



Datum 2025-03-04
Författare Kapitalmarknadsrätt

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Frågor och svar om regelverket för alternativa investeringsfonder

Innehåll

Föreligger hinder för en svensk registrerad AIF-förvaltare att bedriva gränsöverskridande verksamhet?	4
Får en fastighetsfond marknadsföras till sådana investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket LAIF (semi-professionella investerare)?	4
Vad är en väsentlig ändring enligt 3 kap. 10 § LAIF?	4
Lednings-, ägar- och ägarledningsprövning	5
Organisation och processer	5
Övrigt	5
Om en alternativ investeringsfond är upptagen till handel på en reglerad marknad eller handlas på annan handelsplats som är öppen för allmänheten, innebär det att fonden marknadsförs till icke-professionella investerare?	6
Är incitamentsprogram för anställda tillståndspliktig verksamhet enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder?	6
När uppstår tillstånds- eller registreringsplikt för en alternativ investeringsfond?	6
Till vilka aktörer kan en AIF-förvaltare delegera portföljförvaltningen respektive riskhanteringsfunktionen?	6
Vad är en alternativ investeringsfond?	7
Vad menas med "ett antal investerare"?	7
Vad är en "fastställd investeringspolicy"?	7
Vad avses med "till förmån för dessa investerare"?	8
Vem är AIF-förvaltare?	8
Vilka behöver ha tillstånd enligt 3 kap. 1 § LAIF?	8
För vilka AIF-förvaltare krävs registrering?	9
Vad gäller för marknadsföring av alternativa investeringsfonder till så kallade semi-professionella investerare?	9
Vad gäller för utländska AIF-förvaltare?	10
I vilken omfattning kan en AIF-förvaltare delegera portföljförvaltning respektive riskhantering?	10
Extern rådgivning	11
Vilka bestämmelser i 5 kap. LVF kan en specialfond beviljas undantag från?	12
Spridning och hantering av risker	13
Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument	13
Placering på konto hos kreditinstitut	14
Fondandelar	15

Övriga placeringsbegränsningar	16
AIF-förvaltares värderingsfunktion	17
Vad är skillnaden mellan en intern och en extern värderingsfunktion?	17
Ekonomiska förhållanden.....	18
Vad ska framgå i avsnittet om ekonomiska förhållanden i verksamhetsplanen?	18
I prognosen för fondbolagets ekonomiska förhållanden ska bolaget enligt 3 kap. 14 § FFFS 2013:10 redovisa vilka antaganden som prognosen bygger på. Hur omfattande bör denna redovisning vara?	18
Enligt 3 kap. 14 § första stycket 2 FFFS 2013:10 ska prognosen omfatta "en analys av kapitalkraven enligt 7 kap. lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder". Räcker det om analysen omfattar det högsta av de två alternativa kapitalkraven?..	18
Vad bör känslighetsanalyserna utgå ifrån?	18
Kapitalkrav för AIF-förvaltare	19
Hur ska kapitalkrav beräknas?.....	19
Hur ska fasta omkostnader beräknas?.....	19
Hur ska kapitalbas beräknas?.....	20

Föreligger hinder för en svenskregistrerad AIF-förvaltare att bedriva gränsöverskridande verksamhet?

Endast sådana svenska AIF-förvaltare som har tillstånd enligt 3 kap. 1 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF) har möjlighet att utnyttja de så kallade passporteringsreglerna för att förvalta alternativa investeringsfonder inom EES och/eller marknadsföra alternativa investeringsfonder som är etablerade inom EES.

Finansinspektionen anser däremot inte att LAIF hindrar svenska registrerade AIF-förvaltare från att marknadsföra eller förvalta alternativa investeringsfonder utanför Sverige. En förutsättning är emellertid att de nationella reglerna i det land till vilket den gränsöverskridande verksamheten bedrivs tillåter detta.

Notera att särskilda regler gäller för europeiska riskkapitalfonder (EuVECA) respektive europeiska fonder för socialt företagande (EuSEF). Se Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 345/2013 om europeiska riskkapitalfonder, respektive förordning (EU) nr 346/2013 om europeiska fonder för socialt företagande.

Får en fastighetsfond marknadsföras till sådana investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket LAIF (semi-professionella investerare)?

Finansinspektionen anser att en AIF-förvaltare inte kan beviljas tillstånd enligt 4 kap. 5 § andra stycket LAIF att marknadsföra en fastighetsfond till så kallade semi-professionella investerare. Av förarbetena till regleringen (prop. 2012/13:155 s. 176 f.) framgår att lagstiftaren gjort en uppdelning mellan å ena sidan riskkapitalfonder och å andra sidan fastighetsfonder och andra fondtyper. Där anges uttryckligen att de typer av fonder som tillståndet avses omfatta endast är riskkapitalfonder (prop. 2012/13:155 s. 446).

Vad är en väsentlig ändring enligt 3 kap. 10 § LAIF?

En anmälan om väsentlig ändring enligt 3 kap. 10 § LAIF avser ändringar av sådana förhållanden som utgör förutsättningar för tillstånd enligt 3 kap. 3 och 4 §§ LAIF och, i synnerhet, ändringar i förhållande till de uppgifter som AIF-förvaltaren har lämnat i tillståndsansökan. En ändring ska anmälas till Finansinspektionen enligt 3 kap. 10 § LAIF enbart om den är väsentlig. En ändring ska anses väsentlig om den påverkar eller ändrar förutsättningarna för förvaltarens tillstånd.

Finansinspektionen anser att följande ändringar bör bedömas som väsentliga och således anmälas till Finansinspektionen enligt 3 kap. 10 § LAIF.

Uppräkningen är inte uttömmande. Det ankommer på AIF-förvaltaren att bedöma om andra ändringar avseende AIF-förvaltarens verksamhet eller organisation är att betrakta som väsentliga.

Lednings-, ägar- och ägarledningsprövning

- Tillträde av ny styrelseordförande, styrelseledamot, styrelsesuppleant, verkställande direktör, ställföreträdare för den verkställande direktören eller en annan motsvarande ledande befattningshavare i AIF-förvaltaren samt motsvarande ändringar i ägarföretag.
- Ändringar av ägarkretsen innebärande att ett direkt eller indirekt innehav uppgår till eller överstiger 10 (kvalificerat innehav), 20, 30 eller 50 procent av aktiekapitalet eller röstetalet för samtliga aktier i AIF-förvaltaren. Se även 1 kap. 11 § 13 LAIF avseende definitionen av kvalificerat innehav.

Organisation och processer

- Ändring av författningsreglerade rapporteringsvägar.
- Inrättande av investeringskommitté.
- Organisationsförändringar vilka riskerar att medföra ändrade eller tillkommande risker för intressekonflikter.
- Ändringar av AIF-förvaltarens riskhanteringssystem, värderingsmetoder eller värderingsprocesser.

Övrigt

- Förvaltning av en ny alternativ investeringsfond (gäller ej specialfonder).
- Byte av förvaringsinstitut (gäller ej specialfonder).
- Införande av finansiell hävstång samt ändring av högsta tillåtna nivå för denna.

För ytterligare information se prop. 2012/13:155 s. 443.

Om en alternativ investeringsfond är upptagen till handel på en reglerad marknad eller handlas på annan handelsplats som är öppen för allmänheten, innebär det att fonden marknadsförs till icke-professionella investerare?

Ja. Normalt kan AIF-förvaltaren inte anses ha vidtagit tillräckliga åtgärder för att förhindra marknadsföring till icke-professionella investerare om den alternativa investeringsfonden är upptagen till handel på en reglerad marknad eller handlas på annan handelsplats. I förarbetena till LAIF (prop. 2012/13:155 s. 231) anges att det faktum att andelarna eller aktierna i en alternativ investeringsfond saluförs på en handelsplats är att anse som ett erbjudande enligt definitionen i AIFMD. Detta innebär att dessa fonder inte uppfyller kraven på registrering enligt 2 kap. 3 § LAIF, eftersom sådana fonder endast får marknadsföras till professionella investerare och under vissa omständigheter till så kallade semi-professionella investerare.

Är incitamentsprogram för anställda tillståndspliktig verksamhet enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder?

Nej. Om ett incitamentsprogram enbart vänder sig till anställda på en viss arbetsplats bör det normalt omfattas av undantaget för program för anställdas andelsägande eller sparande i 1 kap. 13 § andra stycket 6 LAIF.

När uppstår tillstånds- eller registreringsplikt för en alternativ investeringsfond?

Tillstånds- eller registreringsplikten uppstår först när det finns en alternativ investeringsfond som kan ta emot kapital och emittera aktier eller andelar. Denna tidpunkt inträder senast vid så kallad first closing och det är vid denna tidpunkt som förvaltaren måste ha tillstånd eller vara registrerad enligt LAIF.

Till vilka aktörer kan en AIF-förvaltare delegera portföljförvaltningen respektive riskhanteringsfunktionen?

Enligt huvudregeln i 8 kap. 16 § LAIF får uppdragsavtal avseende portföljförvaltning eller riskhantering endast ingås med sådana aktörer som

har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning eller är registrerade som förvaltare och står under Finansinspektionens tillsyn. En möjlighet till undantag finns i bestämmelsens andra stycke, där det anges att uppdragsavtal får ingås med en aktör som inte uppfyller villkoren i första stycket om dessa villkor inte kan uppfyllas. I förarbetena till LAIF (prop. 2012/13:155 s. 471) nämns som ett exempel på ett sådant fall att fondens tillgångar är av sådant slag att ett finansiellt företag inte lämpligen bör förvalta tillgångarna eller sköta riskhanteringen. Enligt Finansinspektionens uppfattning kan undantaget i andra stycket endast komma i fråga om det inte finns någon tillgänglig aktör under Finansinspektionens tillsyn. Enbart det förhållandet att den uppdragstagare som AIF-förvaltaren har valt inte står under FI:s tillsyn, är således inte ett sådant förhållande som medför att villkoren i första stycket inte kan uppfyllas. Generellt torde undantaget i första hand komma i fråga när det gäller förvaltning och riskhantering av andra tillgångar än finansiella instrument. Det ankommer på den AIF-förvaltare som ingår uppdragsavtal avseende portföljförvaltning eller riskhantering med en aktör som inte uppfyller villkoren i första stycket att visa varför dessa villkor inte kan uppfyllas.

Vad är en alternativ investeringsfond?

En alternativ investeringsfond är enligt 1 kap. 2 § första stycket LAIF ett företag som bildats för kollektiva investeringar och som

1. tar emot kapital från ett antal investerare för att investera det i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för dessa investerare och
2. inte kräver auktorisation enligt UCITS-direktivet.

Vad menas med "ett antal investerare"?

Bedömningen bör grunda sig på om den aktuella konstruktionen enligt lag, bolagsordning, fondbestämmelser eller motsvarande regelverk är förhindrad att ta emot kapital från mer än en investerare. Om inget sådant hinder föreligger bör konstruktionen anses ta emot kapital från mer än en investerare (se prop. 2012/13:155 s. 193). Ytterligare ett krav är att det ska röra sig om externt kapital.

Vad är en "fastställd investeringspolicy"?

En grundläggande plan eller målsättning som är beslutad och dokumenterad och som binder förvaltarens handlingsförmåga i förhållande till det förvaltade kapitalet bör utgöra en fastställd investeringspolicy (se prop. 2012/13:155 s. 194). En fastställd investeringspolicy kan dock föreligga även i andra situationer.

Vad avses med "till förmån för dessa investerare"?

Syftet med investeringen måste vara att ge avkastning till investerarna (se prop. 2012/13:155 s. 194–195). Om man samlar in pengar i annat syfte än att i första hand gynna investerarna är det inte en alternativ investeringsfond. Likaså innebär det att så kallade verksamhetsdrivande aktiebolag, det vill säga aktiebolag som har som huvudsyfte att bedriva viss verksamhet (till exempel köpa/sälja varor eller icke-finansiella tjänster eller bedriva produktionsverksamhet) och därigenom ge aktieägarna avkastning, normalt inte bör betraktas som alternativa investeringsfonder.

Vem är AIF-förvaltare?

Den juridiska person som förvaltar en alternativ investeringsfond är att betrakta som AIF-förvaltare (1 kap. 3 § LAIF). Om fråga uppkommer vilken juridisk person som är att anse som förvaltare kan vägledning hämtas i vem som har det juridiska ansvaret gentemot investerarna och myndigheter. Det bör även beaktas vem som är ansvarig för eventuell delegering av uppgifter.

Vilka behöver ha tillstånd enligt 3 kap. 1 § LAIF?

1. AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder.
2. AIF-förvaltare som marknadsför andra fonder än specialfonder till icke-professionella investerare i Sverige. I ett sådant fall är det även ett krav att dessa fonder är upptagna till handel på en reglerad marknad eller är en utländsk motsvarighet till en specialfond.
3. AIF-förvaltare som förvaltar portföljer av alternativa investeringsfonder vars tillgångar
 - a) överstiger 100 miljoner euro, inklusive sådana som förvärvats genom finansiell hävstång, eller
 - b) överstiger 500 miljoner euro, om finansiell hävstång inte används och fonderna saknar rätt till inlösen under en period på fem år från dagen för den första placeringen i fonden.
4. Svenska AIF-förvaltare som vill bedriva gränsöverskridande verksamhet genom att utnyttja de så kallade passporteringsreglerna.

AIF-förvaltare som omfattas av något av ovanstående kriterier är skyldiga att ansöka om tillstånd för sin verksamhet. När det gäller punkterna 1, 2 och 4 ovan krävs tillstånd oavsett hur stor fondförmögenhet som förvaltas.

För vilka AIF-förvaltare krävs registrering?

Samtliga svenska AIF-förvaltare som inte har tillstånd måste vara registrerade hos Finansinspektionen. Förutsättningar för enbart ansöka om registrering och inte tillstånd är följande.

1. Att fondförmögenheten i de portföljer som förvaltas av AIF-förvaltaren inte överstiger 100 miljoner euro, inklusive sådana som förvärvats genom finansiell hävstång, eller 500 miljoner euro, om finansiell hävstång inte används och fonderna saknar rätt till inlösen under en period på fem år från dagen för den första placeringen i fonden.
2. Att fonden marknadsförs enbart till professionella investerare samt har vidtagit åtgärder för att förhindra marknadsföring till icke-professionella investerare alternativt att fonden marknadsförs till så kallade semi-professionella investerare samt har vidtagit åtgärder för att förhindra marknadsföring till andra icke-professionella investerare än semi-professionella investerare.

Vid anmälan om registrering är omfattningen av det material som ska ges in begränsat till ett fåtal uppgifter. Dessa framgår av 2 kap. 3 § LAIF, 2 kap. 1 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och artikel 5 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013.

Vad gäller för marknadsföring av alternativa investeringsfonder till så kallade semi-professionella investerare?

En registrerad AIF-förvaltare som förvaltar fonder som saknar rätt till inlösen under minst fem år från den första investeringen och enligt sin investeringspolicy generellt investerar i emittenter eller onoterade företag för att förvärva kontroll enligt 11 kap. LAIF, får marknadsföra sina fonder till en viss kategori av icke-professionella investerare. Kravet är att dessa investerare utfäster sig att investera ett belopp som motsvarar minst 100 000 euro, och att de skriftligen, i en annan handling än avtalet som ingås för investeringsåtagandet, uppger att de är medvetna om riskerna med det avsedda åtagandet eller investeringen.

Om ovanstående förutsättningar är uppfyllda krävs inte att AIF-förvaltaren har tillstånd för verksamheten, däremot måste förvaltaren vara registrerad hos Finansinspektionen och få tillstånd att marknadsföra fonden (se 2 kap. 1 och 3 §§ och 4 kap. 5 § LAIF).

Vad gäller för utländska AIF-förvaltare?

EES-baserade AIF-förvaltare som har tillstånd enligt AIFM-direktivet i sitt hemland får marknadsföra sina fonder i Sverige och kan då nyttja så kallade marknadsförings- och förvaltningspass utan särskilt tillstånd från Finansinspektionen. Däremot krävs särskilt tillstånd för att förvalta specialfonder, att marknadsföra fonder till icke-professionella investerare och att marknadsföra en icke EES-baserad fond till investerare i Sverige. Icke EES-baserade förvaltare kan få tillstånd att marknadsföra sina fonder i Sverige om förutsättningarna i 5 kap. 10–12 §§ LAIF är uppfyllda.

I vilken omfattning kan en AIF-förvaltare delegera portföljförvaltning respektive riskhantering?

Av 8 kap. 14 § LAIF framgår att delegering inte får ske i sådan omfattning att AIF-förvaltaren i praktiken inte längre kan anses fungera som förvaltare av den alternativa investeringsfonden. Av artikel 82 i den delegerade förordningen nr 231/2013¹ framgår under vilka förutsättningar en AIF-förvaltare ska anses vara ett brevlådeföretag och inte längre ska anses förvalta en AIF-fond. Detta gäller exempelvis om AIF-förvaltaren delegerar utövandet av investeringsförvaltningsfunktioner i en sådan omfattning, att de med väsentlig marginal överstiger de investeringsförvaltningsfunktioner som förvaltaren själv utövar. När de behöriga myndigheterna bedömer delegeringens omfattning, ska de granska delegeringsstrukturen i sin helhet, och inte bara beakta tillgångsvolymen med delegerad förvaltning utan även följande kvalitativa kriterier:

- i) De typer av tillgångar som AIF-fonden eller den AIF-förvaltare som agerar för AIF-fondens räkning investerar i samt vilken vikt de genom delegering förvaltade tillgångarna har för AIF-fondens risk- och avkastningsprofil.
- ii) Vilken vikt de tillgångar som delegeras har för uppnåendet av AIF-fondens investeringsmål.
- iii) Geografisk och sektoriell spridning av AIF-fondens investeringar.
- iv) AIF-fondens riskprofil.

¹ Kommissionens delegerade förordning (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.

- v) Typ av investeringsstrategier som tillämpas av AIF-fonden eller den AIF-förvaltare som agerar för AIF-fondens räkning.
- vi) Typer av delegerade uppgifter i förhållande till de uppgifter som ligger kvar.
- vii) Sammanställningen av dem som delegeras uppgifter och eventuellt som uppgifter vidaredelegeras till, deras geografiska verksamhetsområde och företagsstruktur, inklusive om förvaltningen delegerats till en enhet som tillhör samma företagskoncern som AIF-fonden.

Finansinspektionen anser att det bör vara möjligt för en AIF-förvaltare att delegera exempelvis all portföljförvaltning och endast utföra riskhanteringen internt, och vice versa. Bedömningen i det enskilda fallet får göras med beaktande av bland annat vilken typ av förvaltning AIF-förvaltaren kommer att bedriva, hur delegeringsstrukturen kommer att se ut och hur AIF-förvaltarens verksamhet kommer att vara organiserad i övrigt. Avgörande för om delegeringen kan godkännas eller inte blir om AIF-förvaltaren har delegerat utövandet av investeringsförvaltningsfunktioner (portföljförvaltning och riskhantering) i en sådan omfattning att de med väsentlig marginal överstiger de investeringsförvaltningsfunktioner som förvaltaren själv utövar. Om så skulle bedömas vara fallet är förvaltaren ett brevlådeföretag enligt artikel 82 i den delegerade förordningen och delegeringen står därmed i strid med vad som anges i 8 kap. 14 § LAIF.

Extern rådgivning

Det framgår av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens *“Opinion to support supervisory convergence in the area of investment management in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union”* att när en tredje part förser en auktoriserad AIF-förvaltare med investeringsråd och AIF-förvaltaren baserar sina investeringsbeslut på råden från tredje part utan att göra en egen kvalificerad analys innan en transaktion slutförs, är det att betrakta som en delegering av investeringsförvaltningsfunktioner. Det är dessutom inte tillräckligt att auktoriserade AIF-förvaltare endast gör en formell bedömning och endast kontrollerar om den investering som tredje part föreslår skulle bryta mot investeringsrestriktioner.²

² Se punkt 40 i *Opinion to support supervisory convergence in the area of investment management in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union* från den 13 juli 2017 (ESMA34-45-344).

Finansinspektionen anser att när en AIF-förvaltare inhämtar investeringsråd från en tredje part krävs att AIF-förvaltaren gör en kvalificerad analys av råden innan AIF-förvaltaren fattar förvaltningsbesluten, för att AIF-förvaltaren inte ska anses ha delegerat förvaltningen till den tredje parten. Det är härvid inte heller tillräckligt att AIF-förvaltaren enbart kontrollerar om investeringen är förenlig med fondens investeringsrestriktioner.

Vilka bestämmelser i 5 kap. LVF kan en specialfond beviljas undantag från?

För förvaltning av medel i en specialfond gäller 5 kap. lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF) om inte Finansinspektionen har medgivit undantag (se 12 kap. 13 § LAIF). Detta innebär att en specialfond kan ha friare placeringsmöjligheter än en värdepappersfond. Finansinspektionen beviljar, efter en individuell bedömning, undantag från 5 kap. LVF genom godkännande av fondbestämmelserna (se prop. 2002/03:150 s. 323 f.).

Avgörande för om Finansinspektionen kan godkänna nya eller ändrade fondbestämmelser är om dessa är att anse som skäligen för fondandelsägarna (se 12 kap. 3 § LAIF och 4 kap. 9 § LVF). I denna bedömning ingår att bedöma skäligheten i de undantag från 5 kap. LVF som AIF-förvaltaren har ansökt om.

Nedan anges exempel på undantag som Finansinspektionen tidigare har godkänt. Observera dock att varje undantag bedöms utifrån förutsättningarna i det enskilda ärendet. Finansinspektionen gör en bedömning av undantagens utformning i varje enskilt fall och beaktar bland annat följande.

- Om fonden har en god riskspridning, varvid övriga undantag från 5 kap. LVF beaktas,
- handelsfrekvens i fonden (det vill säga om fonden är dagligt handlad eller om den handlas mer sällan),
- på vilka marknader fonden får placera sina medel (på etablerade marknader eller på tillväxtmarknader), och
- fondbestämmelsernas utformning i övrigt.

Spridning och hantering av risker

Undantag från 5 kap. 1 § LVF

5 kap. 1 § LVF innehåller en uttömmande uppräkningslista av tillgångar som en värdepappersfonds medel kan placeras i. Specialfonder kan inte beviljas undantag från 5 kap. 1 § LVF eller 24 kap. 1–8 §§, 9 § första stycket och 10–13 §§ Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder (se 12 kap. 5 § FFFS 2013:10).

Enligt 12 kap. 13 § andra stycket LAIF kan en specialfonds medel dock placeras i derivatinstrument med andra underliggande tillgångar än de som anges i 5 kap. 12 § LVF, om instrumenten är föremål för handel på någon finansiell marknad och inte medför en skyldighet att leverera den underliggande tillgången (till exempel råvaruderivat).

Överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument

Undantag från 5 kap. 5 § LVF

Enligt 5 kap. 5 § LVF får en värdepappersfond placera högst 10 procent av fondens värde i andra överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument än de som avses i 5 kap. 3 och 4 §§ LVF, det vill säga i onoterade överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument. För specialfonder har Finansinspektionen beviljat undantag från 5 kap. 5 § LVF som innebär att fonderna kan placera högst 20–30 procent av fondens värde i onoterade överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument.

Undantag från 5 kap. 6 § LVF

Enligt 5 kap. 6 § första stycket LVF får i en värdepappersfond, om inte annat följer av andra stycket eller 5 kap. 19–22 §§ LVF, överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent inte uppgå till mer än 5 procent av fondens värde. Enligt 5 kap. 6 § andra stycket 3 får överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent dock uppgå till högst 10 procent av fondens värde i andra fall än som sägs under punkterna 1 eller 2 i samma bestämmelse, under förutsättning att det sammanlagda värdet av sådana tillgångar som har högre värde än som sägs i första stycket är högst 40 procent av fondens värde. Detta ger uttryck för den så kallade 5-10-40-regeln.

Finansinspektionen har godkänt undantag från 5 kap. 6 § första stycket LVF som innebär att en specialfond får investera i större enstaka innehav om 25–

30 procent i en emittent. Finansinspektionen beaktar hur portföljen i övrigt är utformad och eventuella sökta undantag från 5 kap. 6 § andra stycket 3 LVF. Som utgångspunkt bör en specialfonds placeringar i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument komma från minst 8–10 emittenter, med beaktande av storleken på dessa innehav.

Finansinspektionen har exempelvis godkänt undantag från 5 kap. 6 § första stycket samt andra stycket 3 LVF som innebär att fondens innehav av överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument utgivna av en emittent får uppgå till högst 25 procent av fondens värde, under förutsättning att de innehav som ligger över 5 procent utgör högst 70 procent av fondens värde.

Enligt 5 kap. 6 § tredje stycket LVF får det i en värdepappersfond inte ingå överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som getts ut av emittenter i en och samma företagsgrupp till sammanlagt mer än 20 procent av fondens värde. Finansinspektionen har godkänt att det i en specialfond får ingå överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som getts ut av emittenter i en och samma företagsgrupp till sammanlagt 40 procent av fondens värde. Undantaget har godkänts under förutsättning att placeringen av resterande 60 procent av fondens värde följer den placeringsbegränsning som följer av 5 kap. 6 § tredje stycket LVF.

Enligt 5 kap. 8 LVF gäller inte bestämmelserna i 5 kap. 6 § LVF för värdepappersfonder där medlen, efter tillstånd av Finansinspektionen, får placeras i obligationer och andra skuldförbindelser som getts ut eller garanterats av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket en eller flera stater inom EES är medlemmar. Enligt Finansinspektionen kan endast värdepappersfonder beviljas undantag enligt 5 kap. 8 § LVF. En specialfond kan dock uppnå samma syfte genom undantag från 5 kap. 6 § andra stycket 1 LVF.

Placering på konto hos kreditinstitut

Undantag från 5 kap. 11 § LVF

Enligt 5 kap. 11 § LVF får det i en värdepappersfond, med de begränsningar som följer av 5 kap. 21 och 22 §§ LVF, ingå insättningar i ett och samma kreditinstitut eller i kreditinstitut som ingår i en och samma företagsgrupp till högst 20 procent av fondens värde.

Finansinspektionen har godkänt att det i specialfonder får ingå insättningar upp till 30 procent på konto i samma kreditinstitut (som inte är en bank) och upp till 40 procent i samma bank.

Fondandelar

Undantag från 5 kap. 15 § LVF

Enligt 5 kap. 15 § första stycket 3 får medel i en värdepappersfond placeras i andelar i specialfonder och utländska alternativa investeringsfonder som uppfyller förutsättningarna i 4 kap. 2 eller 3 § eller 5 kap. 6 § första stycket 1 eller tredje stycket eller 11 § första stycket 1 LAIF, såvida fonderna

- a) gör kollektiva investeringar i sådana tillgångar som anges i detta kapitel med kapital från allmänheten,
- b) tillämpar principen om riskspridning,
- c) är öppna för utträde och ger andelsägarna ett skydd som är likvärdigt det som ges andelsägare i en värdepappersfond, och
- d) för varje räkenskapsår lämnar årsberättelse och halvårsredogörelse som innehåller sådan information som är nödvändig för att man ska kunna bedöma tillgångarna, ansvarsfrågor, avkastning och händelser som inträffat under den aktuella rapporteringsperioden.

Finansinspektionen anser att det i vissa fall bör vara möjligt att bevilja undantag som möjliggör investeringar som inte uppfyller samtliga kriterier i 5 kap. 15 § första stycket 3 LVF. Det är dock endast kraven i 5 kap. 15 § första stycket 3 a, c och d som Finansinspektionen kan bevilja undantag från. Finansinspektionen anser att en specialfond inte kan medges undantag från 5 kap. 15 § första stycket 3 b LVF.

Undantag från 5 kap. 16 § LVF

Enligt 5 kap. 16 § första stycket LVF får det i en värdepappersfond, med de begränsningar som följer av 5 kap. 19 § LVF, ingå andelar i en och samma fond eller ett och samma fondföretag med högst 20 procent av värdepappersfondens värde. Finansinspektionen har godkänt undantag från 5 kap. 16 § första stycket LVF som innebär att specialfondens medel får placeras i en och samma underliggande fond om 50 procent.

Enligt 5 kap. 16 § andra stycket LVF får placeringar i sådana andelar som avses i 5 kap. 15 § första stycket 3 LVF sammanlagt uppgå till högst 30 procent av en värdepappersfonds värde. Finansinspektionen har godkänt undantag från 5 kap. 16 § andra stycket LVF om 100 procent, dvs. att 100

procent av specialfondens värde kan placeras i sådana fondandelar som avses i 5 kap. 15 § första stycket 3 LVF.

Övriga placeringsbegränsningar

Undantag från 5 kap. 19 § LVF

Enligt 5 kap. 19 § 1 LVF får tillgångarna i 5 kap. 6 och 7 §§ samt i 16 § första stycket LVF, för aktier utan rösträtt, inte överstiga 10 procent av sådana aktier som en enskild emittent gett ut.

Finansinspektionen har avseende 5 kap. 19 § 1 LVF godkänt undantag som motsvarar 50 procent av sådana aktier som en enskild emittent gett ut.

Enligt 5 kap. 19 § 2 LVF får tillgångarna i 5 kap. 6 och 7 §§ samt i 16 § första stycket LVF, för obligationer och andra skuldförbindelser, inte överstiga 10 procent av de instrument som getts ut av en och samma emittent om de inte är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket en eller flera stater inom EES är medlemmar. Finansinspektionen har avseende 5 kap. 19 § 2 LVF godkänt undantag som motsvarar 40 procent av de instrument som getts ut av en och samma emittent, som inte är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket en eller flera stater inom EES är medlemmar.

Enligt 5 kap. 19 § 3 LVF får tillgångarna i 5 kap. 6 och 7 §§ samt i 16 § första stycket LVF, för penningmarknadsinstrument, inte överstiga 10 procent av de instrument som getts ut av en och samma emittent om de inte är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket en eller flera stater inom EES är medlemmar. Finansinspektionen har avseende 5 kap. 19 § 3 LVF godkänt undantag som motsvarar att 25 procent av de instrument som getts ut av en och samma emittent, som inte är utgivna eller garanterade av en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av något mellanstatligt organ i vilket en eller flera stater inom EES är medlemmar.

Enligt 5 kap. 19 § 4 LVF får tillgångarna i 5 kap. 6 och 7 §§ samt i 16 § första stycket LVF, för andelar i andra fonder eller fondföretag, inte överstiga 25 procent av andelarna i fonden eller fondföretaget. Finansinspektionen har avseende 5 kap. 19 § 4 LVF godkänt undantag som motsvarar 50 procent av andelarna i fonden eller fondföretaget.

Undantag från 5 kap. 21 och 22 §§ LVF

Enligt 5 kap. 21 LVF får bestämmelserna i 5 kap. 6 § första stycket och andra stycket 3 samt 11 och 14 §§ LVF inte tillämpas så att exponeringar mot ett och samma företag eller mot företag i en och samma företagsgrupp tillsammans överstiger 20 procent av fondens värde.

Enligt 5 kap. 22 § LVF får bestämmelserna i 5 kap. 6, 11, 13 och 14 §§ inte tillämpas så att exponeringar mot ett och samma företag eller mot företag i en och samma företagsgrupp tillsammans överstiger 35 procent av fondens värde.

Finansinspektionen har godkänt undantag från 5 kap. 21 och 22 §§ LVF avseende exponeringar mot ett och samma företag eller mot företag i en och samma företagsgrupp upp till 50 procent av specialfondens värde.

AIF-förvaltares värderingsfunktion

Vad är skillnaden mellan en intern och en extern värderingsfunktion?

En AIF-förvaltare ska se till att det finns en värderingsfunktion för varje alternativ investeringsfond som förvaltaren förvaltar. Värderingsfunktionen får vara internt eller externt organiserad (8 kap. 10 § första stycket LAIF). Det ska även framgå av verksamhetsplanen om värderingsfunktionen är internt eller externt organiserad (3 kap. 27 § FFFS 2013:10).

Det förekommer att AIF-förvaltare som har en intern värderingsfunktion köper in värderingstjänster från en extern aktör. För att värderingsfunktionen ska anses vara intern måste AIF-förvaltaren besluta om tillgångsvärderingen. Om i stället den externa aktören fattar beslut om tillgångsvärderingen är värderingsfunktionen att anse som extern.

Den Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten har i en rapport från en gemensam tillsynsaktivitet utförd under 2022 bland annat redogjort för vissa aspekter som bör beaktas när förvaltare köper in värderingstjänster från en extern aktör. Se vidare [här](#).

Ekonomiska förhållanden

Vad ska framgå i avsnittet om ekonomiska förhållanden i verksamhetsplanen?

Avsnittet ska innehålla samtliga uppgifter som framgår av 3 kap. 14 § FFFS 2013:10.

I prognosen för fondbolagets ekonomiska förhållanden ska bolaget enligt 3 kap. 14 § FFFS 2013:10 redovisa vilka antaganden som prognosen bygger på. Hur omfattande bör denna redovisning vara?

Redovisningen av antaganden bör vara av sådan omfattning att det framgår varför posterna i balans- och resultaträkningen uppgår till en viss storlek. Det bör exempelvis framgå vilka antaganden som har gjorts beträffande storleken på fondförmögenheten, intäkter från fondförvaltningen, antalet anställda och hur personalkostnader har beräknats. Intäkter från prestationsbaserade avgifter bör som utgångspunkt inte ingå i prognosen, eftersom dessa intäkter är osäkra. Vidare behöver den eurokurs som används anges. Verksamhetsplanen bör dessutom innehålla en förklaring till utveckling mellan åren.

Balans- och resultaträkningen behöver innehålla de poster som är relevanta för förståelse av bolagets ekonomiska förhållanden. Posten eget kapital bör specificeras.

Enligt 3 kap. 14 § första stycket 2 FFFS 2013:10 ska prognosen omfatta ”en analys av kapitalkraven enligt 7 kap. lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder”. Räcker det om analysen omfattar det högsta av de två alternativa kapitalkraven?

Analysen av kapitalkravet ska innehålla båda alternativa sätten för beräkning av kapitalkrav, se vidare frågan ”Hur ska kapitalkrav beräknas?”. Det högsta kapitalkravet ska jämföras med bolagets kapitalbas. Beräkningen av kapitalbasen bör specificeras. Se vidare frågan ”Hur ska kapitalbas beräknas”?

Vad bör känslighetsanalyserna utgå ifrån?

Känslighetsanalyserna bör utgå från olika stressade scenarion utifrån relevanta antaganden som bolaget har analyserat och som påverkar

väsentliga poster i resultat- och balansräkningen. Det kan exempelvis vara att fondförmögenheten uppgår till ett lägre belopp än prognosticerat, att avkastningen i fonderna blir sämre än prognosticerat och att kostnaderna i bolaget blir högre än prognosticerat.

Finansiering av verksamheten behöver anges. Om det framgår av känslighetsanalysen att bolagets kapitalbas är lägre än kapitalkravet i ett stressat scenario, behöver bolaget ange i verksamhetsplanen vilka åtgärder som bolaget planerar att vidta. Det kan till exempel vara en beskrivning av hur ägarna avser att tillskjuta medel eller en plan för hur bolaget kan minska sina kostnader.

Kapitalkrav för AIF-förvaltare

Hur ska kapitalkrav beräknas?

Kapitalkrav för AIF-förvaltare framgår av 7 kap. LAIF och beräknas utifrån två sätt, där kapitalkravet är det högsta av dessa. Det ena sättet framgår av 7 kap. 2 och 3 §§ LAIF och baseras på startkapital och fondförmögenhet. Det andra sättet framgår av 7 kap. 4 § LAIF och baseras på fasta omkostnader. Utöver detta ska AIF-förvaltaren antingen ha extra medel i kapitalbasen, eller en ansvarsförsäkring mot skadeståndsansvar, enligt 7 kap. 5 § LAIF. Om bolaget har en ansvarsförsäkring mot skadeståndsansvar ska överenskommen självrisk täckas av extra kapitalbasmedel, se artikel 15 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013. Notera att nämnda artikel innehåller krav som ska vara uppfyllda på en sådan ansvarsförsäkring som anges i 7 kap. 5 § LAIF.

Hur ska fasta omkostnader beräknas?

Hur fasta omkostnader ska beräknas framgår av artikel 13 förordning (EU) 2019/2033³ (värdepappersbolagsförordningen) samt artikel 1 kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1455⁴.

³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsyns krav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014.

⁴ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1455 av den 11 april 2022 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 vad gäller tekniska tillsynsstandarder för kapitalbaskrav för värdepappersföretag baserade på fasta omkostnader.

Om bolaget har bedrivit verksamhet under minst ett år ska bolaget använda siffror från sin senaste reviderade årsredovisning, se artikel 1 kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1455. Om bolaget inte har bedrivit verksamhet under ett år ska bolaget utgå ifrån förväntade fasta omkostnader enligt bolagets prognoser som har lämnats in vid bolaget ansökan om auktorisation enligt artikel 13.3 värdepappersbolagsförordningen.

Vid beräkningen av fasta omkostnader ska bolaget utgå ifrån sina totala kostnader. Därefter får vissa poster dras av, se artikel 13.4 värdepappersbolagsförordningen och artikel 1 kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1455. Bolaget ska alltså inte tillämpa en adderande metod, där bolaget adderar olika kostnader som bolaget bedömer är fasta kostnader. I stället ska bolaget tillämpa en subtraktiv metod, där bolaget utgår ifrån sina totala kostnader och drar av de poster som får dras av enligt tillämpliga regler, se artikel 13.4 värdepappersbolagsförordningen och artikel 1 kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1455.

Hur ska kapitalbas beräknas?

Kapitalbasen ska enligt 7 kap. 1 § FFFS 2013:10 beräknas i enlighet med de poster som ingår i kapitalbasen för ett värdepappersbolag enligt artiklarna 25–91 tillsynsförordningen (Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013⁵). Vanliga poster som ingår, respektive ska dras av, är följande:

- + Aktiekapital
- + Överkursfond (artikel 26.1 b tillsynsförordningen)
- +/- Balanserat resultat (artikel 26.1 c, 26.2 och 36.1 a tillsynsförordningen)
- +Övriga reserver (artikel 26.1 e tillsynsförordningen)
- Immateriella tillgångar (artikel 36.1 b tillsynsförordningen)
- Uppskjutna skattefordringar (artikel 36.1 c tillsynsförordningen)

När det gäller balanserat resultat får bolaget enbart inkludera vinst som är fastställd av bolagsstämman. Förlust ska däremot alltid dras av, se artikel 36.1 a tillsynsförordningen. Bolaget kan även få tillstånd av Finansinspektionen att räkna med vinst innan den är fastställd av bolagsstämman i enlighet med artikel 26.2 tillsynsförordningen.

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.
