

Datum 2013-06-27 uppdaterad 2014-01-08 och 2014-06-02

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

## **Frågor & svar om lagen om det nya regelverket för förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF)**

**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 åtminstone 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 s.k. semi-professionella investerare (se nedan).

**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 i förhållande till s.k. first closing?**

Tillstånds- eller registreringsplikten uppstår först när det finns en AIF, som kan ta emot kapital och utfärda aktier eller andelar. Senast inträder denna tidpunkt

vid s.k. first closing och det är vid denna tidpunkt som förvaltaren måste ha tillstånd eller vara registrerad enligt LAIF. Det förhållandet att registrerings- eller tillståndsplikt uppstår först vid denna tidpunkt utgör inte hinder mot att FI beviljar detta innan denna tidpunkt inträffar. En förutsättning för att så ska kunna ske är att FI i anmälan eller ansökan erhåller ett sådant underlag att en bedömning av den kommande verksamheten kan göras. I vissa fall kan ärendet behöva kompletteras med nödvändiga handlingar efter att ärendet har getts in, men innan beslut fattas. I de flesta fall torde endast registrering vara aktuellt initialt, eftersom det är det neddragna kapitalet som räknas och som är avgörande för om det förvaltrade kapitalet är över eller under tröskelvärdena. 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.

### **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 FI:s 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 (Prop. 2012/13:155 s. 471) nämns som exempel att fondens tillgångar är av sådant slag att ett finansiellt företag inte lämpligen bör förvalta tillgångarna eller sköta riskhanteringen, som ett sådant fall. Enligt FI:s uppfattning kan undantaget i andra stycket endast komma i fråga om det inte finns någon tillgänglig aktör under FI:s tillsyn som uppfyller dessa krav. 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. I förarbetena (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 att:

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 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 bl.a. 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 sägs i 8 kap. 14 § LAIF.

2013-06-27

### **Vad är en alternativ investeringsfond?**

En alternativ investeringsfond är 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 konstruktionen enligt lag, bolagsordning, fondbestämmelser eller motsvarande regelverk är förhindrad att ta emot kapital från mer än en investerare. Om inget sådant hinder föreligger så 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. Det kan dock finnas fler situationer än detta, men det är huvudregeln.

### **Vad avses med ”till förmån för dessa investerare”?**

Syftet med investeringen måste vara att ge avkastning till dem som investerar. Om man samlar in pengar i annat syfte än att i första hand gynna de som har investerat pengarna, så är det inte en AIF. Frågan är då hur man ser på ”verksamhetsdrivande aktiebolag”? Med verksamhetsdrivande aktiebolag menas ett aktiebolag som i normalfallet har som huvudsyfte att bedriva viss verksamhet (t.ex. köpa/sälja varor eller icke-finansiella tjänster alternativt ha någon produktion) och därigenom ge aktieägarna avkastning. Ett sådant verksamhetsdrivande bolag är inte att betrakta som en AIF.

### **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, bör den som har det juridiska ansvaret gentemot mot investerarna och vem som är ansvarig för delegering, vara vägledande i den frågan.

## Vilka behöver söka tillstånd?

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 utnyttja s.k. marknadsföringspass inom EES och marknadsföra sina fonder i andra länder.

AIF-förvaltare som omfattas av något av ovanstående kriterier är skyldiga att ansöka om tillstånd för sin verksamhet. När det gäller punkt 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 registrering är följande.

1. Att fondförmögenheten i de portföljer som förvaltas av AIF-förvaltaren understiger ovan angivna tröskelvärden (se p 3 a) och b)).
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 (se nedan).

Om dessa krav inte kan uppfyllas av AIF-förvaltaren, krävs att en ansökan om tillstånd görs.

## Vad gäller för marknadsföring till s.k. semi professionella investerare?

En registrerad AIF-förvaltare som förvaltar sådana 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. lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, får marknadsföra sina fonder till en viss kategori

av icke-professionella investerare. Kravet är då 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 ingår 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 s.k. 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.

### **Vad gäller under övergångsperioden och för vilka gäller den?**

Övergångsperioden gäller endast för de företag som bedriver sådan verksamhet som omfattas av LAIF, när lagen träder i kraft. Företagen måste således ha inlett sin verksamhet innan ikraftträdandet, för att omfattas av den ett-åriga övergångsperioden. Det kan röra som om företag som driver verksamhet som inte tidigare varit reglerad, eller sådana företag som idag har tillstånd enligt lagen om investeringsfonder.

För de företag som inte har startat sin verksamhet före den 22 juli 2013 gäller inte övergångsperioden, utan de måste ha tillstånd (eller anmäla sig för registrering om sådana förutsättningar finns) enligt LAIF innan de får påbörja sin verksamhet.

För de företag som omfattas av övergångsperioden gäller följande.

Samtliga företag som omfattas måste komma in med en ansökan enligt LAIF senast 22 juli 2014. Om så inte sker ska verksamheten upphöra omedelbart.

Under övergångsperioden och fram till dess att tillstånd enligt LAIF beviljas gäller samma förhållanden som före den 22 juli 2013. De företag som har tillstånd enligt LIF får t.ex. starta nya specialfonder enligt LIF och företag som bedriver verksamhet som tidigare inte har varit tillståndspliktig, får starta nya AIF:er utan särskilt tillstånd. En förutsättning är emellertid att ansökan om nytt tillstånd enligt LAIF inkommer senast den 22 juli 2014.