

LAGRÅDET

Utdrag ur protokoll vid sammanträde 2026-01-30

Närvarande: F.d. justitieråden Mahmut Baran och Mari Andersson
samt justitierådet Christine Lager

En starkare fondmarknad

Enligt en lagrådsremiss den 18 december 2025 har regeringen (Finansdepartementet) beslutat inhämta Lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd,
2. lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder),
3. lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder,
4. lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto,

5. lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
6. lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
7. lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
8. lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
9. lag om ändring i lagen (2022:197) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Förslagen har inför Lagrådet föredragits av rättssakkunniga Souléf Sigfridsson Sellidj och Jennie Åsberg, biträdda av kanslirådet Nils Friberg.

Förslagen föranleder följande yttrande.

Allmänt

Regelverket för fondsparande är i huvudsak harmoniserat inom EU. Det omfattar fondföretag som riktar sig till allmänheten och alternativa investeringsfonder som tar emot kapital från en krets av investerare för att investera det i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för dessa investerare.

De grundläggande reglerna för fondföretag som riktar sig till allmänheten finns i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), nedan UCITS-direktivet.

UCITS-direktivet har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersfonder (LVF). Svenska fondföretag benämns värdepappersfonder i den lagen och i övrigt i svensk rätt. I svensk lagstiftning benämns förvaltare av sådana fonder fondbolag när de är svenska företag och förvaltningsbolag när de är utländska företag.

Den EU-rättsliga regleringen av alternativa investeringsfonder finns i 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, nedan AIFM-direktivet. Direktivet reglerar juridiska personer vars normala verksamhet består i förvaltning av en eller flera alternativa investeringsfonder. I direktivet benämns sådana förvaltare AIF-förvaltare. En alternativ investeringsfond definieras i direktivet som ett företag för kollektiva investeringar, inbegripet dess delfonder, 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. AIFM-direktivet är tillämpligt på alla AIF-förvaltare oavsett de förvaltade alternativa investeringsfondernas struktur och rättsliga form. AIFM-direktivet har genomförts i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Definitionen av alternativ investeringsfond omfattar även de nationellt reglerade specialfonder som får marknadsföras till konsumenter. De motsvarar i stora drag värdepappersfonder men för dem gäller bl.a. mindre strikta placeringsregler.

UCITS-direktivet och AIFM-direktivet ändrades genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/927 av den 13 mars 2024 om ändring av direktiven 2011/61/EU och 2009/65/EG vad gäller delegeringsarrangemang, hantering av likviditetsrisker, tillsynsrapportering, tillhandahållande av förvaringsinstituts- och

depåförvaringstjänster samt långivning från alternativa investeringsfonder, nedan ändringsdirektivet.

I lagrådsremissen föreslås ändringar av LVF och LAIF för att genomföra ändringsdirektivet. Remissen innehåller även förslag till ändringar av reglerna om fondandelar som handlas på vissa handelsplatser, en anpassning av inlösenfrekvensen i värdepappersfonder till EU:s minimikrav, införandet av uppsägningstid i värdepappersfonder och regleringen av inlösenförfarandet i värdepappersfonder och specialfonder.

Förslaget till lag om ändring i lagen om värdepappersfonder

2 a kap. 5 §

Den föreslagna paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om vidaredelegering. I andra stycket anges att vid vidaredelegering tillämpas även 1–3 §§ i fråga om dem som har fått funktioner eller tjänster delegerade eller vidaredelegerade till sig. I 3 § anges att fondbolaget ska säkerställa att funktioner eller tjänster som har delegerats utförs i enlighet med denna lag och i 4 § anges att ett lämnat uppdragsavtal inte fråntar fondbolaget dess ansvar enligt denna lag. Regleringen innebär alltså att fondbolagets ansvar enligt 3 § för att funktioner eller tjänster utförs i enlighet med lagen kvarstår, trots att utförandet av en viss funktion eller tjänst delegerats. Mot den bakgrunden framstår det inte som korrekt att 3 § ska tillämpas i fråga om dem som har fått en funktion eller tjänst delegerad till sig. Hänvisningen i 5 § bör därför justeras på så sätt att 3 § utgår.

4 kap. 8 §

I paragrafen anges att det ska finnas fondbestämmelser för varje värdepappersfond och i andra stycket regleras vad som ska finnas med i fondbestämmelserna.

I andra stycket punkten 7 införs ett krav på att fondbestämmelserna ska ange de likviditetshanteringsverktyg som fondbolaget tillämpar för fonden. Kravet genomför artikel 18a.2 första stycket andra meningen UCITS-direktivet. I författningskommentaren anges att kravet innefattar även uppgift om under vilka omständigheter verktygen får aktiveras. Att den informationen ska finnas t.ex. i fondbestämmelserna framgår av artikel 69.2 jämfört med punkt 1.13 modul A i bilaga I till direktivet. Eftersom valet av likviditetshanteringsverktyg ska framgå av fondbestämmelserna är det lämpligt att även informationen om hur verktygen får tillämpas tas in i fondbestämmelserna. Detta bör framgå av lagtexten och inte enbart i författningskommentaren.

4 kap. 10 §

I paragrafen finns bestämmelser om fondandelar och fondandelsvärde. I tredje stycket görs en följdändring i tredje meningen med anledning av att möjligheten att tillämpa ett justerat fondandelsvärde enligt nuvarande 10 b § tas bort när den paragrafen upphör att gälla. Det föreslås i stället ett tillägg med anledning av att det ska införas nya likviditetshanteringsverktyg i 5 kap. 2 a § första stycket 4 och 5. Dessa likviditetshanteringsverktyg innebär en på förhand fastställd mekanism som används för att justera fondandelsvärdet respektive försäljnings- och inlösenpriser.

I det föreslagna tillägget anges att fondandelsvärdet får justeras om fondbolaget tillämpar ett verktyg enligt de nämnda bestämmelserna.

Ordet "får" ger intryck av att fondbolaget får välja om någon justering ska ske eller inte. Tanken är att justering ska ske om något av de nämnda likviditetshanteringsverktygen har tillämpats. Det bör därför övervägas om ordet "får" ska bytas ut mot "ska".

Paragrafens femte stycke, som genomför artikel 76 första stycket i UCITS-direktivet, gäller tidpunkten för beräkningen och offentliggörandet av fondandelsvärdet. Med anledning av lagrådsremissens förslag att anpassa inlösenfrekvensen av fondandelar till miniminivån i UCITS-direktivet föreslås i remissen följande lydelse av stycket.

Fondbolaget ska fortlöpande och när fonden är öppen för inlösen beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet.

För att markera att det inte finns något hinder mot att en beräkning och ett offentliggörande kan ske oftare än när fonden är öppen för inlösen, förordar Lagrådet att ordet "åtminstone" sätts in före "när" (jfr artikel 76 första stycket i direktivet).

4 kap. 15 §

I paragrafen anges vad som för varje värdepappersfond ska finnas i en aktuell informationsbroschyr.

Enligt andra stycket 4 ska informationsbroschyren innehålla uppgifter om det arbete eller de funktioner som fondbolaget får uppdra åt någon annan att utföra enligt 4 och 5 §§,

I lagrådsremissen föreslås att 4 och 5 §§ upphävs och att nya bestämmelser om delegering av funktioner och tjänster införs i ett nytt 2 a kap. Med anledning av detta föreslås en följdändring i andra stycket 4. Informationsbroschyren ska i stället innehålla uppgifter om de funktioner som ingår i fondverksamheten som fondbolaget får uppdra åt någon annan att utföra enligt 2 a kap.

Lagrådet noterar att det av 2 a kap. 1 § följer att ett fondbolag, förutom "de funktioner som ingår i fondverksamheten", även får delegera "någon av de tjänster som avses i 7 kap. 1 § första stycket". Det bör klargöras om en informationsbroschyr även ska innehålla uppgifter om delegering av de tjänster som avses i 7 kap. 1 §. Om så är fallet bör hänvisningen i punkt 4 justeras.

5 kap. 2 a §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om val av likviditetshanteringsverktyg.

I första stycket 5 som avser dubbel prissättning (motsvarar punkt 6 i bilaga IIA till UCITS-direktivet) anges att en på förhand fastställd mekanism kan användas för att fastställa försäljnings- och inlösenpriser för fondandelar. Enligt punkt 6 i samma stycke kan en s.k. avgift för utspädningsskydd tas ut för att teckna eller lösa in andelar (motsvarar punkt 7 i bilaga IIA till UCITS-direktivet).

Lagrådet noterar att direktivet använder samma uttryck, dvs. teckning och inlösen¹, för båda verktygen. För att undvika tillämpningsproblem förordar Lagrådet att motsvarande uttryck, dvs. teckning och inlösen, används i båda de föreslagna punkterna 5 och 6.

5 kap. 2 e §

Den föreslagna paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om preskription för likviditetshanteringsverktyget sidofickor. Enligt förslaget förlorar en ursprunglig fondandelsägare, som inte anmält sitt innehav till fondbolaget inom fem år efter det att fondandelsägaren underrättats om att medel har kunnat betalas ut enligt 2 d § andra stycket, sin rätt att få medlen utbetalade. Eftersom det är fråga om en rätt till medel som preskriberas bör lagtexten även innehålla en bestämmelse om att underrättelsen ska innehålla information om att rätten till medlen upphör om anmälan inte görs inom tidsfristen.

Det bör vidare förtydligas att uttrycket ”en ursprunglig fondandelsägare” även måste anses omfatta den som kan ha

¹ Här bortses från återköp som inte kan aktualiseras beträffande svenska värdepappersfonder.

förvärvat rätten till medlen, t.ex. genom arv. Även en förvärvare bör alltså kunna göra en sådan anmälan som anges i paragrafen.

5 kap. 2 g §

I paragrafen, som är ny, regleras att fondbolaget i vissa situationer ska underrätta Finansinspektionen om tillämpningen av likviditetshanteringsverktyg. I andra meningen anges att fondbolaget ska underrätta Finansinspektionen innan bolaget avskiljer tillgångar enligt 2 c §. I den paragrafen regleras att fondbolaget får avskilja vissa tillgångar i en värdepappersfond om de ekonomiska eller rättsliga egenskaperna hos tillgångarna har ändrats väsentligt eller om tillgångarna har blivit osäkra till följd av exceptionella omständigheter. I artikel 84.3 andra stycket UCITS-direktivet anges att fondföretaget i sådana situationer ska underrätta de behöriga myndigheterna inom rimlig tid. Tidsaspekten bör framgå av lagtexten, varför andra meningen kan utformas t.ex. på följande sätt:

Fondbolaget ska alltid underrätta Finansinspektionen inom rimlig tid innan bolaget avskiljer tillgångar enligt 2 c §.

Övergångsbestämmelser

I punkt 2 första stycket regleras vad som efter ikraftträdandet gäller när ett fondbolag första gången ska ansöka om godkännande av ändringar av fondbestämmelserna med anledning av de likviditetshanteringsverktyg som bolaget har valt enligt 5 kap. 2 a §. Vid föredragningen har framkommit att bestämmelsen är tänkt att även omfatta fondbolag som har valt likviditetshanteringsverktyg enligt 5 kap. 2 b §. Detta bör framgå av lagtexten i övergångsbestämmelsen. Vidare bör det förtydligas i lagtexten att förvaltningsbolag omfattas av övergångsbestämmelsen.

Förslaget till lag om ändring i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder

1 kap 11 §

Paragrafen innehåller definitioner av termer och uttryck som används i lagen. Lagrådet föreslår att det ska tas in ytterligare två definitioner, nämligen av "aktieägarlån" och "den alternativa investeringsfondens kapital".

Termen aktieägarlån används i 8 kap. 4 § och 8 a kap. 11 §. I artikel 4.1 as i AIFM-direktivet finns en definition av termen aktieägarlån, som kan tjäna som utgångspunkt för definitionen i lagtexten.

Uttrycket den alternativa investeringsfondens kapital används i 8 kap. 4 § samt 8 a kap. 1, 2 och 11 §§. I artikel 4.1 aq i AIFM-direktivet finns en definition av uttrycket den alternativa investeringsfondens kapital, som kan tjäna som utgångspunkt för definitionen i lagtexten.

4 kap. 4 a §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser som innebär att en svensk AIF-förvaltare under vissa förutsättningar får rikta marknadsföring till vissa icke-professionella investerare i Sverige som är anställda i ett företag, eller i ett företag som ingår i samma koncern som företaget enligt 1 kap. 4 § årsredovisningslagen (1995:1554), som en alternativ investeringsfond till övervägande del investerar i.

I motsvarigheten i AIFM-direktivet (artikel 43.3 första stycket) anges att marknadsföringen kan riktas till anställda i ett företag eller i dess anknutna enheter.

Hänvisningen till 1 kap. 4 § årsredovisningslagen innebär att termen anknuten enhet ges en exakt definition. Det kan inte utläsas av

AIFM-direktivet att uttrycket anknuten enhet motsvarar koncernföretag enligt EU:s redovisningsdirektiv² som reglerna om årsredovisning och koncernredovisning i årsredovisningslagen i nu aktuell del grundar sig på.

Det handlar alltså om ett unionsrättsligt uttryck som saknar en definition i AIFM-direktivet och som ytterst kommer att tolkas av EU-domstolen. Mot denna bakgrund är det, enligt Lagrådets mening, inte lämpligt att närmare bestämma innebörden av det genom en hänvisning till ett definierat uttryck i årsredovisningslagen. Utformningen av lagtexten i denna del bör alltså övervägas ytterligare.

5 kap. 6 a §

Paragrafen, som är ny, gäller utländska EES-baserade AIF-förvaltare.

De synpunkter som Lagrådet har framfört i anslutning till bestämmelsen i 4 kap. 4 a § gör sig gällande på motsvarande sätt här.

8 kap. 3 d §

Paragrafen, som är ny, reglerar att AIF-förvaltare i vissa situationer ska underrätta Finansinspektionen om tillämpningen av likviditetshanteringsverktyg. Lagrådet har här samma synpunkt som beträffande fondförvaltares underrättelser enligt 5 kap. 2 g § lagen om värdepappersfonder, se ovan.

² EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG och om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG.

8 kap. 3 e §

I paragrafen, som är ny, föreslås att en AIF-förvaltare i undantagsfall får senarelägga försäljning eller inlösen av andelar eller aktier i en öppen alternativ investeringsfond om det behövs av hänsyn till andels- eller aktieägarnas intressen.

I motsvarande direktivbestämmelse (artikel 16.2c AIFM-direktivet) anges att AIF-förvaltaren får senarelägga ”teckning, återköp och inlösen” av andelar eller aktier.

Mot bakgrund av att alternativa investeringsfonder kan ha olika rättsliga former enligt svensk och utländsk rätt förordar Lagrådet att lagtexten utformas på ett direktivnära sätt när det gäller vilka åtgärder som får omfattas av en senareläggning, dvs. teckning, återköp och inlösen.

8 kap. 3 f §

I paragrafen, som är ny, föreslås att Finansinspektionen under vissa omständigheter får besluta att en AIF-förvaltare ska senarelägga eller upphöra med att senarelägga försäljning och inlösen av andelar eller aktier i en öppen alternativ investeringsfond. Paragrafen genomför artikel 46.2j i AIFM-direktivet.

De synpunkter som Lagrådet har framfört i anslutning till 3 e § gör sig gällande på motsvarande sätt här.

8 kap. 18 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om vidaredelegering. I andra stycket anges, på motsvarande sätt som anges i 2 a kap. 5 § i förslaget till lag om ändring i lagen om värdepappersfonder, att vid vidaredelegering tillämpas även 14–17 §§ i fråga om dem till vilka funktioner eller tjänster har delegerats respektive vidaredelegerats. Så som hänvisningen är utformad i förslaget omfattar den även den

del av 15 § som anger att AIF-förvaltaren ska säkerställa att uppdraget utförs i enlighet med denna lag. Vid föredragningen har upplysts att avsikten är att detta ansvar ska ligga kvar hos AIF-förvaltaren, på motsvarande sätt som gäller för ett fondbolag enligt 2 a kap. 5 § förslaget till lag om ändring i lagen om värdepappersfonder, även efter en delegering av en viss funktion eller en tjänst till en uppdragstagare. På motsvarande sätt som angetts i synpunkterna till 2 a kap. 5 § bör därför hänvisningen till vilka paragrafer som ska tillämpas i fråga om dem till vilka funktioner eller tjänster delegerats ses över.

Övergångsbestämmelser

I punkt 2 regleras det som gäller när en AIF-förvaltare anmäler val av likviditetshanteringsverktyg enligt 8 kap. 3 a § första stycket som innebär en väsentlig ändring avseende AIF-förvaltarens verksamhet eller organisation enligt 3 kap. 10 §. En anmälan om en sådan väsentlig ändring ska göras senast den 30 december 2026.

Vid föredragningen har framkommit att övergångsregeln är tänkt att även omfatta alternativa investeringsfonder som har valt likviditetshanteringsverktyg enligt 8 kap. 3 b §. Detta bör framgå av lagtexten.

Övriga lagförslag

Lagrådet lämnar övriga lagförslag utan erinran.