



ARCTIC ALTERNATIVE INVESTMENTS MANAGEMENT AS

Styrets leder  
Postboks 1833 Vika  
0123 OSLO

**VÅR REFERANSE**  
21/10648

**DERES REFERANSE**

**DATO**  
18.05.2022

## Tilsynsrapport

### 1. Innledning

Finanstilsynet gjennomførte stedlig tilsyn hos Arctic Alternative Investments AS (Foretaket) den 16. november 2021.

Foretaket har konsesjon til å forvalte alternative investeringsfond etter AIF-loven (aifl.) § 2-2 første ledd. Foretaket hadde på tilsynstidspunktet fire ansatte fordelt på 1,2 årsverk, og forvaltet seks alternative investeringsfond innenfor segmentet næringseiendom. Per 30. september 2021 var det 321 millioner euro i forvaltningskapital i de seks alternative investeringsfondene.

Foretaket er del av Arctic-gruppen, der morselskapet Arctic Securities AS opptrer som distributør og tilrettelegger for Foretaket. Søsterselskapet Arctic Business Management AS (nå Arctic Real Estate Management AS) forestår forretningsførsel og eiendomsforvaltning. AIF Depository AS er depotmottaker for fondene.

Finanstilsynets foreløpige rapport ble sendt til Foretaket 10. mars 2022. Styrets kommentarer til den foreløpige rapporten er datert 1. april 2022.

### 2. Ressurssituasjonen

#### Rettslig grunnlag

Etter AIF-loven § 3-1 første ledd bokstav a) skal forvalteren innrette sin virksomhet slik at forvalteren har tilstrekkelige og egnede ressurser for forsvarlig forvaltning av alternative investeringsfond. Plikten er ytterligere utdypet i forordning (EU) 231/2013 som gjelder som norsk forskrift, jf. forskrift til AIF-loven § 8-1. Etter forordningens artikkel 22 nr. 1 skal forvaltere ansette tilstrekkelig personale med de ferdighetene, den kunnskapen og den ekspertisen som er nødvendig for å ivareta de ansvarsområdene de er tildelt. I henhold til lov og forskrift skal det etableres uavhengige roller og permanente funksjoner for porteføljeforvaltning, risikostyring og etterlevelse. Foruten ledere for disse områdene, skal det utpekes en anti-hvitvaskingsansvarlig.

### **Finanstilsynets observasjoner og foreløpige vurderinger**

Foretaket hadde på tilsynstidspunktet fire ansatte som til sammen var i deltidsstillinger tilsvarende 1,2 årsverk. De fire ansatte var i tillegg ansatt i andre konsernforetak. Det er kontraktsfestet i arbeidsavtalene at Foretaket har fortrinnsrett på de ansatte ved behov.

Faktisk leder for porteføljeforvaltning var på tilsynstidspunktet ansatt i en 10 prosent stilling. Vedkommende hadde også en stilling i Arctic Securities AS.

Faktisk leder for risikostyring, som også har ansvaret for etterlevelse (compliance), var på tilsynstidspunktet ansatt i en 10 prosent stilling i Foretaket. Vedkommende hadde også en stilling i Arctic Securities AS.

Foretaket uttalte under tilsynet at Foretakets størrelse og kompleksitet gjør det mulig for Foretaket å benytte unntak fra kravet om etterlevelsensansvarliges uavhengighet i forordning (EU) 213/2013 artikkel 61 nr. 3, og samle de to rollene på én hånd. Finanstilsynet kunne ikke se at den kritiske størrelsen eller kompleksiteten til Foretaket var analysert. Under tilsynet kunne ikke Foretaket redegjøre for hvilke terskler eller hvilke omstendigheter som tilsa at rollene måtte deles opp.

Daglig leder og en medarbeider som arbeider med risikostyring og etterlevelse var på tilsynstidspunktet ansatt i Foretaket i 50 prosent stillinger. Disse var også ansatt i andre selskaper i konsernet.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at samlede ressurser i Foretaket var for beskjedne til å sikre ivaretagelse av de krav som stilles til permanente og uavhengige funksjoner, samt en forsvarlig ivaretagelse av de løpende krav som stilles til virksomheten, herunder til kontinuitet og sikkerhet. Sårbarheten og risikoen for diskontinuitet ble i foreløpig rapport vurdert som for høy.

### **Foretakets tilsvarende m.v**

Foretaket skriver i tilsvaret at Foretaket så langt har hatt tilstrekkelige ressurser til å sikre en forsvarlig drift og organisering, hensyntatt virksomheten i Foretaket. Dette er blant annet basert på at Foretaket har utkontraktert til, og støtter seg på tjenester fra andre selskaper i Arctic-konsernet.

Foretaket viser videre til at fondene som forvaltes er lukkede fond med et begrenset antall eiendeler. Fem av fondene er syndikater med én eiendomsinvestering i hvert fond. Eiendommene er i hovedsak leid ut under langvarige leiekontrakter. Siden oppstart av fondene har det så langt ikke vært gjort ytterligere investeringer eller realisasjoner. Det siste fondet er et tilføringsfond som har til formål å investere i et mottakerfond.

Den daglige driften av fondene mellom oppstart og avvikling består hovedsakelig av risikoovervåkning og ikke løpende porteføljeforvaltning. Foretakets arbeid er først og fremst arbeidsintensivt ved oppstart og ved fremtidig avvikling av fond. I kortere perioder har flere av de ansatte lagt ned inntil 100 prosent av arbeidskapasiteten i Foretaket. Tilsvarende forventer Foretaket at de ansatte vil arbeide betydelig mer enn hva som følger av den aktuelle stillingsprosenten når fondene skal avvikles.

Som følge av Finanstilsynets kommentarer om Foretakets ressurser, vil Foretaket inkludere «vurdering av nøkkelpersonrisiko» som et fast punkt i den løpende rapporteringen fra daglig leder til styret. Dette er også oppdatert i Foretakets «Instruks om kontinuitet i Selskapets virksomhet».

Foretaket har videre besluttet å øke daglig leders stillingsprosent i Foretaket. Ettersom kapasitetsbehovet varierer avhengig av fondenes fase, vil det fremdeles legges opp til deltidsansettelser. Etter endringene økes antall årsverk fra 1,2 til 1,5, men med mulighet for å øke ved behov. Dette vil redusere Foretakets risiko for diskontinuitet. Styret i Foretaket vil fortsette å følge ressursbehovet nøye, i takt med veksten i Foretakets portefølje.

Foretaket har i etterkant av tilsvaret, ved brev datert 4. mai 2022, orientert om endringer i Foretakets styre og daglig ledelse. Som følge av avvikling av foreldrepermisjon vil en medarbeider som har arbeidet innenfor risikostyrings- og kontrollfunksjonen tre inn som midlertidig daglig leder frem til august 2022. Ved behov vil Foretaket i perioden leie inn støtte til risikostyrings- og kontrollfunksjonen. Endringene medfører at antall årsverk i Foretaket reduseres.

### **Finanstilsynets endelige merknader**

Finanstilsynet påpeker at selv om Foretakets virksomhet kan tilsi at medarbeidere som arbeider med etterlevelse også er involvert i arbeid som de skal kontrollere, så må Foretaket kunne vise at kontrollfunksjonen uansett er vurdert som effektiv. Denne vurderingen må være konkret og kunne dokumenteres.

Samlede ressurser på tilsynstidspunktet var etter Finanstilsynets vurdering for beskjedne til å sikre ivaretagelse av de krav som stilles til permanente og uavhengige funksjoner, samt en forsvarlig ivaretagelse av de løpende krav som stilles til virksomheten, herunder til kontinuitet og sikkerhet. Finanstilsynet noterer styrets kommentar om at antall årsverk er økt noe, til 1,5 årsverk, men vil samtidig påpeke at dette nivået uansett vurderes som et absolutt minimum sett i lys av virksomhetens art, omfang og kompleksitet. For så vidt gjelder endringer i ledelse og bemanning meldt 4. mai 2022, noteres at Foretaket i etterkant av tilsvaret ikke har sørget for å opprettholde det økte nivået for antall årsverk i perioden frem til august. Situasjonen illustrerer den sårbarhet som Foretaket er utsatt for med hensyn til kontinuitet i de operative funksjoner. Meldingen vil for øvrig behandles som separat sak.

Finanstilsynet vil understreke viktigheten av at Foretaket organiseres på en måte som til enhver tid sikrer forsvarlig drift, kontinuitet og sikkerhet, blant annet ved effektivt å kunne håndtere fravær og uforutsette hendelser. Styret må i lys av virksomhetens omfang og karakter vurdere om det bør iverksettes ytterligere tiltak for å bedre ressurs situasjonen.

## **3. Interessekonflikter**

### **Rettslig grunnlag**

Etter AIF-loven § 3-3 første ledd skal forvalteren søke å unngå at det oppstår interessekonflikter i tilknytning til virksomheten. Forvalteren skal treffe alle rimelige forholdsregler for å identifisere, håndtere og overvåke interessekonflikter som oppstår i forbindelse med forvaltning av alternative investeringsfond. Forordning (EU) 231/2013 gir nærmere regler om forvalters plikter for håndtering av interessekonflikter. Etter forordningens artikkel 31 skal AIF-forvalteren blant annet innføre, gjennomføre og anvende effektive retningslinjer for interessekonflikter. Dersom AIF-forvalteren inngår i et konsern, skal retningslinjene også ta hensyn til alle omstendigheter som AIF-forvalteren er eller bør være oppmerksom på, og som kan føre til at det oppstår en interessekonflikt som følge av strukturen og forretningsvirksomheten til de andre medlemmene i konsernet.

### **Finanstilsynets observasjoner og foreløpige vurderinger**

Interessekonflikter i konsernet, mellom Foretaket, fondet og investorer på én side og andre selskaper i konsernet på den andre siden, er nevnt som en potensiell interessekonflikt i Foretakets "Instruks for god forretningsskikk," samt i presentasjoner til investorer. Interessekonfliktene er beskrevet som håndtert ved at avtaler er inngått på armlengdes avstand og til markedsmessige betingelser. Hvordan Foretaket sikrer at avtaler er inngått på armlengdes avstand og på markedsmessige betingelser er ikke dokumentert.

Tilsvarende er interessekonfliktene som oppstår der Foretakets ledere innehar stillinger i mor- eller søsterselskap identifisert som interessekonflikter av Foretaket, men håndteringen av interessekonfliktene er ikke dokumentert.

Finanstilsynet kunne ikke se at Foretaket hadde identifisert og håndtert interessekonflikter som oppstår som en følge av at morselskapet er både tilrettelegger og distributør for Foretaket. I henhold til artikkel 31 nr.1 andre avsnitt i forordning (EU) 231/2013 skal en slik potensiell interessekonflikt inkluderes i Foretakets rutiner for håndtering av interessekonflikter.

Ifølge dokumentasjonen har et styremedlem i Foretaket ved flere tilfeller signert avtaler på vegne av mor- og søsterselskap, der disse selskapene er avtalemotparter av Foretaket. Daglig leder av et søsterforetak har i rollen som midlertidig styreleder i fondene også signert for både oppdragstager og oppdragsgiver der fondene er oppdragsgiver. De omtalte avtalene er essensielle for administrasjon og forvaltning av fondet. Dokumentasjonen viser at mønsteret med signaturer gjentok seg for flere fond.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Foretaket ikke hadde gjennomført en tilstrekkelig identifisering og håndtering av potensielle og faktiske interessekonflikter som følge av hvordan Foretaket var organisert og utførte sin virksomhet. Praksisen for signering ble vurdert som uheldig. Finanstilsynets foreløpige vurdering var at organiseringen, med de ulike rolleblandingene, ikke støttet opp om at Foretaket fullt og helt skal ivareta fond og andelseiernes beste interesser. Forholdene svekket Foretakets beskrivelse av at avtaler ble inngått på armlengdes avstand.

### **Foretakets tilsvarende**

Foretaket tar Finanstilsynets kommentar til etterretning og viser til at Foretakets instruks for håndtering av interessekonflikter og prosedyrene for interessekonflikter i Arctic Securities AS er oppdatert. Foretaket påpeker at det har hatt et bevisst forhold til interessekonflikter som kan oppstå, og at disse også har vært adressert i selskapets instruks- og avtaleverk.

Ifølge tilsvaret er det ikke hentet inn tilbud fra andre aktører for hvert enkelt avtaleforhold, men Foretaket viser til at det er gjort en kartlegging av aktørene i markedet. Foretaket har vurdert markedsmessigheten for avtaler som er inngått, og at disse avtalene er i investorenes interesse. For fremtiden vil Foretaket i større grad dokumentere denne vurderingen.

Foretaket tar Finanstilsynets kommentarer om praksis for signering til etterretning. Foretaket vil for fremtiden sikre at medlemmer av Foretakets styre, eller ansatte i Foretaket, ikke signerer avtaler på vegne av søsterselskaper eller andre leverandører der Foretaket er motpart i avtalen.

### **Finanstilsynets endelige merknader**

Finanstilsynet er kritisk til at Foretaket ikke i tilstrekkelig grad hadde identifisert og håndtert interessekonflikter som oppstod som følge av Foretakets organisering i konsern.

Finanstilsynet understreker at den konkrete håndteringen av identifiserte interessekonflikter må kunne dokumenteres. Det vises blant annet til at Foretaket manglet dokumentasjon på at avtaler inngått med konsernselskaper var inngått på armlengdes avstand og til markedsmessige betingelser. Finanstilsynet forutsetter at Foretaket fremover sikrer at håndteringen av interessekonflikter dokumenteres.

Finanstilsynet tar oppdatering av Foretakets og konsernets instruks- og avtaleverk, samt Foretakets varslede endringer i praksis for signering av konserninterne avtaler, til etterretning.

#### **4. Utførelse av faktisk porteføljeforvaltning**

##### **Rettslig grunnlag**

Det følger av AIF-loven § 3-2 første ledd at forvalteren skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Forvalteren skal påse at investorenes og fondenes og markedets integritet ivaretas på beste måte ved å opptre ryddig og korrekt i utøvelsen av sin virksomhet, utvise den nødvendige kompetanse, omhu og interesse i sin opptreden, ha og effektivt benytte de ressurser og de fremgangsmåter som er nødvendige for å kunne utøve virksomheten på en god måte, og sørge for ryddig og korrekt behandling av andelseiere, jf. andre ledd.

##### **Finanstilsynets observasjoner og foreløpige vurderinger**

Det ble opplyst under tilsynet at et ikke-formalisert mandat var gitt til én tilrettelegger (morselskapet), som vurderte om investeringsobjekter var egnet for forvaltning av Foretaket, eller om objektet hadde andre karakteristika. Representanter for Foretaket bisto i denne vurderingen.

Potensielle eiendommer ble deretter presentert for produktkomiteen i Foretaket, og det ble vurdert om investeringen var en attraktiv investering for Foretaket og dets kunder. På dette tidspunktet forelå investordokumentasjon, nøkkelinformasjon m.v. utarbeidet av tilrettelegger. Foretakets styre fungerte som produktkomite i Foretaket. Investeringsbeslutning ble formelt fattet av porteføljeforvalter.

Samtlige som var involvert i investeringsbeslutningene for Foretaket, med unntak av styrets leder, hadde ett eller flere bånd til tilrettelegger (Arctic Securities AS) eller eiendomsforvalter (Arctic Real Estate Management AS), enten ved styreverv eller ansettelsesforhold. Det var derfor Finanstilsynets foreløpige vurdering at investeringsbeslutningene i Foretaket ikke kunne tas på et tilstrekkelig uavhengig grunnlag gitt sammensetningen i produktkomiteen, og den iboende interessekonflikten mellom porteføljeforvalters oppgaver i Foretaket og ansettelsesforholdet i morselskapet. At alle stillinger i Foretaket var deltidsstillinger som beskrevet under punkt 2 forsterket Finanstilsynets foreløpige inntrykk av at Foretaket ikke hadde tilstrekkelig styring og kontroll med porteføljeforvaltningen.

##### **Foretakets tilsvare**

Foretaket tar Finanstilsynets kommentarer om manglende uavhengighet knyttet til investeringsbeslutninger til etterretning. For å sikre uavhengigheten til produktkomiteen vil det eksterne styremedlemmet i fremtiden gis vetorett til å avslå godkjenning av et nytt produkt. Videre vil Foretaket se på mulige løsninger for å redusere interessekonflikten porteføljeforvalter har med sitt ansettelsesforhold i Arctic Securities AS.

Foretaket bemerker at det har vært involvert ved utarbeidelse av all dokumentasjon for det enkelte fond. Utkast har blitt utarbeidet av Arctic Securities AS som tilrettelegger, men Foretaket har kvalitetssikret og godkjent all dokumentasjon for det enkelte prosjekt.

For å vise at Foretaket har vært involvert i porteføljeforvaltningen fra et tidlig stadium har Foretaket fremlagt eksempel på protokoll fra investeringsmøte mellom syndikeringssteam og Foretakets porteføljeforvalter, investeringsbeslutning med forbehold, samt den endelige investeringsbeslutningen gjort av porteføljeforvalter.

### **Finanstilsynets endelige merknader**

Finanstilsynet noterer at Foretaket vil gjennomføre konkrete tiltak for å bidra til at investeringsbeslutninger tas på et uavhengig grunnlag. Finanstilsynet vil likevel påpeke at Foretakets organisering ved omfattende bindinger til andre konsernselskaper bidrar til å svekke Foretakets uavhengige stilling. Finanstilsynet forventer at styret har høy oppmerksomhet på denne risikoen, og vurderer tiltak for å sikre Foretakets uavhengige stilling.

Der et foretaks konsernbindinger eller ansattes delte posisjoner kan så tvil om uavhengigheten i beslutningsprosesser, vil det være sentralt at de vurderinger som ligger til grunn for investeringsbeslutninger er tilstrekkelig dokumentert. Finanstilsynet påpeker i den anledning at informasjonen i den ettersendte dokumentasjonen på porteføljeforvaltningen anses for begrenset til at de vurderingene som ligger til grunn for beslutningene kan etterprøves. Finanstilsynet forventer at Foretaket fremover i større grad synliggjør og dokumenterer de vurderinger som ligger grunn for investeringsbeslutningene, både på porteføljeforvaltningsnivå og på produktkomiténivå.

## **5. Bruk av ansvarsfraskrivelser i presentasjoner til investorer**

### **Rettslig grunnlag**

Det følger av AIF-lovens krav at forvalteren skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Forvalteren skal påse at investorenes og fondenes interesser og markedets interesser ivaretas på beste måte, ved å blant annet opptre ryddig og korrekt i utøvelsen av sin virksomhet, og ved å utvise den nødvendige kompetanse, omhu og interesse i sin opptreden, jf. AIF-loven § 3-2.

Etter AIF-loven § 4-2 første ledd skal forvalter gi potensielle investorer nærmere angitt informasjon om alternativt investeringsfond som forvaltes eller markedsføres i EØS. Forvalteren plikter etter bestemmelsens andre ledd å informere investorene om vesentlige endringer i forhold som nevnt i første ledd.

### **Finanstilsynets observasjoner og foreløpige vurderinger**

Foretaket benyttet på tilsynstidspunktet ved flere anledninger vide ansvarsfraskrivelser knyttet til kvaliteten på informasjonen som gis potensielle investorer. Ansvarsfraskrivelsene omfattet både den informasjon som skal gis forut for investering, og informasjon som skal gis ved endringer i informasjonen.

Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering at Foretakets generelle og vidtrekkende ansvarsfraskrivelse i investorpresentasjonene ikke var i samsvar med AIF-lovens krav til investorbeskyttelse, jf. AIF-loven § 3-2. Ansvarsfraskrivelsene var heller ikke i samsvar med plikten forvalter har til å gi investorer nærmere spesifisert informasjon forut for investering, jf. AIF-

loven §§ 4-2. Finanstilsynet viste i foreløpig rapport også til at ansvarsfraskrivelsene kunne virke villedende for investorene. Det er nærliggende å tro at investorer vil kunne misforstå sine rettigheter som følge av de vidtrekkende ansvarsfraskrivelsene.

### **Foretakets tilsva**

I tilsvaret viser Foretaket til at ansvarsfraskrivelsene i investormaterialet er basert på gjeldende markedsstandard. Foretaket tar likevel Finanstilsynets vurderinger til etterretning, og vil for fremtiden moderere ansvarsfraskrivelsene for å sikre at ikke investorer vil kunne misforstå sine rettigheter. Foretaket viser også til at § 4-2-dokumenter og nøkkelinformasjon for fondene har blitt oppdatert til tross for ordlyden i ansvarsfraskrivelsen der det er angitt at Foretaket ikke har en plikt til å oppdatere. Videre viser Foretaket til at det har blitt gjennomført omfattende due diligence av ekstern advokat i forbindelse med hver investering og tilhørende kvalitetssikring av underlagsdokumentasjon og informasjonsdokumenter.

### **Finanstilsynets endelige merknader**

Finanstilsynet vil understreke at Foretaket ikke kan fraskrive seg ansvar for utelatelser eller feil i den informasjonen forvalter er pliktig til å gi investor etter AIF-loven, og heller ikke lovpålagte plikter til å oppdatere investorerinformasjon.

AIF-forvaltere som påtar seg oppdrag som forvalter for et alternativt investeringsfond har et selvstendig ansvar for at opplysningene er korrekte, og må kvalitetssikre underlagsdokumentasjon og investorinformasjonsdokumenter. Investorer som investerer på bakgrunn av den informasjonen som mottas på vegne av forvalter, har en berettiget forventning om at opplysningene er korrekte.

Det er Finanstilsynets vurdering at Foretaket ikke kan fraskrive seg ansvar for informasjon som gis om alternative investeringsfond, på den måten Foretaket har gjort. Det vises til Foretakets informasjonsplikter og forvalters plikt til å påse at investorenes og fondenes interesse og markedets integritet ivaretas på beste måte.

Finanstilsynet tar til etterretning at Foretaket vil moderere ansvarsfraskrivelsene og forventer at Foretaket innretter seg umiddelbart.

I punkt 2 og 4 kommenterer Finanstilsynet enkelte forhold ved virksomheten som utgjør en risiko knyttet til blant annet operasjonell kontinuitet og Foretakets uavhengige stilling. Som det framgår forutsetter Finanstilsynet at styret vurderer mulige tiltak. Finanstilsynets ber om å få tilsendt styrets nærmere vurderinger og informasjon om eventuelle oppfølgingstiltak innen 1. juli 2022.

Finanstilsynet ber om at Foretaket oversender en kopi av tilsynsrapporten til Foretakets revisor.

For Finanstilsynet

Britt Hjellegjerde  
seksjonssjef

Jon Ole Garpestad  
seniorrådgiver

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*