Vejledning om ansøgning om tilladelse eller registrering til at drive forvaltningsvirksomhed i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

1. Indledning

Lovgrundlaget

Hidtil har forvaltere af alternative investeringsfonde (AIF'er) ikke været under et selvstændigt tilsyn. Med lov nr. 598 af 12. juni 2013 om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-loven), der træder i kraft den 22. juli 2013, bliver der indført regler for de virksomheder, der forvalter alternative investeringsfonde. Loven er en implementering af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde.

FAIF-loven skal læses i sammenhæng med Kommissionens delegerede forordning Nr. 231/2013 af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU for så vidt angår undtagelser, generelle vilkår for drift, depositarer, gearing, gennemsigtighed og tilsyn (level-2 forordningen). En forordning er bindende og gælder umiddelbart i hver enkelt EU-medlemsstat. Dvs. forordningen er en gældende del af dansk ret og ordlyden af forordningen gælder på samme måde som en lov vedtaget af det danske Folketing.

Endelig skal loven, for forvaltere af europæiske sociale iværksætterfonde og europæiske venturekapitalfonde, ses i sammenhæng med Europa-Parlamentets og Rådets forordninger herom, jf. forordning nr. 346/2013 om europæiske sociale iværksætterfonde og forordning nr. 345/2013 om europæiske venturekapitalfonde.

I denne vejledning skal en "enhed" læses som en hvilken som helst person eller sammenslutning af personer, et selskab, en virksomhed eller en forening m.v.. "Forvalter" skal læses som en enhed, der udøver en bestemt form for ageren, der består i forvaltningsvirksomhed af en eller flere "alternative investeringsfonde" (AIF'er). Forvaltningsvirksomhed består af risikostyring eller porteføljepleje for en eller flere AIF'er. Se nedenfor for en nærmere beskrivelse af, hvad der forstås ved en AIF.

Ansøgningspligt og ansøgningsfrist

I medfør af § 5, stk. 1, i FAIF-loven skal enheder, der udøver forvaltningsdrift, senest den **22. juli 2014** enten registrere sig, jf. § 9 eller søge om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde hos Finanstilsynet, jf. § 11. Enheden kan fortsætte sin virksomhed her i landet frem til Finanstilsynet har bekræftet registreringen af anmeldelsen eller har truffet afgørelse om, hvorvidt tilladelse kan meddeles. Manglende rettidig ansøgning medfører, at selskabet eller personen driver ulovlig forvaltningsvirksomhed, hvilket er strafbart.

Vejledning og skemaer

Denne vejledning er delt i to. Første del (punkt 2 til punkt 3) yder vejledning om, hvorvidt en enhed er omfattet af FAIF-loven og tjener til at sikre, at personer, selskaber, virksomheder eller foreninger m.v. kan vurdere, hvorvidt de er omfattet af loven. Vejledningens anden del (punkt 4 og frem) omhandler, hvorledes man ansøger og udfylder de skemaer og bilag, som er nødvendige som led i en registrering eller ansøgning om tilladelse hos Finanstilsynet.

Skemaerne til registrering eller ansøgning om tilladelse kan findes på Finanstilsynets hjemmeside.

Alle felter i det relevante skema skal udfyldes og skemaet skal indsendes til Finanstilsynet elektronisk ved at sende en mail til finanstilsynet@ftnet.dk. Skemaet skal indsendes i udfyldt stand og bilag skal indsendes i word- eller PDF-format.

Det er vigtigt, at der er overensstemmelse mellem oplysningerne i ansøgningsskemaet og de dokumenter, der skal indsendes som bilag, ligesom det er vigtigt, at der er indbyrdes overensstemmelse mellem dokumenterne.

Det bemærkes, at der kan være behov for, at Finanstilsynet anmoder om yderligere oplysninger i sagen.

2. Lovens anvendelsesområde

FAIF-loven omfatter alle alternative investeringsfonde (AIF'er) og medfører, at alle AIF'er skal have en forvalter. Såfremt den enkelte investeringsfonds ledelse ikke indgår en aftale om at blive forvaltet af en ekstern forvalter, anses fonden i henhold til

loven for at være selvforvaltende. Dette betyder, at fonden selv skal overholde loven, og fondens ledelse er derfor ansvarlig for at sikre, at fonden søger om at blive registreret eller godkendt inden den 22. juli 2014.

Pligten til at søge om registrering eller tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed omfatter alle enheder, der udøver forvaltningsvirksomhed overfor en AIF. Dette gælder ikke, hvis forvaltningen sker i henhold til delegation af en forvalter, der selv er registreret eller har tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed hos Finanstilsynet.

Hvad er en alternativ investeringsfond?

Det fremgår af FAIF-lovens § 3, stk. 1, nr.1, at en enhed, er en alternativ investeringsfond, hvis enheden er "en kollektiv investeringsenhed eller investeringsafdelinger deraf, som

a) rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer og
b) ikke skal have tilladelse i henhold til de regler, der gennemfører artikel 5 i direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter). "

De nærmere betingelser for hvornår en enhed er en AIF er desuden nærmere specificeret i bekendtgørelse nr. 782 af 26. juni 2013 om alternative investeringsfonde. Nedenfor er det desuden nærmere beskrevet, hvilke enheder, der er omfattet af loven.

Det er vigtigt at være opmærksom på, at det i forbindelse med vurderingen af, hvorvidt en enhed er en AIF, hverken er afgørende, hvilken juridisk form enheden har (enmandsselskab, kapitalselskab, herunder aktie- og anpartsselskaber, kommanditselskaber, kollektiv investeringsordninger eller forening) eller, hvad enheden investerer i (værdipapirer eller fysiske aktiver).

Finanstilsynet yder vejledning om FAIF-loven, men kan ikke på en enheds vegne fortage en individuel juridisk vurdering af om, hvorvidt en bestemt enhed er omfattet af FAIF-loven eller ej. Det bemærkes, at Finanstilsynet ikke har mulighed for på forhånd at tage stilling til alle fortolkningsspørgsmål, hvortil kommer, at Finanstilsynet skal forelægge principielle spørgsmål for Det Finansielle Råd.

Endvidere skal det særligt bemærkes til denne vejledning, at den endelige vurdering af en virksomhed er omfattet af FAIF-loven i visse tilfælde kan afhænge af den EU-praksis, der løbende forventes at udvikle sig på området. Finanstilsynet har en temahjemmeside om lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Her vil tilsynet løbende lægge information ud om loven samt spørgsmål og svar om Finanstilsynets fortolkning.

Nedenfor belyses følgende:

– Hvilke enheder, der *aldrig* ikke er omfattet af FAIF-loven, jf. punkt 2.1, og
– Hvilke enheder, der *altid* er omfattet af FAIF-loven, jf. punkt 2, Hvilke enheder, hvor der skal foretages en *individuel vurdering* for at afgøre, om enheden er omfattet af loven eller ej, jf. punkt 3.

2.1. Enheder, der aldrig er omfattet af FAIF-loven

2.1.1. Danske UCITS

Det fremgår af FAIF-lovens § 3, stk. 1, nr. 1, litra b), at danske UCITS ikke er alternative investeringsfonde. Danske UCITS omfatter investeringsforeninger, selskaber for investering med kapital, der er variabel og (SIKAV'er), og værdipapirfonde, der er godkendt efter lov om investeringsforeninger m.v. Danske UCITS er reguleret selvstændigt i lov om investeringsforeninger m.v.

2.1.2. Erhvervsvirksomheder

Erhvervsvirksomheder, herunder "almindelige" aktie- og anpartsselskaber, er ikke alternative investeringsfonde.

Definitionen af en alternativ investeringsfond skal fortolkes i lyset af, at enhver AIF forudsættes at have behov for porteføljepleje og risikostyring. For at være en AIF, skal en virksomhed udøve "investeringsvirksomhed". Investeringsvirksomhed er en modsætning til almindelig virksomhedsdrift, der sker på grundlag af en forretningsplan. Derfor vil de fleste eksisterende aktie- og anpartsselskaber, der driver selskabet efter en forretningsplan, ikke være omfattet af direktivet. Sådanne virksomheder lever ikke op til definitionen af "alternative investeringsfonde", da de ikke fortager porteføljepleje eller risikostyring i relation til virksomhedens aktiver.

Virksomheder, der køber driftsmateriel for at anvende dette til at skabe et overskud, kan ikke siges at have en "portefølje" af aktiver i FAIF-lovens forstand. Aktiverne anvendes i givet fald til at skabe et produkt eller tjenesteydelse ved brug af aktiverne, hvor aktiverne typisk bliver nedslidte. Her er der tale om, at aktiverne udgør et middel til at skabe ind indtægtskilde og ikke udgør selve indtægtskilden.

Definition af en erhvervsvirksomhed

Det følger af bekendtgørelse om alternative investeringsfonde § 3, at en enhed, herunder joint ventures, ikke er en AIF i henhold § 3, stk. 1, nr.1, litra a) i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., såfremt enhedens formål er at følge en forretningsmæssig strategi, der hovedsageligt kan karakteriseres ved

1) en kommerciel aktivitet, der omfatter erhvervelse, salg eller udveksling af varer og råvarer eller levering af ikke-finansielle serviceydelser, eller
2) en industriel aktivitet, der omfatter produktionen af varer eller bygninger.

Bekendtgørelsen skal fortolkes således, at en enhed, der udøver en kombination af nr. 1) og nr. 2) heller ikke er en AIF.

2.1.3. Lovhjemlede undtagelser

FAIF-loven indeholder en række specifikke undtagelser. Følgende er undtaget fra loven, jf. lovens § 2, nr. 1) til 10) samt forarbejder og forordningerne om EuVECA og EuSEF:

1) Holdingselskaber: Holdingselskaber er defineret i lovens § 3, stk. 1, nr. 20) som et selskab med kapitalandele i et eller flere andre selskaber, hvis kommercielle formål er at gennemføre en forretningsstrategi eller – strategier gennem sine datterselskaber, tilknyttede selskaber eller kapitalinteresser for at bidrage til deres værdi på lang sigt, og som enten er et selskab, der a) driver virksomhed på grundlag af egne aktiver, og hvis kapitalandele optages til handel på et reguleret marked i et land inden for Den Europæiske Unionen eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller b) ikke er oprettet med det primære formål at generere afkast til sine investorer ved at afhænde sine datterselskaber eller tilknyttede selskaber, som dokumenteret af selskabets årsrapport eller andre officielle dokumenter.
2) Forvaltere af alternative investeringsfonde, der udelukkende forvalter en eller flere alternative investeringsfonde, hvis eneste investorer er forvalteren, eller forvalterens moderselskaber eller datterselskaber eller andre datterselskaber af disse moderselskaber, forudsat at ingen af disse investorer selv er en alternativ investeringsfond.
3) Arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser, som er omfattet af reglerne, der gennemfører direktiv 2003/41/ EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed, herunder i givet fald de godkendte enheder, der er ansvarlige for forvaltningen af sådanne pensionskasser, og som handler på deres vegne, jf. reglerne der gennemfører artikel 2, stk. 1, i det pågældende direktiv, eller de investeringsadministratorer, der er udpeget i henhold til reglerne, der gennemfører artikel 19, stk. 1, i samme direktiv, for så vidt de ikke forvalter alternative investeringsfonde.
4) Overnationale institutioner, lignende internationale organisationer og medlemmer af de europæiske udviklingsfinansieringsinstitutioner, hvis sådanne institutioner og organisationer forvalter alternative investeringsfonde, og i det omfang disse alternative investeringsfonde handler i offentlighedens interesse, herunder investeringsfonden for udviklingslande.
5) Vækstfonden.
6) Danmarks Nationalbank.
7) Statslige, regionale og kommunale organer eller andre institutioner, der forvalter fonde til støtte for socialsikrings- og pensionsordninger.
8) Ordninger for medarbejderdeltagelse eller opsparingsordninger for medarbejdere.
9) Securitisationsenheder med særligt formål.
10) Familieejede investeringsenheder.
11) Bankpuljer: Det følger af lovens forarbejder, at kontantopsparing i form af puljeordninger tilsluttet en indlånskonto ikke er omfattet af loven.
12) EuVECA-fonde: EuVECA-fonde omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 345/2013 om europæiske venturekapitalfonde er ikke omfattet af lovens bestemmelser for så vidt angår forvaltningen af disse fonde, men derimod forordningen. Forordningen opstiller en række betingelser til driften af europæiske venturekapitalfonde og giver muligheden for, at fondene kan rejse midler på tværs af den Europæiske Union.
13) EuSEF-fonde: EuSEF-fonde, omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 346/2013 om europæiske sociale iværksætterfonde er ikke omfattet af lovens bestemmelser for så vidt angår forvaltningen af disse fonde, men derimod forordningen. Forordningen opstiller en række betingelser til driften af europæiske sociale iværksætterfonde og giver muligheden for, at fondene kan rejse midler på tværs af den Europæiske Union.

2.1.4. Andre undtagelser

Det følger af definitionen i FAIF-lovens § 3, stk. 1, nr. 1, at AIF'en "skal rejse kapital med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer". Med andre ord skal virksomheden søge at skabe

eller fastholde et *monetært* afkast til indskyderne jf. punkt 2.3.1.4. Dette udelukker at en række enheder kan anses for AIF'er, herunder:

Fonde, legater, stiftelser og andre selvejende institutioner

Fonde, herunder almennyttige fonde, der stiftes, hvor midlerne ikke kan gå tilbage til indskyderen eller indskyderne, er ikke omfattet af definitionen af en AIF, da indskyderene ikke er investorer. Det samme er tilfældet med selvejende institutioner, da der ikke udloddes noget overskud til en ekstern ejer af institutionen. Følgende er således ikke omfattet af definitionen af en AIF:

1) fonde, legater, stiftelser og andre selvejende institutioner omfattet af § 1 i lov om fonde og visse foreninger og
2) erhvervsdrivende fonde, der er omfattet af § 1, stk. 1, i lov om erhvervsdrivende fonde.

Boligfællesskaber og boligorganisationer

Andelsboligforeninger og andre former boligfællesskaber omfattet af § 1 a i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber medfører en brugsret til en beboelseslejlighed for medlemmerne ud over ejendomsretten til en del af foreningens formue. Da boligfællesskaber ikke primært er stiftet for at give investorer et monetært afkast eller en investeringsmæssig eksponering overfor fast ejendom, men er stiftet for at give en medlemmerne en brugsret, er disse boligfællesskaber er ikke omfattet af definitionen af en AIF. Almennyttige boligorganisationer omfattet af § 1 i lov om almene boliger m.v. er heller ikke omfattet af loven. Hermed er følgende boligfællesskaber ikke omfattet af loven:

– andelsboligforeninger
– boligaktieselskaber,
– boliganpartsselskaber,
– boligsamejer,
– boliginteressentskaber,
– boligkommanditselskaber og
– andre selskaber, foreninger og fællesskaber.

Hobbyforeninger

Foreninger, hvis primære formål ikke er at skabe et monetært afkast til sine medlemmer, er ikke omfattet af loven. Visse foreninger oprettes med henblik på at "medinvestere" i f.eks. produktion af vin, hvor de enkelte medlemmer får ret til at dyrke en del af foreningens arealer og kollektivt lave vin mod at få et udbytte i naturalier, f.eks. en andel i vinens produktion. Foreninger, hvor udbyttet består af naturalier og et bærende element af foreningen er socialt samvær eller en hobby, er ikke omfattet af definitionen af en AIF, da (et monetært) afkast ikke er det reelle formål med foreningen.

2.2. Enheder, der altid er omfattet af FAIF-loven

2.2.1. Foreningstyper omfattet af lov om investeringsforeninger m.v.

En række enheder opfylder altid definitionen af en AIF og vil således være omfattet af FAIF-loven. Dette gælder foreninger, bortset fra danske UCITS, der er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 333 af 20. marts 2013 sammenholdt med § 193, stk. 2, i lov om investeringsforeninger m.v. af 12. juni 2013. For disse foreningstyper gælder det, at de er omfattet af særlige overgangsregler, som medfører, at foreningerne enten skal skifte status til en kapitalforening, som er en ny foreningstype under FAIF-loven, eller at de skal afvikles indenfor overgangsperioden som løber frem til den 22. juli 2014.

De foreninger, som i dag er omfattet af lov om investeringsforeninger mv., og som fremadrettet vil skulle skifte status til kapitalforeninger og reguleres under FAIF-loven, er oplistet nedenfor:

1) Specialforeninger, jf. § 6, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 333 af 20. marts 2013,
   – placeringsforeninger,
   – pengemarkedsforeninger, og
   – investeringsinstitutforeninger.
2) Hedgeforeninger, jf. § 7, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 333 af 20. marts 2013.
3) Fåmandsforeninger, der er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 161 i lov om investeringsforeninger m.v. i lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 333 af 20. marts 2013, forudsat at de rejser kapital fra en række investorer.

4) Foreninger, der er registreret hos Finanstilsynet som professionelle foreninger i henhold til § 147, i lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 333 af 20. marts 2013, forudsat at de rejser kapital fra en række investorer.
5) Andre kollektive investeringsordninger omfattet af § 195 i lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 333 af 20. marts 2013, forudsat at de rejser kapital fra en række investorer.
6) Ikkegodkendte fåmandsforeninger omfattet af § 198 i lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 333 af 20. marts 2013, forudsat at de rejser kapital fra en række investorer.

Overgangsordninger for foreningstyper omfattet af lov om investeringsforeninger m.v.

Det følger af lov om investeringsforeninger m.v. §§ 194-198, jf. lov om investeringsforeninger m.v. nr. 597 af 12. juni 2013, at de nr. 1) til 6) ovenfor nævnte foreningstyper senest den 1. april 2014 skal meddele Finanstilsynet, at de har skiftet status til kapitalforeninger, og dermed bragt deres virksomhed i overensstemmelse med FAIF-lovens kapital 23, eller at de har besluttet at opløse foreningen.

Investeringsforvaltningsselskaber, der i dag forvalter foreninger, der vil skulle skifte status til kapitalforeninger skal være særligt opmærksomme på, at det er en forudsætning at investeringsforvaltningsselskabet har erhvervet en dobbelttilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. punkt 5 nedenfor, såfremt investeringsforvaltningsselskabet fortsat skal kunne forvalte foreningen efter status skiftet til en kapitalforening. Et investeringsforvaltningsselskab, der ønsker at forvalte kapitalforeninger, vil ikke kunne registrere sig som forvalter af alternative investeringsfonde, uanset opgørelsen af tærskelværdierne, jf. afsnit 3.3. Dette skyldes, at kapitalforeninger altid skal forvaltes af en forvalter med tilladelse, jf. FAIF-loven § 6, stk. 4.

Det følger af FAIF-lovens § 8, stk. 1, at forvaltere af alternative investeringsfonde ikke må udføre andre aktiviteter end forvaltningsdrift. Dette medfører, at kollektive investeringsordninger, som vil skulle skifte status til kapitalforeninger fremadrettet ikke vil kunne forvaltes af et pengeinstitut. Dette følger af, at pengeinstitutter ikke kan få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

2.2.2. Kapitalforeninger

En kapitalforening er en AIF med en eller flere investorer, hvis formål er at skabe et afkast til foreningens investorer ved investering i finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed, hvis vedtægter angiver, at foreningen er en kapitalforening, og som har udpeget en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde, som har ansvaret for at forvalte kapitalforeningen. Det følger tillige af FAIF-lovens § 3, stk. 1, nr. 11, at en kapitalforening pr. definition altid er en AIF uanset antallet af medlemmer (investorer) i foreningen.

2.3. Øvrige enheder

Vurderingen af, hvorvidt øvrige enheder er alternative investeringsfonde, skal foretages ud fra definitionen, jf. FAIF-lovens § 3, stk. 1, nr. 1, samt bekendtgørelse om alternative investeringsfonde nr. 782 af 26. juni 2013.

2.3.1 Krav, der kan udledes af definitionen

2.3.1.1. Krav om flere investorer

For at være en AIF forudsætter FAIF-loven, at der er tale om en kollektiv investeringsenhed, hvilket skal fortolkes således, at medmindre loven, enhedens vedtægter eller en aftale forhindrer enheden i at rejse kapital fra flere end én investor, er der tale om at enheden rejser kapital fra en række investorer, og dermed er enheden kollektiv.

2.3.1.2. Krav om investeringshensigt

Det kan udeledes af definitionen, at en AIF skal have til hensigt at investere midlerne i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til gavn for de pågældende investorer. Der er således ikke et krav om, at (alle) midlerne til enhver tid er investeret, blot der er en hensigt om investering af en ikke-uvæsentlig del af midlerne.

2.3.1.3. Krav om investering

Med "at investere" menes at midlerne anvendes til køb af aktiver (materielle eller immaterielle) med det mål at opnå et afkast. Der kan enten være tale om et løbende afkast i form af eksempelvis udbytte eller som et afkast ved investeringens ophør, som en kapitalgevinst. Derimod er et almindeligt handelsmæssig køb af varer f.eks. med henblik på profit ved videresalg ikke omfattet af definitionen, såfremt virksomhedens sædvanlige driftsmæssige aktivitet er køb og videredistribution af varer.

2.3.1.4. Krav om monetært afkast

Det følger af definitionen, at AIF'en skal investere til fordel for dens investorer. Begrebet "til fordel for" fortolkes i sammenhæng med, at lovforslaget omfatter "investeringer", der er til fordel for investorerne. Derfor skal begrebet "til fordel for investorer" forstås som en fordel i form af et monetært afkast, eller et afkast, der nemt kan omveksles til penge, f.eks. afkast i form af udlodning af let omsættelige værdipapirer.

2.3.2 Bekendtgørelse om alternative investeringsfonde

Det følger af bekendtgørelse af alternative investeringsfonde, at en enhed, er en AIF og dermed omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., under forudsætning af, at følgende betingelser er opfyldt og enheden ikke er en erhvervsvirksomhed, jf. nedenfor:

1) enheden eller en afdeling i enheden rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere kapitalen i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik med det formål at skabe et aggregeret afkast for disse investorer, hvor
2) ejere af en eller flere andele i enheden, eller i en afdeling i enheden, som en kollektiv gruppe ikke har nogen daglige beføjelser eller kontrol.

For en nærmere uddybning af de enkelte begreber henvises der til bekendtgørelse om alternative investeringsfonde.

3. Forvaltere af alternative investeringsfonde

Det følger af FAIF-loven, at alle alternative investeringsfonde enten skal have en ekstern forvalter, der udøver forvaltningsvirksomhed eller at fonden selv skal udøve forvaltningsvirksomheden. Forvaltningsvirksomhed udgør som minimum porteføljepleje og risikostyring jf. bilag 1 til FAIF-loven.

Hvad er porteføljepleje?

Porteføljepleje er betegnelsen for plejen af investeringer og beslutningen om foretagelse af investeringer inden for de givne rammer for en enheds investeringsstrategi og risikoprofil, typisk med det formål at maksimere porteføljeafkastet. Varetagelse af porteføljepleje kan bl.a. indebære løbende tilpasning af porteføljen samt strategisk udvikling heraf under hensyntagen til strategi og risikoprofil.

Hvad er risikostyring?

Med risikostyring menes den systematiske proces med at identificere, måle, styre og overvåge samtlige relevante risici, der er forbundet med aktiviteterne i AIF'en for dermed at sikre, at disse er i overensstemmelse med AIF'ens investeringsstrategi, målsætninger og risikoprofil. Formålet med risikostyringen er således, at investorerne ikke skal blive udsat for andre risici end dem, der blev oplyst forud for beslutningen om at investere i den pågældende AIF.

Alt efter investeringsstrategi og risikoprofil kan den enkelte AIF være eksponeret mod forskellige risici. Risici, som AIF'en kan være eksponeret mod, vil typisk være markeds-, kredit-, rente-, likviditets- og/eller positionsrisiko. Det skal dog bemærkes, at listen ikke er udtømmende og risici kan således også bl.a. omfatte operationelle risici mv., som er relevante for den enkelte AIF.

Hensigten med risikostyringsfunktionen er bl.a. at sikre, at den enkelte AIF's risikoprofil svarer til de foruddefinerede rammer herfor samt sikre, at der er implementeret effektive og relevante risikostyringsprocesser og systemer. Der henvises til FAIF-loven § 24, stk. 1-7, for de fyldestgørende krav til risikostyringsfunktionen.

3.1. Registrering eller tilladelse

Virksomheder, der forvalter en eller flere alternative investeringsfonde, skal have tilladelse fra Finanstilsynet, såfremt aktiverne i de alternative investeringsfonde, virksomheden forvalter, sammenlagt overstiger tærskelværdierne i FAIF-lovens § 6, stk. 1.

Virksomheder, der ikke overstiger tærskelværdierne, kan vælge mellem enten at registrere sig som forvalter af alternative investeringsfonde hos Finanstilsynet eller frivilligt søge om tilladelse til af forvalte alternative investeringsfonde. Som minimum skal virksomheden dog altid registrere sig hos Finanstilsynet.

3.2. Forvaltningsvirksomhed der overstiger tærskelværdierne

Enheder, der forvalter en eller flere AIF'er, skal have tilladelse fra Finanstilsynet, såfremt aktiverne i de AIF'er, enheden forvalter, sammenlagt overstiger en værdi svarende til 100 mio. euro, jf. FAIF-lovens § 6, stk. 1, nr. 1).

Såfremt en enhed udelukkende forvalter AIF'er, hvor ingen af disse fonde har gearet investeringer og ingen investorer i fondene har ret til at blive indløst i en periode på minimum 5 år efter datoen for den oprindelige investering i hver fond, er grænsen for de sammenlagte aktiver, tærskelværdien, dog en værdi svarende til 500 mio. euro, jf. FAIF-lovens § 6, stk. 1, nr. 2).

3.3. Beregning af tærskelværdi

Når en forvalter skal beregne, hvorvidt de aktiver som forvalteren råder over, sammenlagt overstiger tærskelværdierne, som angivet ovenfor, skal forvalteren først identificere alle de AIF'er, som den er udpeget som ekstern forvalter for. Vejledning til, hvilke enheder, der er alternative investeringsfonde findes ovenfor under afsnit 2.

Dernæst skal forvalteren identificere porteføljen af aktiver for hver forvaltet AIF og bestemme værdien af de forvaltede aktiver i overensstemmelse med de fastlagte værdiansættelsesregler i det lands lovgivning, hvor AIF'en er etableret, og/eller i AIF'ens regler eller vedtægter. Dette omfatter tillige alle aktiver, der er erhvervet gennem brug af gearing. Vejledning til, hvorledes aktiver erhvervet gennem brug af gearing opgøres, fremgår under afsnit 3.3.1.

Ved opgørelsen af den samlede værdi af de aktiver, som enheden i alt forvalter, skal aktiver, der forvaltes enten direkte eller indirekte via et selskab, som forvalteren er knyttet til gennem fælles forvaltning, har bestemmende indflydelse over eller er knyttet til gennem en betydelig direkte eller indirekte besiddelse, medregnes, jf. FAIF-lovens § 6, stk. 3.

Endelig skal forvalteren sammenlægge værdierne for forvaltede aktiver for alle forvaltede AIF'er. Hvis en forvalters bestående forvaltningsvirksomhed er over grænsen ved lovens ikrafttræden den 22. juli 2013, eller senere skal virksomheden søge om tilladelse. Forvalteren skal søge så hurtigt som praktisk muligt og inden den 22. juli 2014, hvilket skal ses i sammenhæng med, hvilke minimumsoplysninger forvalteren skal afgive overfor Finanstilsynet. En forvalter, der skal afgive væsentlige færre oplysninger (f.eks. en forvalter, der ikke skal have tilladelse, men blot skal registreres), vil alt andet lige skulle søge hurtigere end en forvalter, der skal afgive mange oplysninger og skaffe meget dokumentation.

Reglerne for beregning af tærskelværdien fremgår af level-2 forordningens artikel 2, og reglerne for beregning af gearing i forbindelse med beregningen af tærskelværdien fremgår af level-2 forordningens afdeling 2, samt bilag 1 til forordningen. Denne vejledning omtaler ikke reglerne i alle detaljer og tjener kun til at give et overblik over reglerne. For en udtømmende gennemgang af disse regler henvises der til level-2 forordningen.

3.3.1. Beregning af aktiver erhvervet ved gearing

I opgørelsen af de enkelte AIF'ers aktiver, skal aktiver som hver fond har erhvervet ved gearing medregnes. Gearing af en AIF skal udtrykkes som forholdet mellem en AIF's eksponering og dens nettoaktivværdi, jf. level-2 forordningens artikel 6. Når en virksomhed opgør værdierne, skal den beregne de forvaltede AIF'ers eksponering i overensstemmelse med bruttometoden i artikel 7 og forpligtelsesmetoden i artikel 8. Metoder til at forøge en AIF's eksponering fremgår af level-2 forordningens bilag 1.

3.3.2. Danske UCITS

Danske UCITS ikke skal regnes med i opgørelsen af tærskelværdien som følge af, at disse ikke er AIF'er, jf. FAIF-loven § 3, stk. 1, nr. 1), litra b). Andre foreningstyper end danske UCITS, der er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., skal regnes ved i opgørelsen af tærskelværdierne, selvom disse foreningens typer ikke skal følge FAIF-lovens regler før de er omdannet til kapitalforeninger. De relevante foreningstyper fremgår ovenfor i afsnit 2.2.1.

3.3.3. Delegation (in- og outscouring)

Outsourcing

Aktiver i en AIF som forvalteren har påtaget sig ansvar for at forvalte i henhold til en aftale med fondens ledelse skal medregnes, uanset i hvilket omfang funktioner, der vedrører AIF'en, er uddelegeret til tredjemand.

Insourcing

AIF'er, som forvalteren ikke er direkte ansvarlig for at være forvalter for i henhold til en aftale med fondens ledelse, men hvor forvalteren leverer tjenesteydelser til i overensstemmelse med en delegation fra en anden forvalter, skal ikke medregnes, når den anden forvalter er fondens forvalter i henhold til en aftale med fondens ledelse, jf. level-2 forordningens artikel 2, stk. 2, andet punkt.

3.4 Registrerede forvalters overvågning af tærskelværdier

Ved registrering som forvalter skal forvalteren meddele den samlede værdi af de forvaltede aktiver beregnet i overensstemmelse med proceduren i artikel 2 i level-2 forordningen. Forvalteren kan således ikke nøjes med at oplyse Finanstilsynet om, at forvalteren ikke overskrider grænserne, og Finanstilsynet kan anmode forvalteren om dokumentation for, hvorledes forvalteren har beregnet aktiverne og efterprøve opgørelsen.

Det bemærkes, at en registreret forvalter løbende skal overvåge fondens samlede forvaltede aktiver og søge om tilladelse indenfor 30 dage, såfremt grænserne krydses, jf. FAIF-lovens § 10. Opgørelsen skal ske mindst en gang om året og af værdien af de alternative investeringsfonde skal indberettes til Finanstilsynet, jf. level-2 forordningens artikel 6.

De nærmere regler for proceduren i dette tilfælde fremgår af level-2 forordningens artikel 4. Her behandles også det tilfælde, hvor forvalteren vurderer, at overskridelsen er af midlertidig karakter.

4. Krav ved registrering

Ved registrering som en forvalter af alternative investeringsfonde skal virksomheden udfylde skemaet "Registreringsskema som forvalter af alternative investeringsfonde" og tilhørende bilag, som kan downloades elektronisk fra Finanstilsynets hjemmeside. Det fremgår af skemaet, hvilken dokumentation, Finanstilsynet skal have for at kunne registrere virksomheden.

Finanstilsynet godkender ikke registreringen af forvaltere, men en registrering vil blive nægtet, hvis samtlige oplysninger ikke er sendt ind eller skemaet og bilag ikke er korrekt udfyldt.

5. Krav for at opnå tilladelse

Ved ansøgning om at få tilladelse som en forvalter af alternative investeringsfonde skal virksomheden udfylde skemaet "Ansøgningsskema om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde" og tilhørende bilag, som kan downloades elektronisk fra Finanstilsynets hjemmeside. Det fremgår af skemaet, hvilken dokumentation, Finanstilsynet skal have for at kunne give virksomheden tilladelse.

Det bemærkes indledningsvis, at det er en forudsætning for, at enheder kan opnå tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, at selskabet er en juridisk person omfattet af selskabsloven jf. § 7, stk. 1.

Ved ansøgning om tilladelse skal det specificeres dels, hvilken type af alternative investeringsfonde, som selskabet vil have tilladelse til at forvalte, dels hvilken funktioner selskabet vil/skal udføre. Den dokumentation, der skal vedlægges ansøgningen skal underbygge begge forhold.

Dobbelttilladelser for investeringsforvaltningsselskaber

Investeringsforvaltningsselskaber kan i medfør af lov om finansiel virksomhed § 10 a få en tilladelse (dobbelttilladelse) til at forvalte alternative investeringsfonde, såfremt de opfylder betingelserne herfor. Selskaber, der først har erhvervet tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, kan naturligvis også søge om en dobbelttilladelse som investeringsforvaltningsselskaber.

Ved ansøgning om dobbelttilladelse skal du anvende skemaet "Ansøgning om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde i medfør af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde for investeringsforvaltningsselskaber" og tilhørende bilag, som kan downloades elektronisk fra Finanstilsynets hjemmeside. Det fremgår af skemaet, hvilken dokumentation, Finanstilsynet skal have for at kunne give investeringsforvaltningsselskabet dobbelttilladelse.

6. Specifikation af tilladelsen

Når en FAIF erhverver tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, skal tilladelsen omfang afgrænses nærmere.

6. 1 Obligatoriske funktioner

Det følger af FAIF § 3, stk. 2, at Finanstilsynets tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde altid skal omfatte følgende forhold:

a) Porteføljepleje og
b) Risikostyring

Endvidere er en forvalter altid ansvarlig for følgende funktioner i forbindelse med den kollektive forvaltning af en alternativ investeringsfond:

a) Administration, herunder:
   i) Fondens juridiske tjenester og regnskabsføringstjenester.
   ii) Kundeforespørgsler.
   iii) Værdi- og prisfastsættelse, herunder selvangivelser.
   iv) Kontrol med compliance.
   v) Føring af andelshaver-/kapitalejerregister.
   vi) Udlodning af udbytte.
   vii) Emission og indløsning af andele/kapitalandele.
   viii) Aftaleetablering, herunder udsendelse af beviser.
   ix) Registrering.
b) Markedsføring.
c) Aktiviteter vedrørende den alternative investeringsfonds aktiver, dvs. levering af de ydelser, der er nødvendige for opfyldelse af forvalterens betroede opgaver, facilitetsforvaltning, administration af fast ejendom, rådgivning af virksomheder om kapitalstruktur, forretningsstrategi og beslægtede spørgsmål, rådgivning og ydelser i forbindelse med fusioner og opkøb af virksomheder og andre ydelser i forbindelse med forvaltning af den alternative investeringsfond og de selskaber og andre aktiver, den har investeret i.

Disse investeringsforvaltningsfunktioner er en forvalter altid ansvarlig for.

6.2 Tillægsfunktioner

Ud over de obligatoriske funktioner, som en forvalter skal have tilladelse til, kan en forvalter søge om tilladelse til følgende tillægsfunktioner, jf. FAIF-lovens bilag 1, nr. 3.

Yderligere funktioner som en forvalter kan få tilladelse til:

a) Forvaltning af investeringsporteføljer, herunder porteføljer ejet af pensionsfonde og arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser i overensstemmelse med reglerne, der gennemfører artikel 19, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed, i overensstemmelse med de mandater, som investorerne har givet på et skønsmæssigt individuelt grundlag (skønsmæssig porteføljepleje).
b) Accessoriske tjenesteydelser, der omfatter
   i) investeringsrådgivning,
   ii) opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering, eller
   iii) modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter.

Tilladelse til udførelse af de i bilag 1, nr. 3, nævnte aktiviteter er betinget af, at forvalteren tilsluttes en garantifond, jf. lov om en garantifond for indskydere og investorer, for så vidt angår disse aktiviteter.

6.3 Alternative investeringsfonde, der er selvforvaltende

For de fleste typer af alternative investeringsfonde kan det øverste ledelsesorgan beslutte, at enheden ikke skal forvaltes af en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, men være selvforvaltende. En selvforvaltende alternativ investeringsfond er en enhed, hvor porteføljeplejen og risikostyringen m.v. fortages af medarbejdere ansat af enheden selv fremfor, at ledelsen indgår en aftale om at blive forvaltet med et eksternt selskab, der har tilladelse eller er registreret som forvaltere af alternative investeringsfonde. I så fald skal enheden selv søge om at blive registreret eller få tilladelse som forvaltere af alternative investeringsfonde og overholde FAIF-loven. Investeringsfonden skal anvende de samme bilag med de fornødne tilpasninger, når denne søger om at blive registreret eller få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde som eksterne forvaltere.

Det følger af FAIF-lovens § 8, stk. 4, at selvforvaltende alternative investeringsfonde ikke kan få tilladelse til de ovenfor under punkt 6.2 nævnte tillægsfunktioner. Endvidere må selvforvaltende alternative investeringsfonde kun udføre obligatoriske funktioner omfattet af FAIF-lovens bilag 1, nr. 1 og 2, jf. ovenfor under punkt 6.1 og alene for fonden selv, jf. FAIF-lovens § 8, stk. 4. Dette betyder, at selvforvaltende fonde udelukkende må fortage forvaltning af sig selv, og at de ikke må drive anden virksomhed end forvaltning af sine egne midler. Hvorvidt en selvforvaltende alternative investeringsfond skal registreres eller have tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde afhænger af, hvorvidt den pågældende fond overskrider tærskelværdierne jf. afsnit 3.2 ovenfor.

6.4 Specifikation af investeringsstrategier

En FAIF, der skal erhverve tilladelse, må ikke forvalte en AIF, uden at have særskilt tilladelse til at forvalte AIF'er med den type investeringsstrategi, som AIF'en har.

De typer af investeringsstrategier som kan Finanstilsynet meddele tilladelse til at forvalte er opdelt i følgende fem hovedgrupper:

a) Fonde med hedgefondstrategier
b) Fonde med private equity-strategier
c) Fonde baseret på fast ejendom
d) Fonde med strategier for fund-of-funds
e) Fonde med andre strategier

En forvalter skal ansøge om en eller flere af følgende strategitilladelser under de fem hovedgrupper afhængigt af, hvilken investeringsstrategi, de enkelte AIF'er som forvalteren er ansvarlig for, har

a) Fonde med hedgefondstrategier:
    i) Kapitalandele: Langt bias
    ii) Kapitalandele: Lang/kort
    iii) Kapitalandele: Markedsneutral Kapitalandele: Kort bias
    iv) Relativ værdi: Arbitrage på fastforrentede værdipapirer
    v) Relativ værdi: Arbitrage på konvertible obligationer
    vi) Relativ værdi: Arbitrage på volatilitet
    vii) Hændelsesspecifik: Nødlidende/misligholdt/ omstrukturering
    viii) Hændelsesspecifik: Risikoarbitrage/fusionsarbitrage
    ix) Hændelsesspecifik: Særlige situationer i forbindelse med kapitalandele
    x) Kredit, lang/kort
    xi) Kredit, aktivbaseret udlån
    xii) Makro
    xiii) Forvaltede futures/CTA: Grundlæggende (på engelsk: Managed Futures/CTA: Fundamental)
    xiv) Forvaltede futures/CTA: Kvantitativ
    xv) Hedgefond med flere strategier
    xvi) Anden hedgefondstrategi
b) Fonde med private equity-strategier
    i) Venturekapital
    ii) Vækstkapital
    iii) Mezzaninkapital
    iv) Private equity-fond med flere strategier
    v) Anden private equity-fondstrategi
c) Fonde baseret på fast ejendom
    i) Beboelsesejendomme
    ii) Erhvervsejendomme
    iii) Industriejendomme
    iv) Fond baseret på fast ejendom med flere strategier
    v) Anden strategi for fond baseret på fast ejendom
d) Fonde med strategier for fund-of-funds
    i) Hedgefond-fonde (på engelsk: fund of hedgefunds)
    ii) Private equity-fond
    iii) Andre fond-af-fonde (på engelsk: other fund of funds)
e) Fonde med andre strategier
    i) Råvarebaseret fond
    ii) Egenkapitalfond (på engelsk: equity fund)
    iii) Fond baseret på fastforrentede værdipapirer (på engelsk: Fixed income fund)
    iv) Infrastrukturfond

v) Anden fond

7. Markedsføring til detailinvestorer

Såfremt en alternativ investeringsfond ønskes markedsført til detailinvestorer, skal forvalteren ansøge særskilt om tilladelse hertil. De nærmere betingelser for opnåelsen af sådan markedsføringstilladelse er fastsat i bekendtgørelse nr. 866 af 28. juni 2013 om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring til detailinvestorer. Det skal bemærkes, at udelukkende forvaltere med en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde har mulighed for at opnå en tilladelse til markedsføring af alternative investeringsfonde til detailinvestorer. I det omfang en registreret forvalter ønsker at opnå en tilladelse til markedsføring til detailinvestorer, skal forvalteren således frivilligt ansøge om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde.

8. Grænseoverskridende virksomhed

Forvaltere med tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde har mulighed for at markedsføre alternative investeringsfonde i et andet EU/EØS land. Hvis en forvalter, der er etableret i Danmark, ønsker at udnytte denne mulighed, skal forvalteren sende en anmeldelse herom til Finanstilsynet. Anmeldelsens indhold er standardiseret i EU og kan findes på Finanstilsynets hjemmeside.

Finanstilsynet har i den forbindelse 20 arbejdsdage til at kontrollere anmeldelsens indhold og videresende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor det er hensigten, at den alternative investeringsfond skal markedsføres. På tilsvarende vis har forvaltere af alternative investeringsfonde fra andre EU/EØS-lande m.v. mulighed for at markedsføre andele i alternative investeringsfonde fra EU/EØS-lande m.v. i Danmark

9. Sagsbehandlingstid

Finanstilsynet skal inden for 3 måneder efter indgivelsen af en fuldstændig ansøgning om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde skriftligt underrette ansøgeren om, hvorvidt tilladelse er givet eller ej. Finanstilsynet kan forlænge denne frist med op til 3 måneder, hvis Finanstilsynet anser det for nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder. Fristen kan først forlænges, efter Finanstilsynet har underrettet ansøgeren herom.

Finanstilsynet, den 5. juli 2013

Johanne Daugaard Risbjerg

/ David C. H. Sørensen