



**FINANSTILSYNET**

THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

# Gjennomføring av AIFMD

Arve Sverdrup Drageset  
Verdipapirseminaret  
Torsdag 6. juni 2013

# AIFM-direktivet

- Europaparlamentets- og rådsdirektiv 2011/61/EF (Alternative Investment Fund Managers Directive) ble vedtatt 8. juli 2011 og implementeringsfristen er 22. juli 2013. Fristen for å søke om tillatelse er 22. juli 2014
- AIFM-direktivet anses som et fullharmoniseringsdirektiv
- EU-kommisjonen vedtar level 2-regler og EMSA utarbeider bindende tekniske standarder og guidelines
- EU-kommisjonen har også vedtatt harmoniserte regelverk for markedsføring av alternative investeringsfond som er venturefond og fond med samfunnsnyttige formål

# Formål

Å møte risikoen knyttet til alternative investeringsfond og betydningen for investorer og markeder i Europa på en enhetlig måte. Det forventes bedre gjennomsiktighet i markedene som følge av felles regler for informasjonsplikter, registrering, rapportering og kontroll. Direktivet skal også bidra til å styrke investorvernet, og sikre europeiske aktører bedre markedsadgang og konkurransevilkår internasjonalt.

# Gjennomføring i Norge

- Etter oppdrag fra Finansdepartementet nedsatte Finanstilsynet i mai 2012 en arbeidsgruppe som skulle gjennomgå AIFM-direktivet og foreslå nødvendige tilpasninger og endringer i norsk rett.
- Rapporten med lovforslag ble lagt frem 1. mars 2013 og høringsfristen er 20. juni 2013
- Det forventes ikrafttredelse tidligst 1. januar 2014
- AIFM-direktivet er foreløpig ikke inntatt i EØS-avtalen
- Forsinket implementering vil medføre problemer, særlig i forbindelse med grensekryssende virksomhet

# Arbeidsgruppens forslag

- En egen lov om forvaltning av alternative investeringsfond
- Forslaget inneholder ikke regler om de ulike kollektive investeringsstrukturer som regnes som alternative investeringsfond
- Reguleringen av nasjonale fond (som også er alternative investeringsfond) beholdes i verdipapirfondloven
- Dobbeltregulering
- Særskilt regulering av forvaltning og markedsføring av fond til ikke-profesjonelle investorer

# Alternative investeringsfond

- Et alternativt investeringsfond er enhver innretning for kollektiv investering som ikke er et UCITS-fond
  - Innhenter kapital fra et antall investorer
  - Med sikte på å investere kapitalen i samsvar med konkret investeringsstrategi til fordel for investorene
- Uavhengig av organisering (selskapsform) eller hvilke aktiva det investeres i
- Omfatter nasjonale fond (herunder spesialfond), hedgefond, eiendomsselskaper, aktive eierfond, infrastrukturfond osv.
- Alternative investeringsfond skal enten forvaltes av én ekstern forvalter eller forvaltes internt
- Det er forvaltning av alternative investeringsfond som reguleres og forvalterne som er (de primære) pliktsubjektene

- Forvalter er et foretak som på forretningsmessig basis driver forvaltning (porteføljeforvaltning og risikostyring) av alternative investeringsfond
- Forvaltere som direkte eller indirekte forvalter alternative investeringsfond med en samlet verdi over 100 millioner euro (500 hvis lukkede fond uten giring) må ha tillatelse
- Forvaltere under terskelverdiene er i det alt vesentlige unntatt lovens krav, men pålegges særskilte registrerings- og rapporteringsplikter
- Forvaltere under terskelverdiene kan frivillig søke om tillatelse (opt-in)
- Forvaltere med tillatelse blir bl.a. underlagt:
  - Organisatoriske krav (kapitalkrav, krav til ledelse og regler om utkontraktering mv.)
  - Operasjonelle krav (krav til god forretningsskikk, håndtering av interessekonflikter, risikostyring, likviditetsstyring og godgjørelsesordninger mv.)
  - Opplysningskrav (årsrapport, informasjon til andelseiere og myndighetsrapportering mv.)
  - Krav om depotmottaker

# Forvalter forts.

- Forvaltning kan bare drives av forvalter og tillatelsen skal omfatte både porteføljeforvaltning og risikostyring
- Forvalter (ekstern) kan også gis tillatelse til å yte aktiv forvaltning, verdipapirfondsforvaltning, mottak og formidling av ordre, investeringsrådgivning og oppbevaring
- Forvalter kan ikke drive annen virksomhet
  - Av foretak med tillatelse fra Finanstilsynet er det i dag kun forvaltningsselskaper som også kan gis tillatelse som forvalter
- Finanstilsynet kan stille vilkår for og begrensninger i virkeområdet for tillatelse



# Depotmottaker

- Depotmottaker skal være en kredittinstitusjon eller et verdipapirforetak
- For lukkede alternative investeringsfond som ikke investerer i aktiva som skal oppbevares i depot eller som har som investeringsstrategi å oppnå kontroll som nærmere angitt i lov kan det gjøres unntak og andre aktører utpekes på visse vilkår
- Krav om skriftlig depotmottakeravtale
- Strengere krav til depotmottaker for alternative investeringsfond enn for depotmottaker for verdipapirfond inntil UCITS V

- Forvalter skal underrette Finanstilsynet før markedsføring av alternativt investeringsfond
- EØS - passportsystem
  - Et alternativt investeringsfond etablert i EØS som er forvaltet av forvalter med tillatelse i et EØS-land kan markedsføre fondet til profesjonelle investorer i hele EØS etter notifikasjonsprosess
  - Forvalter med tillatelse kan forvalte fond etablert i annen EØS-stat enn hjemstaten fra hjemstaten eller gjennom etablering av filial etter notifikasjonsprosess
- Tredjeland - tillatelse
  - Et alternativt investeringsfond etablert utenfor EØS som er forvaltet av forvalter med tillatelse i et EØS-land kan markedsføre fondet til profesjonelle investorer i Norge etter tillatelse fra Finanstilsynet
  - Et alternativt investeringsfond etablert utenfor EØS som er forvaltet av forvalter utenfor EØS kan markedsføre fondet til profesjonelle investorer i Norge etter tillatelse fra Finanstilsynet

# Markedsføring til ikke-profesjonelle

- Dagens regler for markedsføring av alternative investeringsfond til ikke-profesjonelle er fragmentariske:
  - nasjonale fond (som ikke er spesialfond) og tilsvarende utenlandsk innretning kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer
  - Spesialfond og tilsvarende utenlandsk kan kun markedsføres til profesjonelle investorer
  - Andre typer alternative investeringsfond kan markedsføres til ikke-profesjonelle kunder (uten særskilt regulering)

# Markedsføring til ikke-profesjonelle

- Arbeidsgruppen foreslår at direktivets adgang til å opprettholde eller innføre regler for markedsføring til ikke-profesjonelle investorer benyttes for
  - Nasjonale fond som ikke er spesialfond kan markedsføres som før
  - Spesialfond kan markedsføres til ikke-profesjonelle
  - Andre alternative investeringsfond kan markedsføres til ikke-profesjonelle
- Investorbekyttelse ved markedsføring til ikke-profesjonelle investorer
  - Tillatelse for forvalter uavhengig av terskelverdiene
  - Tillatelse for markedsføring av fond
  - Nøkkelinformasjon
  - Krav om egnethetstesting av kunder som nevnt i verdipapirhandelloven § 10-11 (4) mv.
  - Dokumentasjonsplikt

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3  
Postboks 1187 Sentrum  
0107 Oslo

[www.finanstilsynet.no](http://www.finanstilsynet.no)

[arve.sverdrup.drageset@finanstilsynet.no](mailto:arve.sverdrup.drageset@finanstilsynet.no)

