

Datum 2019-09-16

FI Dnr 19-19090

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Frågor och svar om regelverket för förvaltare av alternativa investeringsfonder

2019-09-16

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

Endast sådana svenska AIF-förvaltare som har tillstånd enligt 3 kap. 1 § lagen (2013:561) om 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 semi-professionella investerare?

Finansinspektionen anser att en AIF-förvaltare inte kan beviljas tillstånd enligt 4 kap. 5 § LAIF att marknadsföra en fastighetsfond till så kallade semi-professionella investerare. Av 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. I prop. 2012/13:155 s. 446 anges uttryckligen att de typer av fonder som tillståndet avses omfatta endast är riskkapitalfonder.

Vad är en väsentlig ändring enligt 3 kap. 10 § lagen om alternativa investeringsfonder?

En anmälan om väsentlig ändring enligt 3 kap. 10 § LAIF avser ändringar av sådana förhållanden som utgör förutsättningar för tillstånd enligt 3 kap. 3-4 §§ 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/ändrar förutsättningarna för förvaltarens tillstånd.

Finansinspektionen anser att följande ändringar bör bedömas som väsentliga och således bör anmälas till Finansinspektionen enligt 3 kap. 10 § LAIF. Listan är inte uttömmande. Det ankommer på AIF-förvaltaren att bedöma huruvida övriga 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.

2014-06-02

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 punkt 6 LAIF.

2014-01-08

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.

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

Frågan om delegering och vilken omfattning som kan tillåtas regleras i AIFM-regelverket. 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 och istället är att anse som ett så kallat brevlådeföretag. I förarbetena till LAIF (prop. 2012/13:155 s. 469 f.) hänvisas till artikel 82 i den delegerade förordningen (EU-förordning nr 231/2013) där det preciseras vad som avses med ett brevlådeföretag.

Av artikel 82 d) i förordningen framgår följande:

”En AIF-förvaltare ska anses vara ett brevlådeföretag och ska inte längre anses förvalta en AIF-fond 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 tillgångsvolymer 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.
- 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.”

Med ledning av det ovanstående anser Finansinspektionen att det bör vara möjligt 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 hur AIF-förvaltarens verksamhet är tänkt att se ut, vilken typ av förvaltning AIF-förvaltaren kommer att bedriva och hur delegeringsstrukturen kommer att se ut. 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 den delegerade förordningen och delegeringen står därmed i strid med vad som anges i 8 kap. 14 § LAIF.

2013-06-27

Vad är en alternativ investeringsfond?

En alternativ investeringsfond är enligt 1 kap. 2 § 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. 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. 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. 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. 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. Man bör även beakta vem som är ansvarig för eventuell delegering av uppgifter.

Vilka behöver söka tillstånd enligt 3 kap. 1 § lagen om alternativa investeringsfonder?

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 s.k. 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 § FFFS 2013:10 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.

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 samt att marknadsföra en icke EES-baserad fond till investerare i Sverige. Icke EES-

baserade fonder kan få tillstånd att marknadsföra sina fonder i Sverige om förutsättningarna i 5 kap. 10-12 §§ LAIF är uppfyllda.

De ovanstående frågorna och svaren avser inte att ha normerande rättsverkan och Finansinspektionens kommentarer avseende tolkning och tillämpning av gällande rättsregler ska därför inte ges normerande betydelse. Det innebär att Finansinspektionens bedömning i det enskilda fallet kan avvika från vad som anges i dokumentet. Svaren kan inte anses utgöra ett bindande förhandsbesked avseende Finansinspektionens beslut vid handläggningen av ett enskilt ärende.