlingar, inklusive en verksamhetsplan, enligt föreskrifterna beräknas uppgå till 100 000–300 000 kr och är av engångskaraktär. Att kostnaderna anges som ett intervall beror dels på de stora skillnader i de verksamheter som olika AIF-förvaltare kommer att bedriva, dels på den extra tidsåtgång som kommer krävas för förvaltare med mer omfattande och komplex verksamhet. Finansinspektionen bedömer att AIF-förvaltare som för närvarande har tillstånd enligt LIF sannolikt kommer att hamna i det lägre intervallet då dessa förvaltare inte behöver ge in de handlingar på nytt som tidigare har getts in till Finansinspektionen, under förutsättning att de fortfarande är aktuella. Som jämförelse uppgick kostnaderna för att ta fram en komplett ansökan enligt LIF till 94 430 kr under åren 2005 och 2006 enligt uppgifter i Tillväxtverkets databas¹¹.

Kostnaderna för att sammanställa en anmälan om väsentliga ändringar av verksamheten eller organisationen uppskattas till cirka 2 600 kr (2 timmar x 1 300 kr) för en genomsnittlig AIF-förvaltare. Kostnaderna aktualiseras endast om en AIF-förvaltare gör en väsentlig ändring. I avsnittet ägar- och ledningsprövning redogörs särskilt för kostnaderna för anmälan av en väsentlig ändring som rör ändringar i ägarkretsen eller ledningen.

Marknadsföring av alternativa investeringsfonder

Föreskrifterna innebär att en AIF-förvaltare ska bifoga vissa uppgifter till sin ansökan om tillstånd till marknadsföring hos Finansinspektionen. Bortsett från upprättandet av den särskilda verksamhetsplan som ska lämnas tillsammans med ansökan, kan det även förekomma att särskilda redogörelser behöver tas fram, t.ex. om andra enheter ska fullgöra förvaringsinstitutets uppgifter. Kostnaderna för upprättande av handlingar och sammanställande av ansökan om marknadsföring beräknas uppgå till 13 000 (10 timmar x 1 300 kr)–26 000 kr (20 timmar x 1 300 kr) beroende på vilken dokumentation som en AIF-förvaltare i det enskilda fallet behöver upprätta. Kostnaderna är av engångskaraktär.

Enlig LAIF är en AIF-förvaltare skyldig att till Finansinspektionen anmäla väsentliga ändringar av de uppgifter som lämnats i en tillståndsansökan. I föreskrifterna preciseras vilka uppgifter som ska lämnas i en sådan anmälan. Kostnaderna för att upprätta en sådan anmälan beräknas uppgå till cirka 1 950 kr (1,5 timmar x 1 300 kr). Kostnaderna aktualiseras endast om en AIF-förvaltare gör en väsentlig ändring.

¹¹ Mätningen gjordes 2009 och avser auktorisation och omauktorisation enligt lagen om investeringsfonder åren 2005 och 2006.

Gränsöverskridande verksamhet

Föreskrifterna innebär att en utländsk EES-baserad AIF-förvaltare ska bifoga vissa uppgifter till ansökan om tillstånd till verksamhet i Sverige. Dessa kostnader beräknas uppgå till 6 500 (5 timmar x 1 300 kr)–26 000 kr (20 timmar x 1 300 kr). Kostnaderna för en EES-baserad AIF-förvaltares ansökan om marknadsföring av en alternativ investeringsfond till professionella investerare beräknas ligga i det lägre intervallet, medan en EES-baserad AIF-förvaltares ansökan om tillstånd till förvaltning av en specialfond eller ansökan om marknadsföring av en alternativ investeringsfond till icke-professionella investerare bedöms ligga i det högre intervallet. Kostnaderna är av engångskaraktär.

I föreskrifterna regleras också vad en icke EES-baserad AIF-förvaltare ska bifoga en ansökan om marknadsföring av en alternativ investeringsfond i Sverige. De uppgifter som ska bifogas en ansökan om marknadsföring till professionella investerare är av begränsad omfattning. Kostnaderna för en sådan tillståndsansökan beräknas uppgå till cirka 6 500 kr (5 timmar x 1 300 kr) och är av engångskaraktär. En icke EES-baserad AIF-förvaltare som ska marknadsföra alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare ska till ansökan bifoga betydligt fler uppgifter och motsvarar ungefär vad ett fondföretag i dag ska bifoga en ansökan enligt 1 kap. 9 § LIF. Kostnaderna beräknas därmed uppgå till 39 000 kr (30 timmar x 1 300 kr) och är av engångskaraktär.

En svensk AIF-förvaltare som förvaltar en icke EES-baserad alternativ investeringsfond som inte marknadsförs inom EES måste söka tillstånd för denna verksamhet. De uppgifter som en sådan förvaltare ska lämna i samband med ansökan är få och kostnaderna för en sådan ansökan beräknas därför endast uppgå till cirka 1 300 kr (1 timme x 1 300 kr) och är av engångskaraktär.

Enligt LAIF är en utländsk AIF-förvaltare skyldig att till Finansinspektionen anmäla väsentliga ändringar av de uppgifter som har lämnats i en tillståndsansökan. Detsamma gäller en svensk AIF-förvaltare som driver verksamhet utomlands. I föreskrifterna preciseras vilka uppgifter som ska lämnas i en sådan anmälan. Kostnaderna för att upprätta en sådan anmälan beräknas uppgå till cirka 1 950 kr (1,5 timmar x 1 300 kr). Kostnaderna aktualiseras endast om AIF-förvaltaren gör en väsentlig ändring.

Kapitalbas

I föreskrifterna anges vilka poster som får ingå i en AIF-förvaltares kapitalbas enligt 7 kap. LAIF. Detta förväntas inte ge upphov till några kostnader för företagen annat än i samband med den rapportering av kapitalbas och kapitalkrav som ska ske. Dessa kostnader ingår i den kostnadsuppskattning som görs nedan i avsnittet om rapportering.

Uppdragsavtal

Regleringen innebär att en AIF-förvaltare ska förse Finansinspektionen med viss information i samband med att den underrättar eller ansöker om delegering. Detta blir endast aktuellt för de AIF-förvaltare som väljer att delegera verksamhet. Det torde inte vara några nya uppgifter som ska tas fram, utan den information som ska lämnas består i huvudsak av en redogörelse för hur AIF-förvaltaren uppfyller de krav som ställs i LAIF och kommissionens delegerade förordning för att delegering ska medges.

Kostnaderna för att upprätta de handlingar som en AIF-förvaltare behöver ge in i samband med en underrättelse respektive ansökan om delegering uppskattas till cirka 26 000 kr (20 timmar x 1 300 kr). I de fall där Finansinspektionen endast ska underrättas om en delegering kan ett alternativ till utformningen av föreskrifterna vara att AIF-förvaltaren endast lämnar in uppdragsavtalet eller informerar Finansinspektionen om den aktör till vilken den avser att delegera verksamhet. En sådan ordning kan dock leda till att eventuella brister i samband med delegeringen endast kan upptäckas genom löpande tillsynsaktiviteter och långt efter det att delegeringen har ägt rum. Delegering av en central funktion hos en AIF-förvaltare kan ha stor inverkan på hur verksamheten bedrivs. Genom att Finansinspektionen gör en granskning när delegeringen äger rum finns möjlighet för Finansinspektionen att utöva förebyggande tillsyn, dvs. reagera på förhållanden hos AIF-förvaltaren och uppdragstagaren innan allvarliga situationer uppstår.

Ägar- och ledningsprövning

Föreskrifterna om vilka uppgifter som ska lämnas till Finansinspektionen vid ändringar i en AIF-förvaltares ägarkrets eller ledning och som ska lämnas i samband med en anmälan om väsentlig ändring, överensstämmer i stort med vad som för närvarande gäller för fondbolag som förvaltar specialfonder enligt LIF och vad som även gäller i övrigt på det finansiella området. Vad gäller kostnaderna för att ta fram de uppgifter som begärs in om ägare och ledning vid en ansökan om auktorisation, ingår dessa i den kostnadsuppskattning som görs ovan i avsnittet om ansökan om tillstånd till verksamhet. I övrigt drabbas AIF-förvaltarna endast av kostnader med anledning av bestämmelserna om ägar- och ledningsprövning om det sker några ändringar av ägarkretsen eller i ledningen.

Arbetet med att ta fram de uppgifter som ska lämnas till Finansinspektionen i samband med en ägar- eller ledningsprövning bedöms inte ta några större resurser i anspråk. Arbetet består främst i att fylla i de bilagor till föreskrifterna som blir relevanta och att ta fram meritförteckningar och affärsplaner. Majoriteten av dessa uppgifter torde redan finnas tillgängliga för AIF-förvaltaren. Kostnaderna för att ta fram de uppgifter som ska lämnas till Finansinspektionen vid en ägarprövning beräknas uppgå till cirka 5 200 kr

(4 timmar x 1 300 kr) per ägare. Kostnaderna för att ta fram de uppgifter som ska ges in till Finansinspektionen i samband med en ledningsprövning beräknas uppgå till cirka 5 200 kr (4 timmar x 1 300 kr) per ledningsperson.

Finansinspektionens föreskrifter om vilka uppgifter som ska tas in vid ägar- och ledningsprövning överensstämmer som redan nämnts till stor del med vad som gäller inom övriga områden på det finansiella området. Utöver det som anges ovan hänvisas därför också till den konsekvensutredning som Finansinspektionen presenterade under sommaren 2009¹².

Ersättningssystem

Finansinspektionens föreskrifter om ersättningssystem innehåller en möjlighet för en AIF-förvaltare att när den utformar sitt ersättningssystem beakta sin storlek och interna organisation samt arten, omfattningen och komplexiteten i den verksamhet som förvaltaren bedriver. Storleken på kostnaderna för att införa och upprätthålla ett ersättningssystem som uppfyller kraven i föreskrifterna är således direkt beroende av den proportionalitetsbedömning som ska göras av AIF-förvaltaren, och av hur förvaltarens verksamhet ser ut.

En AIF-förvaltare har i många fall redan vissa rutiner och system för hantering av ersättningar. Detta gäller främst förvaltare av specialfonder som också har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning enligt LIF eftersom dessa förvaltare för närvarande omfattas av ersättningsföreskrifterna. Även andra typer av AIF-förvaltare torde ha vissa rutiner och system för att hantera rörlig ersättning.

För många AIF-förvaltare tillkommer kostnader för att införa nya it-system. För de förvaltare vars verksamhet redan omfattas av regler om ersättningssystem kan kostnader för införande av nya it-system och rutiner däremot bli mindre kännbara.

Kostnader för regelefterlevnad kommer att uppkomma för förvaltarna oavsett om de redan i dag har väl utvecklade rutiner och system för hantering av ersättningsfrågor. Utöver kostnader som direkt kan hänföras till att ta fram och genomföra en ersättningspolicy, kan också kostnader uppkomma med anledning av att vissa anställdas kontrakt måste omförhandlas för att anpassas till föreskrifterna. Kostnader för regelefterlevnad kommer till stor del att bestå av konsultarvoden. Sådana kostnader kan komma att drabba förvaltarna både i ett initialt skede och som en löpande kostnad.

Det är också möjligt att ökade kostnader uppkommer med anledning av bestämmelserna om den rörliga ersättningens sammansättning och uppdelning i en del andelar eller aktier i den berörda fonden eller andra instrument som

¹²

[Http://www.fi.se/upload/30_Regler/10_FFFS/11_remiss/090611/konsekvensanalys_remiss_090610.pdf](http://www.fi.se/upload/30_Regler/10_FFFS/11_remiss/090611/konsekvensanalys_remiss_090610.pdf)

uppnår motsvarande intressegemenskap samt en del kontant ersättning. Kostnader kan också uppstå med anledning av bestämmelserna om uppskjutande och innehållande av ersättning. Beroende på AIF-förvaltarens storlek och interna organisation samt arten, omfattningen och komplexiteten i den verksamhet som förvaltaren bedriver, kan förvaltaren behöva inrätta särskilda system av större eller mindre omfattning för att kunna hantera denna del av regleringen. Kostnader för underhåll av sådana system kan komma att drabba förvaltarna som en löpande kostnad.

En AIF-förvaltare som är betydande i fråga om sin storlek, storleken på de alternativa investeringsfonder som den förvaltar, sin interna organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet, ska enligt föreskrifterna ha en ersättningskommitté som ska utföra en oberoende bedömning av AIF-förvaltarens ersättningspolicy och ersättningssystem. Det kan antas att ledningen i en AIF-förvaltare med anledning av föreskrifterna kommer att lägga mer tid på arbete relaterat till förvaltarens ersättningssystem, vilket innebär en ökad arbetsinsats totalt sett för ledningspersonerna. Eftersom ersättningskommittén ska bestå av ledningspersoner kommer arbetet med ersättningssystemet att ta ytterligare tid i anspråk för dessa personer. Följaktligen kan detta komma att leda till ökade kostnader för ersättning till medlemmar i ersättningskommittén samt för övriga ledningspersoner.

Föreskrifterna om ersättningssystem kommer att innebära behov av att utveckla kompetensen hos anställda och ledningen i en AIF-förvaltare. För många förvaltare kan det bli nödvändigt med utbildning i samband med införandet av föreskrifterna, men också löpande kring regelverket och dess konsekvenser. Av de anställda är det främst personal som arbetar med riskhantering och regel efterlevnad och den verkställande ledningen som kommer att belasta AIF-förvaltaren med kostnader för utbildning. Vidare kommer de anställda som omfattas av bestämmelserna att behöva få information om dessa.

Anställda i kontrollfunktioner kommer att få utökade arbetsuppgifter eftersom de ska bistå ersättningskommittén när den utvärderar ersättningspolicy och ersättningssystem, och lönekostnaderna för denna personal kan därför komma att stiga.

Föreskrifterna skulle kunna medföra att anställda vill förändra hur stor andel av deras ersättning som ska utgöra fast ersättning. En sådan förskjutning skulle betyda att AIF-förvaltaren får högre fasta lönekostnader och att flexibiliteten avseende lönekostnaderna minskar, vilket från ett företagsekonomiskt perspektiv inte är önskvärt vid en försämrad resultatutveckling. Eftersom föreskrifterna innebär att rörlig ersättning ska vara riskjusterad fullt ut såtillvida att den rörliga ersättningen ska kunna justeras ned till noll, bedömer Finansinspektionen att eventuella effekter av högre fasta lönekostnader vid sämre resultat ändå kan komma att neutraliseras.

Kostnaderna för att upprätta en ersättningspolicy samt att anpassa ersättnings-systemet hos en AIF-förvaltare beräknas ligga i intervallet 20 000–100 000 kr för det första året.

Vidare uppskattar Finansinspektionen att den årliga kostnaden för att upprätthålla ett ersättningssystem som uppfyller bestämmelserna i föreskrifterna kommer att ligga i intervallet 10 000–20 000 kr årligen.

Svårigheten att bedöma kostnaderna består som redan nämnts i att AIF-förvaltarens verksamheter kommer att uppvisa stora variationer avseende storlek och intern organisation samt till art, omfattning och komplexitet. En AIF-förvaltare med få anställda som förvaltar en alternativ investeringsfond som endast investerar i en fastighet kommer troligen att hamna i det lägre intervallet. I det högre intervallet hamnar enligt Finansinspektionens bedömning t.ex. en AIF-förvaltare med mer komplicerad struktur som förvaltar ett större antal hedgefonder vilka placerar i särskilt komplexa tillgångar förenade med hög risk eller som förvaltar alternativa investeringsfonder etablerade i annat land.

Förvärv av onoterade företag och av emittenter

De uppgifter som en AIF-förvaltare, enligt föreskrifterna, ska lämna till Finansinspektionen när en alternativ investeringsfond som den förvaltar genom förvärv eller avyttring av aktier i ett onoterat företag uppnår, överskrider eller underskrider vissa tröskelvärden, torde finnas lätt tillgängliga hos förvaltaren. Kostnaderna för att ta fram sådana uppgifter beräknas därför endast uppgå till cirka 1 300 kr (1 timme x 1 300 kr). Detsamma gäller de uppgifter som en AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt föreskrifterna när en av förvaltaren förvaltat fond uppnår kontroll över ett onoterat företag eller en emittent. Även dessa uppgifter torde finnas lätt tillgängliga hos förvaltaren. Kostnaderna för framtagandet av sådana uppgifter beräknas därför också att uppgå till cirka 1 300 kr (1 timme x 1 300 kr). Båda kostnaderna är av engångskaraktär, men aktualiseras varje gång en av AIF-förvaltaren förvaltat fond passerar något tröskelvärde eller uppnår kontroll.

Specialfonder

Föreskrifterna avseende specialfonder medför inga ökade kostnader för förvaltarena ifråga eftersom regleringen i huvudsak har samma innehåll som tidigare.

Rapportering av händelser av väsentlig betydelse

De allmänna råden om rapportering av händelser av väsentlig betydelse innebär inga ökade kostnader för förvaltare av specialfonder eftersom de redan i dag omfattas av en motsvarande reglering i fondföreskrifterna. Vad gäller övriga AIF-förvaltare består kostnaderna främst i att upprätta och fastställa interna regler för sådan rapportering till Finansinspektionen. Dessa kostnader beräknas uppgå till cirka 10 400 kr (8 timmar x 1 300 kr) och är av engångskaraktär.

Utöver detta är själva rapporteringen av en händelse av väsentlig betydelse förenad med kostnader.

Informationskrav

I föreskrifterna regleras innehållet i informationsbroschyr och faktablad. För förvaltare av specialfonder bedöms informationskraven i allt väsentligt att motsvara gällande regelverk. Vissa krav tillkommer dock. Föreskrifterna innebär därför att förvaltare av specialfonder kommer att behöva göra en översyn och uppdatering av innehållet i faktablad och informationsbroschyr.

För AIF-förvaltare som inte är reglerade i dag och som därför i nuläget inte omfattas av något krav på faktablad och informationsbroschyr kan arbetet med att ta fram sådana informationsdokument komma att bli betydande. Kostnaderna för att upprätta faktablad och informationsbroschyr i enlighet med föreskrifterna beräknas uppgå till cirka 4 000 kr per fond¹³. För förvaltare som bara marknadsför andra alternativa investeringsfonder än specialfonder till professionella investerare finns inget krav på att tillhandahålla faktablad och kraven på innehållet i informationsbroschyren enligt föreskrifterna är mindre omfattande än vad som gäller för informationsbroschyren för en fond som marknadsförs till icke-professionella investerare. För dessa förvaltare kommer således kostnaderna för att ta fram en informationsbroschyr att bli lägre. Kostnaderna beräknas uppgå till cirka 1 000 kr per fond.

Vissa av de krav som ställs på innehållet i faktablad och informationsbroschyr innebär att förvaltarna kontinuerligt måste uppdatera innehållet i de båda informationsdokumenten. Föreskrifterna kan därför innebära att förvaltarna även kan komma att drabbas av löpande merkostnader. För AIF-förvaltare som endast marknadsför sina fonder till professionella investerare, beräknas kostnaderna för den löpande uppdateringen av en informationsbroschyr uppgå till cirka 500 kr. Förvaltare av specialfonder och förvaltare som marknadsför fonder till icke-professionella investerare, måste uppdatera både faktablad och informationsbroschyr, varför kostnaderna beräknas bli högre. Kostnaderna för den löpande uppdateringen av dessa informationsdokument beräknas uppgå till cirka 2 000 kr.¹⁴

¹³ Enligt Tillväxtverkets databas uppgår kostnaderna för att ta fram informationsbroschyr och faktablad enligt lagen om investeringsfonder till 3 400 kr per fond. Mätningen genomfördes år 2009. Enligt intervjuerna som ingick i mätningen av den administrativa bördan framkom att fondbolagen bedömde att framtagning och uppdatering av informationsbroschyr och faktablad är en integrerad process, varför även kostnaderna för faktablad inkluderades.

¹⁴ Enligt uppgifter från Tillväxtverkets databas uppgår kostnaderna för att uppdatera faktablad och informationsbroschyr enligt lagen om investeringsfonder till 1 500 kr. Mätningen genomfördes år 2009. Enligt bolagen är det mest tidskrävande arbetet med att ta fram materialet kopplat till att räkna fram den historiska avkastningen samt att redogöra för de mått som krävs på kostnadssidan, framförallt fondens riskprofil.

Vad gäller kravet på att faktablad ska tillhandahållas på svenska för alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige, innebär detta inte några merkostnader för utländska förvaltare som driver tillståndspliktig verksamhet i Sverige i dag, eftersom de redan omfattas av en reglering med samma innehåll. Detsamma gäller kravet på att övrigt informationsmaterial (informationsbroschyr, årsberättelse och, i tillämpliga fall, halvårsredogörelse) ska tillhandahållas på svenska eller engelska. Kostnaderna för översättning av informationsmaterial kommer därför främst att drabba de utländska förvaltare som marknadsför alternativa investeringsfonder i Sverige i dag, men som för närvarande inte omfattas av någon reglering. Kostnaderna för översättning bedöms uppgå till cirka 2 000 kr för en inledande översättning och cirka 1 000 kr för en uppdatering.

Rapporteringskrav

Finansinspektionens föreskrifter innebär att AIF-förvaltare som marknadsför specialfonder även fortsättningsvis kommer att behöva rapportera i huvudsak samma information som de för närvarande gör. Föreskrifterna innebär därför inga ökade kostnader för dessa förvaltare i förhållande till nuvarande rapporteringskrav. AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder eller andra alternativa investeringsfonder som marknadsförs till icke-professionella investerare och vars sammanlagda förvaltade portföljformögenheter underskrider de tröskelvärden som anges i 2 kap. 2 § LAIF, ska varje halvår lämna den information som framgår av kommissionens delegerade förordning till Finansinspektionen. Skyldigheten att lämna denna information följer av LAIF och den delegerade förordningen och kostnader för att exempelvis köpa in systemstöd för detta är inte en konsekvens av Finansinspektionens föreskrifter. Dessa föreskrifter innebär dock att denna information ska lämnas halvårsvis i stället för årsvis, vilket är den lägsta rapporteringsfrekvens som anges i kommissionens delegerade förordning. Kostnaderna för detta extra rapporteringstillfälle för en förvaltare uppskattas till cirka 15 000 kr per år.

AIF-förvaltare som marknadsför alternativa investeringsfonder som inte är specialfonder till icke-professionella investerare kommer enligt föreskrifterna även att kvartalsvis behöva rapportera viss information till Finansinspektionen. Denna rapportering motsvaras av en del av den kvartalsrapportering som ett fondbolag för närvarande ska lämna. Enligt Tillväxtverkets databas uppgår kostnaderna för ett fondbolags totala kvartalsrapportering till cirka 12 000 kr per år¹⁵. Den kvartalsrapportering som AIF-förvaltare som marknadsför andra alternativa investeringsfonder än specialfonder till icke-professionella investerare kommer att behöva lämna är mindre omfattande och beräknas därför uppgå till en kostnad på cirka 2 000 kr per år.

De rapporteringskrav som föreslås gälla för samtliga AIF-förvaltare är av begränsad omfattning och förväntas därför inte ge upphov till annat än mindre kostnader.

¹⁵ Mätningen genomfördes 2009.

Ändrade föreskrifter om investeringsfonder (framöver värdepappersfonder)

Nuvarande reglering för fondbolag som förvaltar värdepappersfonder, och för fonderna som sådana, ändras inte i sak. Fondbolag som förvaltar värdepappersfonder kommer dock, till följd av att fondföreskrifterna upphävs och ges ut på nytt, att behöva uppdatera de hänvisningar som görs till fondföreskrifterna i dess äldre lydelse i olika dokument såsom fondbestämmelser, interna regler och informationsdokument. Detta kommer att medföra administrativt arbete med tillhörande kostnader. Hur stora kostnaderna kommer att bli beror på hur pass omfattande hänvisningar som finns i fondbolagets dokumentation. De genomsnittliga kostnaderna för sådana uppdateringar beräknas uppgå till cirka 2 600 kr (2 timmar x 1 300 kr) och är av engångskaraktär.

Ändringar i andra föreskrifter och allmänna råd

Ändringarna i förmedlarföreskrifterna innebär att försäkringsförmedlare måste uppdatera sina kunskaper och eventuellt också genomgå ett kunskapstest. Detta är förenat med kostnader. Kostnaden för ett eventuellt kunskapstest beräknas uppgå till cirka 1 500 kr per förmedlare.

De ändringar som görs i andra föreskrifter och allmänna råd utgörs främst av att anpassa begrepp till de nya reglerna och beräknas därför inte medföra annat än begränsade kostnader för de företag som berörs.

3.2.3 Konsekvenser för små företag

Såväl LAIF som föreskrifterna innebär att krav kommer att ställas på AIF-förvaltarna. Dessa kan komma att bli särskilt betungande för små företag med begränsade resurser. Vissa av kraven gäller dock endast om företagen väljer att använda sig av vissa möjligheter, t.ex. möjligheterna till gränsöverskridande verksamhet. Andra krav aktualiseras först om företagen t.ex. genomför en ändring i sin verksamhet. Samma sak gäller bestämmelserna om delegering. Det ligger emellertid i sakens natur att små företag är mer benägna att delegera verksamhet än stora företag. Det finns därför skäl att anta att just dessa krav kommer att vara särskilt betungande för små företag.

Vad gäller reglerna om ersättningssystem finns en särskild möjlighet för företagen att beakta företagets storlek och interna organisation samt omfattningen, arten och komplexiteten i verksamheten. Kostnaderna för anpassningen till reglerna om ersättningssystem kan således bli mindre för små företag än för stora.

Det kommer sannolikt att vara svårare för små företag att dra nytta av de möjligheter som ges i form av marknadsförings- och förvaltningspasset då mindre företag inte är lika benägna att driva gränsöverskridande verksamhet som större företag. Detta innebär att de riskerar att åläggas övriga krav utan att dra motsvarande nytta av de möjligheter som marknadsförings- och förvaltningspasset ger. Det går dock inte att utesluta att reglerna om gränsöverskri-

dande verksamhet bidrar till att även mindre företag väljer att driva sådan verksamhet. En sådan utveckling skulle i så fall innebära att en del av de ökade kostnaderna för små företag vägs upp av de möjligheter som regleringen innebär. Det går i nuläget inte att bedöma i vilken utsträckning mindre AIF-förvaltare kommer att utnyttja de möjligheter som reglerna om marknadsförings- och förvaltningspasset ger.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

För Finansinspektionens del kommer LAIF bl.a. att innebära att antalet tillståndspliktiga bolag ökar. Finansinspektionen kommer som en konsekvens av detta under en övergångsperiod att få ett större antal auktorisationsansökningar att hantera, både från företag som redan står under tillsyn och som behöver omauktoriseras och från andra företag som för närvarande inte driver tillståndspliktig verksamhet. Den handläggningstid som gäller för auktorisationer enligt LAIF är kortare än den som gäller enligt nuvarande fondregelverk. Till detta kommer även underrättelser om registrering.

Som en följd av att antalet tillståndspliktiga företag ökar kommer också den ordinarie ärendehantering hos Finansinspektionen att bli mer omfattande. Detta gäller bl.a. underrättelser och ansökningar om gränsöverskridande verksamhet, underrättelser och ansökningar om delegering, ägar- och ledningsprövningar samt anmälningar av andra ändringar av verksamheten. De internationella inslagen i regleringen innebär vidare en skyldighet för Finansinspektionen att samarbeta med utländska behöriga myndigheter i stor utsträckning.

Finansinspektionen kommer att behöva utöva sin tillsyn på ett annat sätt än tidigare då denna till stor del ska inriktas på de risker som förvaltarnas verksamhet utsätter det finansiella systemet för. Bland annat innebär LAIF att Finansinspektionen får rätt att besluta om begränsningar i en AIF-förvaltares användning av finansiell hävstång och ska innan ett sådant beslut fattas även utbyta information med Esma. Kompetens och resurser behöver anpassas till de nya uppgifterna. Detta gäller både den verksamhet som består i att pröva ansökningar och underrättelser och den verksamhet som består i tillsyn över de berörda företagen.

Såväl reglerna i LAIF som reglerna i föreskrifterna kommer att innebära en ökad resursåtgång och en högre arbetsbelastning.

Finansinspektionens verksamhet som rör prövningar av ansökningar och anmälningar ska finansieras av de avgifter som sökande eller anmälande företag betalar. Avgifterna regleras i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. Finansinspektionen har verkat för att ändringar genomförs i förordningen för att säkerställa jämvikt mellan storleken på avgifterna och resursåtgången för Finansinspektionens handläggning. Denna fråga har behandlats i särskild ordning liksom frågan om s.k. tillsynsavgifter för AIF-förvaltare.

Tabell över kostnader för företagen

Åtgärd från företag	Uppskattad kostnad	Kommentar
Anmälan till Finansinspektionen om registrering av verksamhet	2 600 kr	
Ansökan om tillstånd för verksamhet	100 000 – 300 000 kr	Det stora spannet beror på att det finns stora skillnader i olika AIF-förvaltares verksamhet och att AIF-förvaltare med mer komplex verksamhet får lägga ned mer tid på ansökan.
Underrättelse om väsentliga ändringar av verksamheten eller organisationen (ej ändringar i ägarkretsen eller ledningen)	2 600 kr	
Ansökan om tillstånd för att marknadsföra en alternativ investeringsfond	13 000 – 26 000 kr	Kostnadsspannet beror på vilken dokumentation som en AIF-förvaltare behöver upprätta i samband med ansökan.
Anmälan om väsentliga förändringar av de uppgifter som lämnats i ansökan om tillstånd att marknadsföra en alternativ investeringsfond	1 950 kr	
Ansökan från en utländsk EES-baserad AIF-förvaltare om tillstånd till verksamhet i Sverige	6 500 – 26 000 kr	Kostnadsspannet beror på att ansökan blir mer omfattande om AIF-förvaltaren vänder sig till icke-professionella investerare.
Ansökan om tillstånd för icke EES-baserad AIF-förvaltare att marknadsföra en alternativ investeringsfond i Sverige	6 500 kr	Avser marknadsföring till professionella investerare.
Ansökan om tillstånd för icke EES-baserad AIF-förvaltare att marknadsföra en alternativ investeringsfond i Sverige	39 000 kr	Avser marknadsföring till icke-professionella investerare. Motsvarar ansökan om tillstånd enligt 1 kap. 9 § LIF.
Ansökan om tillstånd för svensk AIF-förvaltare att förvalta en icke EES-baserad alternativ investeringsfond	1 300 kr	

Anmälan om väsentliga förändringar av de uppgifter som lämnats i ansökan om tillstånd att marknadsföra en alternativ investeringsfond	1 950 kr	Avser utländsk AIF-förvaltares skylighet att anmäla väsentliga förändringar till Finansinspektionen och svensk AIF-förvaltare som fått tillstånd till verksamhet utomlands.
Underrättelse resp. ansökan om delegering av verksamhet	26 000 kr	
Ägarprövning	5 200 kr	
Ledningsprövning	5 200 kr	
Upprätta ersättningspolicy och anpassa ersättnings-system (för det första året)	20 000 – 100 000 kr	Kostnaden är bl.a. beroende av AIF-förvaltarens storlek och interna organisation, verksamhetens art, omfattning och komplexitet.
Löpande underhåll av ersättningssystem	10 000 – 20 000 kr per år	Se ovan
Förvärv eller överlåtelse av aktier i ett onoterat företag	1 300 kr	Uppgifter ska lämnas till Finansinspektionen om en alternativ investeringsfonds innehav i onoterat företag i vissa fall.
En alternativ investeringsfond som får kontroll över ett onoterat företag eller emittent	1 300 kr	Uppgifter ska lämnas till Finansinspektionen.
Upprätta och fastställa interna regler för rapportering av händelser av väsentlig betydelse	10 400 kr	Kostnad av engångskaraktär. Viss kostnad för själva rapporteringen kommer också att uppstå.
Upprätta informationsbroschyr och faktablad	4 000 kr per fond	För AIF-förvaltare som inte är reglerade idag.
Upprätta informationsbroschyr	1 000 kr per fond	För AIF-förvaltare som endast marknadsför alternativa investeringsfonder till professionella investerare.
Löpande uppdatering av informationsbroschyr och faktablad	2 000 kr per fond	
Löpande uppdatering av faktablad	500 kr per fond	
Översättning av informationsmaterial	2 000 kr per fond 1 000 kr per fond (uppdatering)	Utländska AIF-förvaltare som marknadsför fonder till icke-professionella investerare i Sverige
Löpande uppdatering av faktablad	500 kr per fond	Se ovan
Kvartalsrapportering	2 000 kr per år	För AIF-förvaltare som

		marknadsför alternativa investeringsfonder (ej specialfonder) till icke-professionella investerare.
Uppdatering av befintliga dokument för fondbolag	2 600 kr	Beräknad genomsnittlig kostnad.
Kunskapstest för försäkringsförmedlare	1 500 kr (per förmedlare)	