

Forslag

til

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde¹

Afsnit I Generelle bestemmelser

Kapitel 1

Anvendelsesområde

§ 1. Denne lov finder anvendelse på

- 1) forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark,
- 2) forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i et tredjeland og som har Danmark som sit referenceland,
- 3) alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, og som ikke er omfattet af en aftale med en forvalter, der har tilladelse eller er registreret som forvalter, om forvaltning af fonden, og
- 4) alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, og som ikke er omfattet af en aftale med en forvalter, der har tilladelse eller er registreret som forvalter, om forvaltning af fonden, som har Danmark som sit referenceland.

Stk. 2. §§ 18, 19 og 23, § 67, stk. 5, §§ 154-156, 160, 161, 163, 169 og 170, 172-176, 179, 181, 183 og 189-191 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, som har Danmark som værtsland, når de er meddelt tilladelse til at udøve den i § 11 nævnte virksomhed i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, når forvalteren forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark gennem en filial i Danmark. Selskabslovens bestemmelser om filialer af udenlandske kapitalselskaber finder anvendelse på de i 1. pkt. nævnte filialer.

Stk. 3. § 67, stk. 5, §§ 130, 154-156, 160, 161, 163, 169, 170, 172-176, 179, 181, 183 og 189-191 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, som er etableret i et tredjeland, og som ikke har et referenceland i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der planlægger at markedsføre andele i alternative investeringsfonde i Danmark.

Stk. 4. §§ 5, 9, 10, 160 og 189-191 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, som ikke er omfattet af forpligtelsen til at søge om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde, jf. § 6, stk. 1, og som ikke har valgt frivilligt at søge en sådan tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde (registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde).

Stk. 5. § 18, § 67, stk. 5, §§ 154-156, 160, 161, 163, 169 og 170, 172-176, 179, 181, 183 og 189-191 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle

¹ Loven gennemfører Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010, EU-Tidende 2011, nr. L 174, side 1.

le område, når forvalteren forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark uden at etablere en filial i Danmark.

§ 2. Loven finder ikke anvendelse på:

- 1) Holdingselskaber.
- 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, 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.
- 5) Danmarks Nationalbank.
- 6) Statslige, regionale og kommunale organer eller andre institutioner, der forvalter fonde til støtte for socialsikrings- og pensionsordninger.
- 7) Ordninger for medarbejderdeltagelse eller opsparingsordninger for medarbejdere.
- 8) Securitisationsenheder med særligt formål.
- 9) Familieejede investeringsenheder.

Kapitel 2

Definitioner

§ 3. I denne lov forstås ved:

- 1) *Alternativ investeringsfond*: 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.
- 2) *Andel*: Enhver ejerandel af formuen i en alternativ investeringsfond.
- 3) *Forvalter af alternativ investeringsfond*: En virksomhed, hvis virksomhed består i forvaltning af en eller flere alternative investeringsfonde og som har påtaget sig ansvaret som forvalter for en eller flere alternative investeringsfonde.
- 4) *Filial* af en forvalter af alternative investeringsfonde: Et forretningssted, som retligt udgør en ikke-selvstændig del af en forvalter, og som leverer de ydelser, som forvalteren har fået tilladelse til; alle forretningssteder, der etableres i samme land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, af en forvalter med registreret hjemsted i et andet land, anses for at være en enkelt filial.
- 5) *Præferenceafkast*: En del af fortjenesten fra en alternativ investeringsfond, som forvalteren har tjent som godtgørelse for forvaltning af en alternativ investeringsfond, men reduceret med den

del af fortjenesten fra den alternative investeringsfond, som forvalteren har tjent som afkast af en eventuel investering, som forvalteren måtte have foretaget i den alternative investeringsfond.

6) *Snævre forbindelser:*

- a) En situation hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er forbundet ved kapitalinteresser, hvorved forstås direkte eller indirekte besiddelse af 20 pct. eller mere af stemmerettighederne eller kapitalen i en virksomhed.
- b) En situation hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er forbundet ved kontrol forstået som forholdet mellem et moderselskab og et datterselskab som omhandlet i de regler, der gennemfører artikel 1 i direktiv 83/349/EØF, eller et tilsvarende forhold mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed. Et datterselskab af et datterselskab anses for at være datterselskaber af moderselskabet for disse datterselskaber.
- c) En situation hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt forbundet med den samme person ved et kontrolforhold.

7) *Kompetente myndigheder:* Nationale myndigheder i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med forvaltere.

8) *Kompetente myndigheder* for så vidt angår en depositar:

- a) De kompetente myndigheder som defineret i artikel 4, nr. 4, i direktiv 2006/48/EF, hvis depositaren er et kreditinstitut, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2006/48/EF.
- b) De kompetente myndigheder som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22, i direktiv 2004/39/EF hvis depositaren er et investeringsselskab, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/39/EF.
- c) De nationale myndigheder i depositarens hjemland, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med sådanne kategorier af foretagender, hvis depositaren falder under en kategori af foretagender som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 21, stk. 3, 1. afsnit, litra c, i FAIF-direktivet.
- d) De nationale myndigheder i det land, hvor enheden har sit registrerede hjemsted, og som ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med enheden, eller det officielle organ med kompetence til at registrere eller føre tilsyn med enheden i overensstemmelse med de gældende fagets regler, hvis depositaren er en enhed som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 21, stk. 3, 3. afsnit, i FAIF-direktivet.
- e) De nationale myndigheder i det tredjeland, hvor depositaren har sit registrerede hjemsted, hvis depositaren er depositar for en alternativ investeringsfond fra et tredjeland i henhold til reglerne, der gennemfører artikel 21, stk. 5, litra b, i FAIF-direktivet, og ikke er omfattet af litra a-d.

9) *Alternativ investeringsfond fra et tredjeland:*

En alternativ investeringsfond, der

- a) ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i et land inden for den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område i henhold til gældende national lovgivning, og
- b) ikke har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

10) *Kontrol:* Kontrol som defineret i reglerne der gennemfører artikel 1 i direktiv 83/349/EØF.

11) *Etableret* for så vidt angår en forvalter: Det land hvor en forvalter har sit registrerede hjemsted.

12) *Etableret* for så vidt angår alternative investeringsfonde: Det land hvor en alternativ investeringsfond har erhvervet tilladelse eller er registreret i eller, hvis fonden ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret, det land hvor fonden har sit registrerede hjemsted.

- 13) *Etableret* for så vidt angår depositarer: Det land hvor depositaren har sit registrerede hjemsted, eller det land hvor depositaren har en filial.
- 14) *Etableret* for så vidt angår retlige repræsentanter, der er juridiske personer: Det land hvor den retlige repræsentant har registreret hjemsted, eller det land hvor den retlige repræsentant har en filial.
- 15) *Etableret* for så vidt angår retlige repræsentanter, der er fysiske personer: Det land hvor den retlige repræsentant er hjemmehørende.
- 16) *En alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område*: En alternativ investeringsfond der
 - a) har erhvervet tilladelse eller er registreret i et land inden for den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område i henhold til gældende national lovgivning, eller
 - b) ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, men har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.
- 17) *En forvalter fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område*: En forvalter der har sit registrerede hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.
- 18) *Feeder-fond*: En alternativ investeringsfond, der
 - a) investerer mindst 85 pct. af sine aktiver i andele i en anden alternativ investeringsfond (»master-fonden«),
 - b) investerer mindst 85 pct. af sine aktiver i mere end én master-fond, når disse master-fonde har identiske investeringsstrategier, eller
 - c) på anden vis har en eksponering på mindst 85 pct. af sine aktiver i en master-fond.
- 19) *Finansielt instrument*: Et instrument som angivet i § 2, stk. 1 og 2, i lov om værdipapirhandel m.v.
- 20) *Holdingselskab*: 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 Union 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.
- 21) *Alternative investeringsfondes hjemland*: Enten
 - a) det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investeringsfond har erhvervet tilladelse eller er registreret i henhold til gældende national ret, eller i tilfælde af flere tilladelser eller registreringer det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investeringsfond første gang erhvervede tilladelse eller blev registreret, eller
 - b) det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor, hvis den alternative investeringsfond hverken har erhvervet tilladelse eller er registreret i et land inden

for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

- 22) *Forvalterens hjemland*: Det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted. For forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland forstås alle henvisninger til »forvalterens hjemland« i denne lov som »referenceland«.
- 23) *Forvalterens værtsland*: Det eller de lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som ikke er forvalterens hjemland, hvor en forvalter
- a) forvalter eller markedsfører andele i en alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller
 - b) markedsfører andele i en alternativ investeringsfond fra et tredjeland.
- 24) *Startkapital*: Forvalterens kapitalgrundlag opgjort på det tidspunkt, hvor forvalteren opnår tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11, stk. 3.
- 25) *Udsteder*: En udsteder som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 2, stk. 1, litra d, i direktiv 2004/109/EF, når udstederen har sit registrerede hjemsted i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og når dens andele optages til handel på et reguleret marked, som omhandlet i reglerne der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF.
- 26) *Retlig repræsentant*: En fysisk person, der er hjemmehørende i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller en juridisk person, der har sit registrerede hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som er udtrykkeligt udpeget af en forvalter, der har sit registrerede hjemsted i et tredjeland, til at handle på vegne af denne forvalter over for myndigheder, kunder, organer og modparter i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, til forvalteren vedrørende forvalterens forpligtelser i henhold til denne lov.
- 27) *Gearing*: En metode som forvalteren anvender til at øge eksponeringen af en alternativ investeringsfond, som den forvalter, hvad enten dette sker ved hjælp af lån af kontante midler eller værdipapirer eller gearing indeholdt i derivatpositioner eller ved andre midler.
- 28) *Forvaltning af alternative investeringsfonde*: Ansvar for udøvelse af mindst de investeringsforvaltningsfunktioner, der er nævnt i bilag 1, nr. 1, for en eller flere alternative investeringsfonde.
- 29) *Markedsføring*: En direkte eller indirekte udbydelse eller placering på initiativ af forvalteren eller på vegne af forvalteren af andele i en alternativ investeringsfond, som den forvalter, til eller hos investorer, som er hjemmehørende eller har registrerede hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.
- 30) *Master-fond*: En alternativ investeringsfond, som en anden alternativ investeringsfond investerer eller har eksponering i, i overensstemmelse med nr. 18.
- 31) *Referenceland*: Et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som fastslået i overensstemmelse med kapitel 17.
- 32) *Tredjeland*: Et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område.
- 33) *Unoteret selskab*: Et selskab, som har sit registrerede hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og hvis andele ikke optages til handel på et reguleret marked som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF.

- 34) *Kapitalgrundlag*: Forvalterens kapitalgrundlag som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 56-67 i direktiv 2006/48/EF.
- 35) *Moderselskab*: Et moderselskab som defineret i reglerne, der gennemfører artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF.
- 36) *Prime broker*: Et kreditinstitut, en reguleret investeringsvirksomhed eller en anden enhed, der er underlagt tilsynsmæssig regulering og løbende tilsyn og tilbyder tjenesteydelser til professionelle investorer, primært for at finansiere eller foretage transaktioner i finansielle instrumenter som modpart, og som også kan tilbyde andre tjenesteydelser, som f.eks. clearing og afvikling af handler, opbevaringsydelser, udlån af værdipapirer, skræddersyet teknologi og driftsstøttefaciliteter.
- 37) *Professionel investor*: En investor der anses som en professionel kunde, eller som efter anmodning behandles som en professionel kunde, som defineret i reglerne, der gennemfører bilag II til direktiv 2004/39/EF.
- 38) *Kvalificerede andele*: Direkte eller indirekte besiddelse af en andel i en forvalter, som enten udgør mindst 10 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne, jf. reglerne der gennemfører artikel 9 og 10 i direktiv 2004/109/EF, under hensyn til betingelserne for sammenlægning af besiddelsen, jf. reglerne der gennemfører artikel 12, stk. 4 og 5, i det pågældende direktiv, eller som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af den forvalter, hvori denne besiddelse findes.
- 39) *Arbejdstagerrepræsentanter*: Arbejdstagernes repræsentanter som defineret i reglerne, der gennemfører artikel 2, litra e, i direktiv 2002/14/EF.
- 40) *Detailinvestor*: En investor der ikke er en professionel investor, jf. nr. 37.
- 41) *Datterselskab*: Et datterselskab som defineret i reglerne, der gennemfører artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF.
- 42) *Tilsynsmyndigheder* for så vidt angår alternative investeringsfonde fra tredjelande: Nationale myndigheder i et tredjeland der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med alternative investeringsfonde.
- 43) *Tilsynsmyndigheder* for så vidt angår forvaltere fra tredjelande: Nationale myndigheder i et tredjeland der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med forvaltere.
- 44) *Securitisationsenheder med særligt formål*: Enheder, hvis eneste formål er at foretage securitisation eller securitisationer som omhandlet i artikel 1, nr. 2, i forordning (EF) nr. 24/2009 og andre passende aktiviteter med henblik på at opfylde dette formål.
- 45) *UCITS*: Et institut for kollektiv investering i værdipapirer som har erhvervet tilladelse i overensstemmelse med reglerne, der gennemfører artikel 5 i direktiv 2009/65/EF.
- 46) *Reguleret marked*: Et marked som er omfattet af reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF.
- 47) *Kapitalforening*: En forening med en eller flere investorer
- a) hvis formål er at skabe et afkast til foreningens investorer ved investering i finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed,
 - b) hvis vedtægter angiver, at foreningen er en kapitalforening, og
 - c) som har udpeget en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde.
- Stk. 2.* For forvaltere af alternative investeringsfonde, der har sit registrerede hjemsted i Danmark, som ikke er selvforvaltende, forstås i denne lov ved:
- 1) *Det øverste ledelsesorgan*:
 - a) Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse og en direktion.
 - b) Tilsynsrådet i selskaber, der har et tilsynsråd og en direktion.
 - 2) *Det centrale ledelsesorgan*:

- a) Direktionen i selskaber, der har en direktion og et tilsynsråd.
- b) Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse og en direktion.
- 3) *Ledelsen*: Alle de organer, som er nævnt i nr. 1 og 2. Et medlem af ledelsen kan være et medlem af et selskabs tilsynsråd, bestyrelse eller direktion.

Stk. 3. For forvaltere af alternative investeringsfonde, der ikke har sit registrerede hjemsted i Danmark, og for selvforvaltende alternative investeringsfonde, skal bestemmelser om det øverste ledelsesorgan, det centrale ledelsesorgan, direktionen og ledelsen, eller medlemmer af disse ledelsesorganer, anvendes med de fornødne tilpasninger på disse forvalteres ledelsesorganer og medlemmer heraf.

Stk. 4. Med henblik på stk. 1, nr. 34, finder reglerne, der gennemfører artikel 13-16 i direktiv 2006/49/EF tilsvarende anvendelse.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler til præcisering af gearingsmetoderne, jf. stk. 1, nr. 27, og hvordan gearingen beregnes.

Stk. 6. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvornår en enhed opfylder betingelserne nævnt i stk. 1, nr. 1, litra a.

Afsnit II

Tilladelse og virksomhedsområde

Kapitel 3

Forvaltning af alternative investeringsfonde

§ 4. Hvis en alternativ investeringsfond ikke er omfattet af en aftale om at blive forvaltet af en forvalter af alternative investeringsfonde, der er meddelt tilladelse eller er registreret som forvalter, er fonden selvforvaltende. Bestemmelserne i denne lov om forvaltere af alternative investeringsfonde gælder tilsvarende for selvforvaltende alternative investeringsfonde med de fornødne tilpasninger.

Stk. 2. Kan en forvalter ikke sikre overholdelsen af kravene i denne lov, for hvilke en alternativ investeringsfond eller anden enhed på fondens vegne er ansvarlig, skal forvalteren omgående meddele dette til Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i det land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som fonden er fra, hvis dette ikke er Danmark. Finanstilsynet skal herefter påbyde forvalteren at tage de nødvendige skridt til at rette op på situationen.

Stk. 3. Hvis den manglende overholdelse fortsætter, på trods af foranstaltningerne påbudt af Finanstilsynet i henhold til stk. 2, og i den udstrækning der er tale om en forvalter med registreret hjemsted i Danmark eller en alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet påbyde forvalteren at trække sig som forvalter for den pågældende alternative investeringsfond. I så fald kan fonden ikke længere markedsføres i lande inden for Den Europæiske Union eller i lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. I den udstrækning der er tale om en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland eller en alternativ investeringsfond, der er fra et tredjeland, skal Finanstilsynet forbyde markedsføring af fonden i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Finanstilsynet skal straks underrette de kompetente myndigheder i forvalterens eventuelle værtslande.

§ 5. Virksomheder, der forvalter alternative investeringsfonde, jf. § 3, stk. 1, nr. 28, skal have tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11, stk. 3, eller være registreret hos Finanstilsynet, jf. § 9, stk. 1.

Stk. 2. Virksomheder, der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde og virksomheder, der er registreret hos Finanstilsynet som forvalter af alternative investeringsfonde har eneret til at forvalte alternative investeringsfonde og har eneret til at benytte betegnelsen »forvalter af alternative investeringsfonde« i deres navn.

Stk. 3. Forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, må markedsføre andele i alternative investeringsfonde over for professionelle investorer i overensstemmelse med reglerne i afsnit VI.

Stk. 4. Andele i alternative investeringsfonde må ikke markedsføres over for detailinvestorer i Danmark. Finanstilsynet kan meddele forvaltere med tilladelse tilladelse til at markedsføre en fond over for detailinvestorer.

Stk. 5. Andele i alternative investeringsfonde må ikke markedsføres i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, medmindre dette sker af forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde eller i henhold til delegation fra en sådan forvalter.

Stk. 6. Forvaltere, der er registreret i Finanstilsynet, må markedsføre andele i alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark eller i et tredjeland, over for professionelle investorer i Danmark og i tredjelande.

Stk. 7. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvilke betingelser, der skal være opfyldt for, at en forvalter med tilladelse må markedsføre andele i alternative investeringsfonde over for detailinvestorer i Danmark, samt regler for tilladelsen og markedsføringen vedrørende dette.

Stk. 8. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om typer af forvaltere af alternative investeringsfonde.

Forvaltere af alternative investeringsfonde, der skal have tilladelse

§ 6. Virksomheder, der forvalter en eller flere alternative investeringsfonde, skal have tilladelse fra Finanstilsynet, såfremt aktiverne i de alternative investeringsfonde, virksomheden forvalter, sammenlagt overstiger en værdi svarende til

- 1) 100 mio. euro, eller
- 2) 500 mio. euro, såfremt virksomheden udelukkende forvalter alternative investeringsfonde, der ikke har gearret sine 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 af fondene.

Stk. 2. Aktiver, der er erhvervet via gearing, jf. § 3, stk. 1, nr. 27, skal medregnes i opgørelsen over aktiverne i henhold til stk. 1, nr. 1.

Stk. 3. Ved opgørelsen af hvor mange aktiver virksomheden i alt forvalter, skal aktiver, der enten direkte eller indirekte via et selskab, som forvalteren er knyttet til gennem fælles forvaltning eller kontrol eller gennem en betydelig direkte eller indirekte besiddelse, medregnes.

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte regler om opgørelsen af grænserne nævnt i stk. 1 samt proceduren for meddelelse af tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

§ 7. Forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, der er etableret i Danmark, skal være aktieselskaber.

Stk. 2. Forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har Danmark som referenceland, skal være selskaber med begrænset ansvar.

Stk. 3. Stk. 1 og 2 gælder ikke, hvis forvalteren er en alternativ investeringsfond, der er selvforvaltende.

§ 8. Forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, som ikke er selvforvaltende, må ikke udføre andre aktiviteter end dem, der er omhandlet i bilag 1, nr. 1 og 2, jf. dog stk. 2 og 3.

Stk. 2. Forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, kan dog tillige have tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiel virksomhed og udføre de aktiviteter dette giver tilladelse til.

Stk. 3. Udover det i stk. 1 nævnte kan forvaltere, der ikke er selvforvaltende, få tilladelse til at udføre de i bilag 1, nr. 3, nævnte ydelser. En forvalter kan ikke få tilladelse til at yde accessoriske tjenesteydelser efter bilag 1, nr. 3, litra b, medmindre forvalteren har tilladelse til forvaltning af investeringsporteføljer efter bilag 1, nr. 3, litra a.

Stk. 4. En selvforvaltende alternativ investeringsfond må udelukkende udføre aktiviteterne nævnt i bilag 1, nr. 1 og 2, og alene for fonden selv.

Stk. 5. Såfremt en forvalter har tilladelse til at udføre de i bilag 1, nr. 3, nævnte aktiviteter finder § 10, stk. 4, og §§ 43, 72 og 125 i lov om finansiel virksomhed tilsvarende anvendelse på forvalterens udførelse af disse tjenesteydelser.

Forvaltere af alternative investeringsfonde, der skal registreres

§ 9. Forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, som ikke er omfattet af forpligtelsen til at søge om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde, jf. § 6, stk. 1, og som ikke har valgt frivilligt at søge en sådan tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 10, stk. 2, skal registreres hos Finanstilsynet.

Stk. 2. Når en virksomhed registrerer sig hos Finanstilsynet som forvalter, skal virksomheden oplyse

- 1) virksomhedens navn,
- 2) virksomhedens CVR-nummer,
- 3) en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som virksomheden forvalter, og
- 4) en beskrivelse af investeringsstrategierne for hver alternativ investeringsfond, som virksomheden forvalter.

Stk. 3. En registreret forvalter skal foretage regelmæssige indberetninger til Finanstilsynet om

- 1) hvilke alternative investeringsfonde som denne forvalter, disses investeringsstrategier og fondenes vigtigste eksponeringer og vigtigste koncentrationer,
- 2) eventuelt væsentligt ændrede investeringsstrategier for hver alternativ investeringsfond siden seneste indberetning, og
- 3) de vigtigste instrumenter, som forvalteren handler med.

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om pligten til at lade sig registrere, hvilke oplysninger en forvalter skal give på registreringstidspunktet og regelmæssigt indberette, samt hvordan oplysningerne skal afgives.

§ 10. En registreret forvalter af alternative investeringsfonde skal inden for 30 kalenderdage søge om tilladelse hos Finanstilsynet, når de aktiver, forvalteren sammenlagt forvalter, overstiger de i § 6, stk. 1, nævnte grænser.

Stk. 2. En registreret forvalter eller en virksomhed kan af egen drift anmode om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, selvom værdien af de forvaltede aktiver ikke overstiger de i § 6, stk. 1, nævnte grænser.

Stk. 3. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om proceduren for virksomheder, der søger om tilladelse, herunder hvis overskridelsen forventes at være midlertidig.

Ansøgning om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde

§ 11. Virksomheder som overstiger de i § 6, stk. 1, fastsatte grænser, skal søge om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde hos Finanstilsynet.

Stk. 2. Finanstilsynets tilladelse skal omfatte de aktiviteter, der fremgår af bilag 1, nr. 1 og 2. Herudover kan Finanstilsynet give en forvalter tilladelse til at udøve en eller flere af de aktiviteter, som er nævnt i bilag 1, nr. 3, medmindre forvalteren er selvforvaltende. Tilladelse til udførelse af de i bilag 1, nr. 3, nævnte aktiviteter er betinget af, at forvalteren tilsluttes lov om en garantifond for indskydere og investorer for så vidt angår disse aktiviteter. Finanstilsynet kan endvidere begrænse tilladelsens omfang, navnlig hvad angår investeringsstrategierne i de alternative investeringsfonde, som virksomheden søger tilladelse til at forvalte.

Stk. 3. Finanstilsynet giver en virksomhed tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, når Finanstilsynet er overbevist om, at virksomheden er i stand til at opfylde betingelserne i denne lov, og når

- 1) virksomheden har tilstrækkelig startkapital og kapitalgrundlag i overensstemmelse med kravene i § 16,
- 2) medlemmerne af virksomhedens ledelse har et godt omdømme og fyldestgørende erfaring til at udøve sit hverv eller varetage sin stilling, jf. § 13,
- 3) ejerne af kvalificerede andele i virksomheden er egnede i forhold til at sikre en fornuftig og forsvarlig drift af virksomheden,
- 4) virksomhedens hovedkontor og registreret hjemsted er i Danmark, medmindre virksomheden er omfattet af § 1, stk. 1, nr. 2 eller 4,
- 5) virksomheden opfylder kravene i § 7,
- 6) betingelserne i § 116 er opfyldt, hvis virksomheden er omfattet af § 1, stk. 1, nr. 2 eller 4.
- 7) Finanstilsynet ikke hindres i at varetage sine tilsynsopgaver som følge af snævre forbindelser mellem virksomheden og andre fysiske eller juridiske personer, og
- 8) Finanstilsynet ikke hindres i at varetage sine tilsynsopgaver som følge af love eller administrative bestemmelser i et tredjeland, der gælder for fysiske eller juridiske personer, som virksomheden har snævre forbindelser med, eller som følge af vanskeligheder med at håndhæve disse love og administrative bestemmelser.

Stk. 4. En ansøgning om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde skal indeholde

- 1) oplysninger om de personer, der har ansvaret for udførelsen af forvalterens opgaver,
- 2) oplysninger om identiteten af de kapitalejere i virksomheden, som direkte eller indirekte, i egenkab af fysiske eller juridiske personer, besidder en kvalificeret andel i virksomheden, samt størrelsen heraf,
- 3) en aktivitetsplan, hvoraf virksomhedens organisatoriske struktur fremgår, herunder oplysninger om, hvordan virksomheden har til hensigt at overholde sine forpligtelser i henhold til § 5, stk. 1 og stk. 5, § 8, § 11, stk. 1, stk. 3-7, § 12, § 13, stk. 1-3, og stk. 5, §§ 15-20, §§ 23-27 og §§ 29-130,
- 4) oplysninger om aflønningspolitik og -praksis i henhold til § 20, og
- 5) oplysninger om aftaler vedrørende delegation og videredelegation til tredjemand i henhold til §§ 40 og 43.

Stk. 5. For hver alternativ investeringsfond, som virksomheden har til hensigt at forvalte, skal ansøgningen indeholde

- 1) oplysninger om investeringsstrategierne, herunder typerne af underliggende fonde hvis den alternative investeringsfond er en fund-of-funds, og virksomhedens politik med hensyn til brugen af gearing og risikoprofilerne samt andre data om de alternative investeringsfonde, virksomheden forvalter eller har til hensigt at forvalte, herunder oplysninger om de lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller tredjelande, på hvis område disse alternative investeringsfonde er etableret eller forventes at blive etableret,
- 2) oplysninger om masterfonden, herunder hvor den er etableret, hvis den alternative investeringsfond er en feeder-fond,
- 3) regler eller vedtægter for hver alternativ investeringsfond, som virksomheden har til hensigt at forvalte,
- 4) oplysninger om, hvilke foranstaltninger der i henhold til kapitel 8 er truffet med hensyn til at udpege en depositar for hver alternativ investeringsfond, som virksomheden har til hensigt at forvalte, og
- 5) eventuelle andre relevante oplysninger, jf. § 62, for hver alternativ investeringsfond, som virksomheden har til hensigt at forvalte.

Stk. 6. Enhver fysisk eller juridisk person eller fysiske og juridiske personer, som handler i forståelse med hinanden, der påtænker direkte eller indirekte at erhverve en kvalificeret andel, jf. § 3, stk. 1, nr. 38, i en forvalter, skal på forhånd ansøge Finanstilsynet om godkendelse af den påtænkte erhvervelse. Det samme gælder ved forøgelse af den kvalificerede andel, der medfører, at denne efter erhvervelsen vil udgøre eller overstige en grænse på henholdsvis 20 pct., 33 pct. eller 50 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne, eller medfører, at forvalteren bliver en dattervirksomhed.

Stk. 7. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om følgende:

- 1) De oplysninger en virksomhed skal give, når virksomheden søger tilladelse som forvalter.
- 2) Kravene til virksomhedens ansøgning.
- 3) Kravene i stk. 3, nr. 3.
- 4) Proceduren, kravene, tidsfrister, m.v. i forbindelse med anmeldelse af erhvervelse af kvalificerede andele, jf. stk. 6.

§ 12. Finanstilsynet skal bede hjemlandets tilsynsmyndigheder om en udtalelse, før Finanstilsynet meddeler tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11, stk. 3, til

- 1) et datterselskab af en anden forvalter, en UCITS' administrationsselskab, et fondsmæglerselskab, et kreditinstitut eller et forsikringsselskab, der er godkendt i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område,
- 2) et datterselskab af et moderselskab for en anden forvalter, en UCITS' administrationsselskab, et fondsmæglerselskab, et kreditinstitut eller et forsikringsselskab, der er godkendt i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og
- 3) en virksomhed, der kontrolleres af de samme fysiske eller juridiske personer, som dem, der kontrollerer en anden forvalter, en UCITS' administrationsselskab, et fondsmæglerselskab, et kreditinstitut eller et forsikringsselskab, der er godkendt i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

§ 13. Et medlem af ledelsen for en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde skal have et godt omdømme og fyldestgørende erfaring til at udøve deres hverv eller varetage deres stilling, herunder også erfaring med investeringsstrategierne for de alternative investeringsfonde, som forvalteren til enhver tid er ansvarlig for.

Stk. 2. Et medlem af ledelsen skal opfylde følgende:

- 1) Må ikke være pålagt eller blive pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde.
- 2) Må ikke have indgivet begæring om rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering eller være under rekonstruktionsbehandling, konkursbehandling eller gældssanering.
- 3) Må ikke på grund af sin økonomiske situation eller via en virksomhed, som vedkommende ejer, deltager i driften af eller har en væsentlig indflydelse på, have påført eller påføre forvalteren eller de fonde forvalteren forvalter tab eller risiko for tab.
- 4) Må ikke have udvist eller udvise en adfærd, hvor der er grund til at antage, at vedkommende ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde. Ved vurderingen af, om et medlem af ledelsen opfylder kravene, skal der lægges vægt på hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor.

Stk. 3. Ved enhver udskiftning i ledelsen, skal forvalteren straks meddele dette til Finanstilsynet sammen med deres navne.

Stk. 4. Forvalterens forretningsadfærd skal altid fastlægges af mindst to personer fra det centrale ledelsesorgan eller direktionen.

Stk. 5. Medlemmerne af ledelsen for en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde skal meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold nævnt i stk. 2 i forbindelse med deres indtræden i forvalterens virksomhed, og hvis forholdene efterfølgende ændres. Det samme gælder forvalteren, når forvalterne bliver bekendt med ændring af forholdene nævnt i stk. 2.

§ 14. Inden for tre måneder efter indgivelsen af en fuldstændig ansøgning om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde underretter Finanstilsynet skriftligt ansøgeren om, hvorvidt tilladelse er givet eller ej. Finanstilsynet kan forlænge denne frist med op til tre måneder, hvis Finanstilsynet anser det for nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder, og efter at have underrettet ansøgeren derom.

Stk. 2. En ansøgning anses for fuldstændig i relation til § 14, stk. 1, når Finanstilsynet som minimum har modtaget oplysningerne nævnt i § 11, stk. 4, nr. 1-4, og § 11, stk. 5, nr. 1 og 2. For forvaltere, der er omfattet af § 1, stk. 1, nr. 2 eller 4, skal Finanstilsynet tillige have modtaget oplysningerne i § 119, stk. 1.

Stk. 3. En forvalter må begynde at forvalte alternative investeringsfonde med investeringsstrategier, som angivet i ansøgningen, når tilladelsen foreligger, jf. § 11, dog tidligst én måned efter at have indgivet eventuelle manglende oplysninger efter § 11, stk. 4, nr. 5, og § 11, stk. 5, nr. 3-5.

Stk. 4. Når Finanstilsynet modtager en ansøgning fra en virksomhed med registreret hjemsted i et tredjeland, suspenderes fristerne i stk. 2 i tidsrummet hvor Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed foretager vurderingen omtalt i § 115, stk. 2, og eventuelt § 120, stk. 3.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om kravene i stk. 1 samt nærmere regler om, hvilke hindringer der kan hæmme Finanstilsynet i effektivt at varetage tilsynets opgaver.

Underretningspligt

§ 15. En forvalter af alternative investeringsfonde skal underrette Finanstilsynet om planlagte ændringer af væsentlige forhold, før ændringerne gennemføres, når forholdene vedrører oplysninger, som Finanstilsynet har modtaget i forbindelse med meddelelse af tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen er sket.

Stk. 2. Hvis Finanstilsynet ikke kan godkende ændringerne, skal Finanstilsynet informere forvalteren herom inden for en måned efter modtagelsen af underretningen. Finanstilsynet kan forlænge denne frist med op til en måned, hvis det er nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder. Finanstilsynet giver forvalteren meddelelse om eventuel udskydelse af fristen inden for en måned efter, at Finanstilsynet har modtaget underretningen efter stk. 1. Forvalteren kan iværksætte ændringerne, hvis Finanstilsynet ikke modsætter sig ændringerne inden fristens udløb.

Kapitalforhold

§ 16. En forvalter af alternative investeringsfonde skal have en startkapital, der mindst udgør et beløb svarende til værdien af 125.000 euro. Selvforvaltende alternative investeringsfonde skal have en startkapital, der mindst udgør et beløb svarende til værdien af 300.000 euro.

Stk. 2. En forvalter skal forøge sit kapitalgrundlag med 0,02 pct. af den del af de forvaltede alternative investeringsfondsporteføljer, der overstiger 250 mio. euro. Til forvalterens alternative investeringsfonds porteføljer medregnes formuen i de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, herunder alternative investeringsfonde for hvilke forvalteren har uddelegeret funktioner vedrørende forvaltningen i overensstemmelse med kapitel 7. Til forvalterens alternative investeringsfondsporteføljer medregnes ikke formuen i alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter efter delegation.

Stk. 3. Kravene til kapitalgrundlaget efter stk. 1 og 2 udgør tilsammen højst et beløb svarende til 10 mio. euro.

Stk. 4. En forvalter skal uanset stk. 1-3 have et kapitalgrundlag svarende til mindst en fjerdedel af det foregående års faste omkostninger. Finanstilsynet kan tilpasse dette krav i tilfælde af en væsentlig ændring i forvalterens virksomhed siden det foregående år. Har en forvalter ikke været i drift i et år, skal den have et kapitalgrundlag svarende til mindst en fjerdedel af de faste omkostninger, der fremgår af driftsplanen for første års drift, medmindre Finanstilsynet kræver denne plan ændret.

Stk. 5. En forvalter skal

- 1) forøge sit kapitalgrundlag ud over kravene i stk. 1-4 således, at det er passende til at dække eventuelle risici for erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse, eller
- 2) have en erhvervsansvarsforsikring mod erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse, som er passende i forhold til de risici, den skal dække.

Stk. 6. Finanstilsynet kan tillade, at op til 50 pct. af tillægget efter stk. 2 kan ydes i form af en garanti stillet af et kreditinstitut eller et forsikringsselskab. Kreditinstituttet eller forsikringsselskabet skal have hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller i et tredjeland, hvor det er underlagt tilsynsregler, som efter Finanstilsynet vurdering svarer til reglerne i Den Europæiske Union.

Stk. 7. En forvalter kan placere sit kapitalgrundlag, herunder ekstra kapitalgrundlag som omhandlet i stk. 4, i kapitalandele og obligationer, som er optaget til handel på et reguleret marked, eller i andele i UCITS. De aktiver, som kapitalgrundlaget investeres i, skal være likvide, let omsættelige og må ikke omfatte spekulative positioner.

Stk. 8. Såfremt en forvalter tillige har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab, jf. § 10, i lov om finansiell virksomhed, finder alene kravene i stk. 5, 7 og 10 samt regler udstedt med hjemmel i stk. 9 anvendelse.

Stk. 9. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om opgørelsen af kapitalgrundlaget, herunder hvordan risici kan afdækkes ved brug af erhvervsansvarsforsikringer.

Stk. 10. Finanstilsynet kan fastsætte et højere krav til kapitalgrundlag end det af det øverste ledelsesorgan fastsatte.

Stk. 11. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for indberetning af kapitalgrundlaget.

Indgreb i eller ophør af forvalterens virksomhed

§ 17. Finanstilsynet inddrager en forvalter af alternative investeringsfondes tilladelser efter denne lov helt eller delvist, hvis en forvalter

- 1) anmoder om dette,
- 2) har opnået tilladelsen på baggrund af urigtige oplysninger eller på anden uredelig vis,
- 3) ikke længere opfylder betingelserne for at få en tilladelse,
- 4) gør sig skyldig i grov eller gentagen overtrædelse af regler i denne lov eller af regler, der er udstedt i medfør af loven,
- 5) ikke gør brug af tilladelsen inden for 12 måneder efter tilladelsens meddelelse,
- 6) ikke udøver aktiviteter omfattet af tilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde i en periode på over 6 måneder,
- 7) ikke længere overholder betingelserne for at udøve skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 1, nr. 3, litra a, såfremt forvalteren har tilladelse hertil, eller
- 8) ikke længere kan opretholde tilladelsen som følge af anden lovgivning.

Afsnit III Vilkår for drift af forvaltere

Kapitel 4

Generelle bestemmelser

§ 18. En forvalter af alternative investeringsfonde skal til enhver tid

- 1) udøve sine aktiviteter i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis inden for forvaltningsområdet,
- 2) råde over og effektivt anvende de ressourcer og procedurer, som er nødvendige for en tilfredsstillende udøvelse af virksomheden,
- 3) træffe alle rimelige foranstaltninger for at undgå interessekonflikter, og når de ikke kan undgå påvise, styre og overvåge interessekonflikterne,
- 4) oplyse de forvaltede alternative investeringsfonde, investorerne i disse og eventuelle andre berørte parter om mulige interessekonflikter for at forhindre, at de får negativ indflydelse på de forvaltede fonde eller investorerne i disses interesser, samt for at sikre, at fondene behandles retfærdigt,
- 5) overholde alle gældende regler således, at de bedst muligt kan varetage interesserne for de forvaltede fonde, fondenes investorer og markedernes integritet, og
- 6) behandle alle de forvaltede alternative investeringsfondenes investorer retfærdigt.

Stk. 2. Ingen investor i en alternativ investeringsfond må gives fortrinsbehandling i forhold til andre investorer, medmindre det klart fremgår af fondens vedtægter eller fondsbestemmelser, at den pågældende investor har ret til en sådan fortrinsbehandling.

Stk. 3. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de i stk. 1 og 2 omhandlede forhold.

Skønsmæssig porteføljepleje

§ 19. En forvalter af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udøve skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 1, nr. 3, litra a, må ikke investere noget af kundens portefølje i de alternative

investeringsfonde, som forvalteren selv forvalter, medmindre kunden forinden skriftligt har accepteret dette.

Aflønning

§ 20. En forvalter af alternative investeringsfonde skal have en lønpolitik og -praksis, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.

Stk. 2. Ved en forvalters aflønning af medlemmer af ledelsen og andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, skal forvalteren sikre sig, at følgende er opfyldt på en måde og i et omfang, som svarer til dens størrelse og interne organisation og til arten, omfanget og kompleksiteten af dens aktiviteter:

- 1) De variable løndelev til et medlem af ledelsen må højst udgøre 50 pct. af honoraret eller den faste grundløn inklusive pension.
- 2) Der fastsættes et passende loft for variable løndelev for andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde.
- 3) Med forbehold for den alternative investeringsfonds retlige struktur og dens fondsregler og vedtægter skal en væsentlig del og under alle omstændigheder mindst 50 pct. af en variabel løndel til et medlem af ledelsen og andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, på tidspunktet for beregningen heraf bestå af andele, kapitalandele eller instrumenter knyttet til kapitalandele i de alternative investeringsfonde eller disses modervirksomhed, der ejer de alternative investeringsfonde fuldt ud, eller af tilsvarende instrumenter, der afspejler de alternative investeringsfondes værdi. Minimumskravet på 50 pct. i 1. pkt. finder ikke anvendelse, hvis forvaltningen af alternative investeringsfonde udgør mindre end 50 pct. af den samlede portefølje, som forvaltes af forvalteren.
- 4) Forvalterens udbetaling af mindst 40 pct. af en variabel løndel, ved større beløb mindst 60 pct., skal ske over en periode på mindst 3 år med påbegyndelse 1 år efter beregningstidspunktet, dog for et medlem af ledelsen mindst 4 år, med en ligelig fordeling over årene eller med en voksende andel i slutningen af perioden. Hvis en alternativ investeringsfonds livscyklus er kortere end 3 år henholdsvis 4 år, tilpasses perioden i 1. pkt. til fondens livscyklus og indløsningspolitik.
- 5) Forvalteren kan undlade at udbetale en variabel løndel helt eller delvist, såfremt forvalteren på tidspunktet for udbetaling af den variable løndel ikke overholder kravene til kapitalgrundlag i § 16, eller hvis Finanstilsynet vurderer, at der er nærliggende risiko herfor.
- 6) Forvalteren udbetaler ikke variabel løn til et medlem af ledelsen, såfremt forvalteren i den periode, som aftalen om den variable løn vedrører, og indtil tidspunktet for beregningen heraf, får en frist fra Finanstilsynet efter § 16 om opfyldelse af kravene til kapitalgrundlag.

Stk. 3. For et medlem af ledelsen i forvaltere må optioner vedrørende kapitalandele eller lignende instrumenter højst udgøre 12,5 pct. af honoraret eller den faste grundløn inklusive pension på tidspunktet for beregningen heraf.

Stk. 4. Forvalteren skal sikre sig, at kapitalandele og instrumenter m.v., der overdrages til et medlem af ledelsen eller andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, som en del af den variable løn, som er nævnt i stk. 2, nr. 3, ikke må afhændes af disse personer i en passende periode. Forvalteren skal ligeledes sikre sig, at disse personer ikke må foretage en afdækning af den risiko, der knytter sig til disse kapitalandele og instrumenter m.v.

Stk. 5. Forvalteren skal sikre sig, at udbetaling af den efter stk. 2, nr. 4, udskudte variable løndel til et medlem af ledelsen og andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løndel, fortsat er opfyldt på udbetalingstidspunktet samt betinget af, at forvalterens eller de alternative investeringsfondes økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel.

Stk. 6. Forvalteren skal sikre sig, at medlemmer af ledelsen og andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, som modtager variabel løn, skal tilbagebetale den variable løn helt eller delvist, hvis den variable løn er udbetalt på grundlag af oplysninger om resultater, som kan dokumenteres at være fejlagtige, og hvis modtageren er i ond tro.

Stk. 7. Forvalteren skal sikre sig, at såfremt et medlem af ledelsen eller andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, tildeles en pensionsydelse, som helt eller delvis kan sidestilles med variable lønde, skal forvalteren, hvis modtageren forlader forvalteren inden pensionstidspunktet, beholde denne del af pensionsydelsen i 5 år i form af instrumenter som nævnt i stk. 2, nr. 3. Stk. 5 og 6 finder tilsvarende anvendelse på de i 1. pkt. nævnte tilfælde. Hvis modtageren er medlem af det øverste ledelsesorgan eller ansat hos forvalteren ved pensionsalderen, skal forvalteren udbetale den variable del af pensionsydelsen til modtageren i form af de i stk. 2, nr. 3, nævnte instrumenter uden mulighed for afhændelse eller udnyttelse i en periode på 5 år. Stk. 6 finder tilsvarende anvendelse på de i 3. pkt. nævnte tilfælde.

Stk. 8. Ved variable lønde forstås aflønningsordninger og anden form for betaling, hvor den endelige værdi ikke er kendt på forhånd, herunder bl.a. bonusordninger, resultatkontrakter, præferenceafkast og andre lignende ordninger. En variabel løndel, der er resultatafhængig, skal fastsættes på grundlag af en vurdering af den pågældende modtagers resultater, afdelingens eller de forvaltede alternative investeringsfondes resultater og forvalterens samlede resultater.

Stk. 9. Stk. 2-8 finder alene anvendelse på ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, dog således at stk. 2-8 finder anvendelse på aftaler om variable lønde for personer i ansættelsesforhold, der er omfattet af en kollektiv overenskomst, hvis aftalen om variabel løn ikke er fastsat i overenskomsten.

Stk. 10. Stk. 2, nr. 1-4, stk. 4, 1. pkt., og stk. 5, finder ikke anvendelse for præferenceafkast, under forudsætning af at den alternative investeringsfond har tilbagebetalt indskuddene til investorerne samt et beløb svarende til en på forhånd fastsat forrentning af indskuddet, førend præferenceafkastet udbetales til medlemmer af ledelsen eller andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, og at det præferenceafkast, som udbetales, underlægges tilbagetagelseskrav, jf. stk. 6, indtil den pågældende alternative investeringsfond likvideres.

Stk. 11. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, som en forvalter skal træffe for at have en lønpolitik og -praksis, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring, herunder nærmere regler vedrørende udbetaling af variabel løn, jf. de i stk. 1-8 nævnte forhold.

§ 21. En forvalter af alternative investeringsfonde, der er betydelig i kraft af sin størrelse og størrelsen af de alternative investeringsfonde, den forvalter, dens interne organisation og dens aktiviteter art, formål og kompleksitet, skal nedsætte et aflønningsudvalg, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. I koncerner med flere virksomheder, som i medfør af stk. 1 eller § 77 c, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, har pligt til at nedsætte et aflønningsudvalg, kan der nedsættes et fælles af-

lønningssudvalg for disse virksomheder i koncernen eller en del heraf. Aflønningssudvalget skal organisatorisk placeres i en virksomhed under tilsyn af Finanstilsynet, og skal nedsættes i en virksomhed, der er modervirksomhed for de øvrige virksomheder, som udvalget er nedsat for.

Stk. 3. Formanden og medlemmerne af aflønningssudvalget skal være medlem af det øverste ledelsesorgan i den virksomhed, som nedsætter aflønningssudvalget, eller af de øverste ledelsesorganer i virksomheder, der i medfør af stk. 2 har et fælles aflønningssudvalg. Aflønningssudvalget skal sammensættes således, at medlemmerne er i stand til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af, om virksomhedens aflønning, herunder lønpolitik og tilhørende forretningsgange, er i overensstemmelse med § 20.

Stk. 4. Aflønningssudvalget skal forestå det forberedende arbejde for det øverste ledelsesorgans beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på forvalterens risikostyring. Udvalget kan varetage andre opgaver vedrørende aflønning. Udvalget skal i det forberedende arbejde varetage forvalterens langsigtede interesser, herunder også i forhold til kapitalejere og andre investorer.

§ 22. Inden en forvalter af alternative investeringsfonde indgår en aftale om variabel løn eller fratrædelsesgodtgørelse med et medlem af forvalterens ledelse, skal forvalterens øverste organ have godkendt forvalterens lønpolitik, jf. § 20, stk. 1, herunder retningslinjer for tildeling af variabel løn og retningslinjer for fratrædelsesgodtgørelser.

Stk. 2. I en forvalter skal formanden for det øverste ledelsesorgan i sin beretning for forvalterens øverste organ redegøre for aflønningen af forvalterens ledelse. Redegørelsen skal indeholde oplysninger om aflønningen i det foregående regnskabsår og om den forventede aflønning i det indeværende og det kommende regnskabsår.

Stk. 3. Forvalteren skal i årsrapporten offentliggøre det samlede vederlag for hvert enkelt medlem af ledelsen, som vedkommende som led i dette hverv har modtaget fra forvalteren i det pågældende regnskabsår, og som vedkommende i samme regnskabsår har modtaget som medlem af ledelsen i en virksomhed inden for samme koncern.

Stk. 4. Finanstilsynet fastsætter regler for forvalternes pligt til at offentliggøre oplysninger om deres aflønning af medlemmer af ledelsen og andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde.

Interessekonflikter

§ 23. En forvalter af alternative investeringsfonde skal ved indretningen af sin virksomhed organisatorisk såvel som administrativt træffe alle rimelige foranstaltninger med henblik på at identificere, forhindre, styre og overvåge interessekonflikter for at forhindre, at de skader de forvaltede alternative investeringsfondes eller deres investorers interesser.

Stk. 2. En forvalter skal kunne identificere interessekonflikter, der vil kunne opstå i forbindelse med forvaltningen af alternative investeringsfonde, imellem følgende:

- 1) Forvalteren, herunder dens ledere, ansatte eller enhver anden person, der direkte eller indirekte er forbundet med forvalteren ved et kontrolforhold, og de forvaltede alternative investeringsfonde eller investorer i sådanne alternative investeringsfonde.
- 2) Forskellige forvaltede alternative investeringsfonde eller imellem investorer i sådanne fonde.
- 3) Forvaltede alternative investeringsfonde eller investorer i sådanne fonde og en eller flere af forvalterens andre kunder.
- 4) To af forvalterens kunder.

Stk. 3. Hvis kravene i stk. 1 og 2 ikke med rimelig sikkerhed kan sikre, at risikoen for at skade investorernes interesser vil blive undgået, skal forvalteren klart oplyse investorerne om interesse-

konflikternes generelle karakter eller kilderne hertil, inden forvalteren påtager sig opgaver på investorenes vegne.

Stk. 4. Forvalteren skal udarbejde passende politikker og procedurer for håndteringen af interessekonflikter.

Stk. 5. Hvis forvalteren anvender prime broker ydelser på vegne af en alternativ investeringsfond skal betingelserne for sådanne ydelser være fastsat i en skriftlig aftale. Mulighederne for værdipapirudlån eller anden overførsel af den alternative investeringsfonds aktiver, herunder aktiver stillet til sikkerhed, skal reguleres i aftalen, såfremt dette skal være muligt, og skal ske inden for rammerne af den alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsbestemmelser. Det skal fremgå af aftalen, at den alternative investeringsfonds depositar skal underrettes om aftalen. Forvalteren skal udvise den fornødne omhu ved udvælgelse af prime brokere, som der indgås aftale med.

Stk. 6. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, som forvalteren efter stk. 1 og 3-5 med rimelighed kan forventes at træffe, samt om de forskellige typer af interessekonflikter, som er omhandlet i stk. 2.

Risikostyring

§ 24. En forvalter af alternative investeringsfonde skal for at forebygge interessekonflikter etablere en risikostyringsfunktion, som skal være funktionelt og hierarkisk adskilt fra de operative enheder, herunder porteføljeplejefunktionerne, og som konsekvent og effektivt er i stand til at påvise, måle, styre og overvåge alle risici, som er relevante i forhold til de investeringsstrategier, målsætninger og risikoprofiler, som de forvaltede alternative investeringsfonde hver især følger.

Stk. 2. En forvalter skal foretage relevante stresstests som en del af risikostyringen.

Stk. 3. En forvalter skal sikre, at hver af de forvaltede alternative investeringsfondes risikoprofil svarer til deres størrelse, porteføljestruktur, investeringsstrategi og investeringsmålsætning som fastlagt i fondens vedtægter eller fondsbestemmelser, prospekt og andre udbudsdokumenter.

Stk. 4. En forvalter af alternative investeringsfonde skal, når denne investerer på vegne af de forvaltede alternative investeringsfonde, gennemføre relevant due diligence procedure.

Stk. 5. En forvalter skal skriftligt fastsætte grænser for det maksimale gearingsniveau for hver af de forvaltede alternative investeringsfonde, herunder for mulighederne for genanvendelse af den alternative investeringsfonds aktiver stillet til sikkerhed eller garanti, der vil kunne ydes i henhold til gearingsaftalen. Ved fastlæggelse af grænserne skal forvalteren tage hensyn til den alternative investeringsfonds type, strategi, metode til gearing, enhver forbindelse eller anden relation til andre institutioner, som yder finansielle ydelser, som kunne udgøre en systemisk risiko, modpartsrisiko, aftaler om sikkerhedsstillelse, forholdet imellem aktiver og passiver og omfanget, arten og udbredelsen af forvalterens aktiviteter på det pågældende marked.

Stk. 6. En forvalter skal gennemgå risikostyringssystemerne med passende hyppighed og mindst én gang årligt med henblik på at sikre, at de fortsat er tilstrækkelige og om nødvendigt tilpasse dem.

Stk. 7. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om risikostyringsfunktionen og -systemerne samt om forebyggelse af interessekonflikter.

Likviditetsstyring

§ 25. En forvalter af alternative investeringsfonde skal for hver alternativ investeringsfond have og anvende et passende likviditetsstyringssystem og passende procedurer, der giver forvalteren mulighed for at overvåge fondens likviditetsrisiko samt sikre, at likviditetsprofilen af investeringerne stemmer overens med fondens underliggende likviditetsforpligtelser.

Stk. 2. Forvalteren skal for alternative investeringsfonde af den åbne type og for fonde, der anvender gearing, regelmæssigt foretage stresstests for normale og ekstraordinære likviditetsforhold. Resultaterne skal indgå i risikovurderingen af fondene og tillige indgå i vurderingen af, hvad der er et passende likviditetsstyringssystem og passende procedure for overvågning af fondenes likviditetsrisiko.

Stk. 3. Forvalteren skal sikre, at der er overensstemmelse mellem investeringsstrategi, likviditetsprofil og indløsningspolitik for hver af de forvaltede alternative investeringsfonde.

Stk. 4. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om likviditetsstyringssystemerne og -procedurerne samt om de forpligtelser, der påhviler forvalteren i medfør af stk. 3.

Investeringer i securitisationspositioner

§ 26. Finanstilsynet fastsætter regler om forvaltere af alternative investeringsfondes investeringer på vegne af alternative investeringsfonde i securitisationspositioner, herunder om følgende:

- 1) De krav som det engagementsleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver skal opfylde for, at en forvalter af alternative investeringsfonde kan få ret til at investere i værdipapirer eller andre finansielle instrumenter af denne type, som udstedes efter den 1. januar 2011 på vegne af alternative investeringsfonde, herunder krav, der sikrer, at det engagementsleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver bevarer en økonomisk interesse på mindst 5 pct. netto.
- 2) De kvalitative krav som skal opfyldes af forvaltere, der investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter på vegne af en eller flere alternative investeringsfonde.

Afsnit IV Organisatoriske krav

Kapitel 5

Generelle bestemmelser

§ 27. En forvalter af alternative investeringsfonde skal til enhver tid have tilstrækkelige ressourcer og kvalificerede medarbejdere med henblik på at sikre korrekt forvaltning af de forvaltede alternative investeringsfonde.

Stk. 2. Under hensynstagen til karakteren af de forvaltede alternative investeringsfonde skal forvalteren have effektive former for virksomhedsstyring, herunder

- 1) en klar organisatorisk struktur med en veldefineret, gennemskelig og konsekvent ansvarsfordeling,
- 2) en god administrativ og regnskabsmæssig praksis,
- 3) skriftlige forretningsgange for alle væsentlige aktivitetsområder,
- 4) regler for medarbejderes personlige transaktioner, besiddelser og forvaltning af egne midler, der som minimum sikrer, at enhver transaktion, der involverer en af de forvaltede alternative investeringsfonde, kan rekonstrueres med hensyn til oprindelse, involverede parter, art samt tid og sted for gennemførelsen,
- 5) fyldestgørende interne kontrolprocedurer, herunder kontrolprocedure for medarbejderes personlige transaktioner, besiddelser og forvaltning af egne midler,
- 6) betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger på it-området, og
- 7) kontrolprocedurer der sikrer, at aktiver investeres i overensstemmelse med den forvaltede fonds vedtægter og fondsbestemmelser og gældende lovgivning.

Stk. 3. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, som en forvalter skal træffe for at have effektive former for virksomhedsstyring i henhold til stk. 1 og 2.

Kønsmæssig sammensætning i det øverste ledelsesorgan m.v.

§ 28. I forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, skal

- 1) det øverste ledelsesorgan opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i forvalterens øverste ledelsesorgan og
- 2) det centrale ledelsesorgan udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i forvalterens ledelsesniveauer generelt, jf. dog stk. 6-8.

Stk. 2. En forvalter af alternative investeringsfonde skal, for hver alternativ investeringsfond som forvalteren er ansvarlig for, påse, at

- 1) fondens øverste ledelsesorgan, har opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i fondens øverste ledelsesorgan og
- 2) fondens centrale ledelsesorgan, har udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i fondens ledelsesniveauer generelt, jf. dog stk. 6-8.

Stk. 3. Stk. 2 finder kun anvendelse for alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted i Danmark, som har aktiver med en samlet værdi på 500 mio. kr. eller derover i 2 på hinanden følgende regnskabsår.

Stk. 4. Aktiver som den alternative investeringsfond har erhvervet via gearing, jf. § 3, stk. 1, nr. 27, skal medregnes i opgørelsen over fondens aktiver i henhold til stk. 3.

Stk. 5. Såfremt en alternativ investeringsfond forvaltes af en forvalter, der har udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i forvalterens ledelsesniveauer generelt, finder stk. 2, nr. 2, ikke anvendelse for en fond, hvor fondens drift udøves af ledelsesniveauet hos forvalteren.

Stk. 6. For moderselskaber, der udarbejder koncernregnskab, er det tilstrækkeligt, at der opstilles måltal og udarbejdes en politik, jf. stk. 1, nr. 2, og stk. 2, nr. 2, for koncernen som helhed.

Stk. 7. Et datterselskab, som indgår i en koncern, kan undlade at opstille måltal og udarbejde en politik, jf. stk. 1, nr. 2, og stk. 2, nr. 2, hvis moderselskabet opstiller måltal og udarbejder en politik for den samlede koncern.

Stk. 8. Forvaltere af alternative investeringsfonde, eller de fonde som forvalteren forvalter, der i det seneste regnskabsår har beskæftiget færre end 50 medarbejdere, kan undlade at udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i deres øvrige ledelsesniveauer, jf. stk. 1, nr. 2, og stk. 2, nr. 2.

Stk. 9. Såfremt en forvalter eller alternativ investeringsfond, eller de fonde som forvalteren forvalter, både er omfattet af denne bestemmelse og bestemmelser om kønsmæssig sammensætning i det øverste ledelsesorgan m.v. i lov om aktie- og anpartsselskaber, lov om finansiel virksomhed, lov om erhvervsdrivende fonde eller lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, har denne bestemmelse forrang.

Kapitel 6

Værdiansættelse

§ 29. En forvalter af alternative investeringsfonde skal, for hver alternativ investeringsfond den forvalter, have procedurer for værdiansættelse af fondens aktiver og forpligtelser, der sikrer, at værdiansættelsen af aktiverne og beregningen af fondens indre værdi pr. andel sker korrekt, uafhængigt og konsekvent og i overensstemmelse med denne lov og gældende national ret. Reglerne for værdi-

ansættelse af aktiverne og beregning af indre værdi pr. andel skal fremgå af den enkelte fonds vedtægter eller fondsbestemmelser.

Stk. 2. Såfremt en alternativ investeringsfond har løbende emission og indløsning af andele, skal forvalteren sikre, at værdiansættelse af fondens aktiver og beregningen af den indre værdi pr. andel sker med en hyppighed, der er hensigtsmæssig i forhold til fondens aktiver og hyppigheden af emissioner og indløsninger.

Stk. 3. Såfremt en alternativ investeringsfond ikke har løbende emission og indløsning af andele, skal forvalteren sikre, at værdiansættelse og beregning af den indre værdi pr. andel sker i forbindelse med kapitalforhøjelser eller -nedsættelser.

Stk. 4. Forvalteren skal sikre, at værdiansættelsen af hver forvaltet alternativ investeringsfonds aktiver samt beregningen af den indre værdi pr. andel i fonden sker mindst én gang årligt.

Stk. 5. Forvalteren skal sikre, at værdiansættelsen udføres på upartisk vis og med fornøden kompetence og omhu.

§ 30. En forvalter af alternative investeringsfonde skal sikre, at de forvaltede alternative investeringsfonde regelmæssigt og mindst én gang årligt oplyser fondens investorer om den indre værdi pr. andel i overensstemmelse med denne lov, gældende national ret og fondens vedtægter eller fondsbestemmelser.

Stk. 2. Forvalteren skal sikre, at fondens vedtægter eller fondsbestemmelser indeholder bestemmelser om, hvordan investorerne får oplysninger om værdiansættelse og den indre værdi pr. andel.

§ 31. Værdiansættelsen af en alternativ investeringsfond kan varetages af forvalteren af den alternative investeringsfond eller en ekstern vurderingsekspert.

Stk. 2. En ekstern vurderingsekspert kan være en fysisk eller en juridisk person. Den eksterne vurderingsekspert skal være uafhængig af forvalteren, den alternative investeringsfond og af personer, der har snævre forbindelser til fonden eller forvalteren.

Stk. 3. Hvis en forvalter selv forestår værdiansættelsen af en eller flere alternative investeringsfonde, skal opgaven varetages af en funktion, der er adskilt fra porteføljeplejefunktionen hos forvalteren. Forvalteren skal endvidere indrette sin virksomhed, herunder aflønningspolitikken, således, at interessekonflikter og utilbørlig påvirkning mindskes mest muligt.

Stk. 4. Hvis en alternativ investeringsfonds depositar forestår værdiansættelsen af fondens aktiver som ekstern vurderingsekspert, skal opgaven varetages af en særskilt funktion, der er adskilt både funktionelt og hierarkisk fra depositarfunktionen. Depositaren skal sikre, at potentielle interessekonflikter er korrekt identificeret, styret, overvåget og oplyst over for fondens investorer.

§ 32. Når en ekstern vurderingsekspert forestår værdiansættelsen, skal forvalteren af en alternativ investeringsfond kunne godtgøre at

- 1) den eksterne vurderingsekspert er registreringspligtig i overensstemmelse med gældende lovgivning, lovbestemmelser, administrative bestemmelser eller fagets regler,
- 2) den eksterne vurderingsekspert kan levere tilstrækkelige faglige garantier for at kunne udføre værdiansættelsen i overensstemmelse med kravene i §§ 29 og 30, og
- 3) udpegelsen af vurderingseksperter opfylder kravene til delegation i §§ 38-41 samt i bestemmelser fastsat i medfør af § 44.

Stk. 2. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om kravene i stk. 1, nr. 1, samt oprette et register over eksterne vurderingseksperter, som disse kan søge optagelse i. Finanstilsynet kan endvidere fastsætte nærmere regler om optagelse i registeret og om registerets indretning og førelse.

§ 33. En udpeget ekstern vurderingsekspert må ikke videredelegere værdiansættelsesopgaven til tredjemand.

§ 34. Hvis en forvalter af en alternativ investeringsfond udpeger en ekstern vurderingsekspert, skal forvalteren underrette Finanstilsynet om dette, inden aftalen med den eksterne vurderingsekspert træder i kraft.

Stk. 2. Finanstilsynet kan stille krav om, at en anden vurderingsekspert udpeges, såfremt kravene i § 32 ikke er opfyldt.

§ 35. Hvis værdiansættelsen af en alternativ investeringsfond ikke er foretaget af en uafhængig ekstern vurderingsekspert, kan Finanstilsynet kræve, at forvalterens værdiansættelsesproces eller værdiansættelsen eller begge verificeres af en uafhængig ekstern vurderingsekspert eller hvis relevant af en revisor.

§ 36. Forvalteren af en alternativ investeringsfond er ansvarlig for, at værdiansættelsen af alternative investeringsfondes aktiver samt beregningen af den indre værdi pr. andel er korrekte, uanset om forvalteren selv forestår værdiansættelsen og beregningerne, eller disse opgaver er delegeret til en ekstern vurderingsekspert.

Stk. 2. Forvalteren er ansvarlig for offentliggørelsen af den indre værdi pr. andel, uanset om forvalteren selv forestår beregningerne, eller opgaven er delegeret til en ekstern vurderingsekspert.

Stk. 3. Hvis værdiansættelsen af en alternativ investeringsfonds aktiver, beregningen af den indre værdi pr. andel eller begge opgaver er delegeret til en ekstern vurderingsekspert, er den eksterne vurderingsekspert ansvarlig over for forvalteren for ethvert tab, som forvalteren har lidt som følge af, at den eksterne vurderingsekspert har udvist uagtsomhed eller forsætligt ikke har udført sine opgaver.

§ 37. Finanstilsynet kan fastsætte regler om følgende:

- 1) Procedurer for værdiansættelse af aktiver og beregning af den indre værdi pr. andel.
- 2) De faglige garantier som en ekstern vurderingsekspert skal kunne levere for, at vurderingseksperten kan udføre den relevante værdiansættelse på en effektiv måde.
- 3) Hyppigheden af den værdiansættelse, der skal foretages af alternative investeringsfonde med løbende emission og indløsning, som både er passende i forhold til fondens aktiver og dens emissioner og indløsninger.

Kapitel 7

Delegation

§ 38. En forvalter af alternative investeringsfonde, der har til hensigt at delegere udførelsen af væsentlige opgaver til tredjemand, skal inden delegationsaftalen træder i kraft underrette Finanstilsynet om delegationen.

§ 39. En forvalter af alternative investeringsfonde eller den, der i henhold til reglerne i denne lov, delegerer eller videredelegerer opgaver, skal løbende kontrollere de ydelser, der leveres af den virksomhed, der er delegeret til.

§ 40. Delegation kan kun ske, hvis følgende er opfyldt:

- 1) Forvalteren skal objektivt kunne begrunde, at delegationen samt hele delegationsstrukturen er til fordel for de forvaltede fonde.
- 2) Forvalteren skal have sikret sig, og skal være i stand til at godtgøre, at den, der delegeres til, skal råde over tilstrækkelige ressourcer til at udføre de respektive opgaver, og de personer, der rent faktisk udfører dennes opgaver, skal have et tilstrækkeligt godt omdømme og fyldestgørende erfaring.
- 3) Ved delegation af porteføljepleje eller risikostyring må delegationen kun ske til virksomheder, der har tilladelse til eller er registreret med henblik på forvaltning af aktiver, og som er underlagt tilsyn. Er denne betingelse ikke opfyldt, kan delegation alene ske efter forudgående godkendelse fra Finanstilsynet.
- 4) Ved delegation af porteføljepleje eller risikostyring til en virksomhed i et tredjeland må delegationen kun ske, når kravene i nr. 3 er opfyldt, og der er etableret et samarbejde imellem Finanstilsynet og virksomhedens tilsynsmyndighed.
- 5) Delegation må ikke forhindre et effektivt tilsyn med forvalteren og må ikke forhindre forvalteren i at handle eller den alternative investeringsfond i at blive forvaltet i investorernes interesse.
- 6) Forvalteren skal kunne godtgøre, at den, der delegeres til, har kompetencerne, er i stand til at udføre de pågældende funktioner, og er blevet udvalgt med passende omhu.
- 7) Forvalteren skal kunne godtgøre, at forvalteren er i stand til effektivt at overvåge udførelsen af de delegerede opgaver.
- 8) Forvalteren skal kunne godtgøre, at forvalteren til enhver tid vil kunne give yderligere instruktioner til den, der udfører de delegerede opgaver, samt at forvalteren til enhver tid har mulighed for med øjeblikkelig virkning at inddrage delegationen, hvis det er i investorernes interesse.

§ 41. Delegation eller videredelegation af porteføljepleje eller risikostyring må ikke ske til

- 1) alternative investeringsfondes depositar eller en, der har fået overdraget opgaver fra depositaren, eller
- 2) andre, som kan have interesser, der strider imod forvalteren af alternative investeringsfondes eller den alternative investeringsfonds investorers interesser, medmindre den pågældende foretager porteføljeplejen eller risikostyringen i en særskilt funktion, der er adskilt både funktionelt og hierarkisk fra de funktioner, der varetager andre opgaver, der kunne skabe interessekonflikter, og de potentielle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst over for fondens investorer.

§ 42. Forvalteren af alternative investeringsfondes pligter og ansvar over for de alternative investeringsfonde og disses investorer påvirkes ikke af, at forvalteren videredelegerer opgaver til tredjemand.

Stk. 2. En forvalter må ikke delegere opgaver i et sådant omfang, at denne ikke reelt kan anses for at være forvalter eller, at forvalteren får karakter af at være et tomt selskab.

§ 43. Tredjemand må ikke videredelegere væsentlige opgaver denne har fået ved delegation fra forvalteren, medmindre følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Forvalteren af alternative investeringsfonde forud for videredelegationen har godkendt videredelegationen.
- 2) Forvalteren har givet Finanstilsynet meddelelse om videredelegationen inden videredelegationsaftalens ikrafttræden.
- 3) Videredelegationen skal overholde de krav, der i §§ 38-40 er opstillet for forvalterens delegation.

Stk. 2. Hvis den, der har fået delegeret væsentlige opgaver fra tredjemand, videredelegerer opgaverne, skal en sådan delegation opfylde samme krav, som de der gælder for tredjemands videredelegation.

§ 44. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om

- 1) hvornår betingelserne i §§ 38-41 og 43 er opfyldt,
- 2) hvornår en forvalter af alternative investeringsfonde anses for at have delegeret opgaver i et sådant omfang, at forvalteren anses for et tomt selskab efter § 42, stk. 2, og ikke længere kan anses for at være forvalter af den alternative investeringsfond, og
- 3) hvilke opgaver der i relation til delegation anses som væsentlige.

Kapitel 8

Depositær

§ 45. En forvalter af alternative investeringsfonde skal sikre, at der udpeges en depositær for hver enkelt alternativ investeringsfond, som den forvalter, i overensstemmelse med reglerne i dette kapitel.

Stk. 2. Der skal foreligge en skriftlig aftale imellem den alternative investeringsfond og dens udpegede depositær.

Stk. 3. Depositæraftalen skal bl.a. regulere den udveksling af information, som er nødvendig for, at depositæren kan udføre sine opgaver i henhold til gældende regler.

§ 46. En depositær skal være en af følgende, jf. dog også stk. 2 og 3:

- 1) Et kreditinstitut, som har registreret hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som har tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2006/48/EF.
- 2) Et fondsmæglerselskab, som har registreret hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som er undergivet krav til tilstrækkeligt kapitalgrundlag i overensstemmelse med kapitalkravene i reglerne, der gennemfører artikel 20 i direktiv 2006/49/EF, herunder kapitalkrav til operationelle risici, som har opnået tilladelse i henhold til reglerne der gennemfører direktiv 2004/39/EF, og som leverer accessoriske tjenesteydelser i form af opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for kundernes regning, jf. reglerne der gennemfører bilag I, afsnit B, nr. 1, i direktiv 2004/39/EF.
- 3) Andre kategorier af foretagender, der er underlagt tilsynsmæssig regulering og løbende overvågning, og som den 21. juli 2011 tilhørte de kategorier af foretagender, som landene i Den Europæiske Union havde fastlagt kunne vælges som depositær for UCITS i henhold til reglerne, der gennemfører artikel 23, stk. 3, i direktiv 2009/65/EF.

Stk. 2. For alternative investeringsfonde fra et tredjeland, og med forbehold for kravene i § 48, stk. 2, og § 49, nr. 3, kan depositæren også være et kreditinstitut eller en anden enhed af samme type, som de i stk. 1, nr. 1 og 2, nævnte enheder.

Stk. 3. For alternative investeringsfonde der, i en periode på 5 år efter datoen for første investering, ikke har en pligt til at indløse sine investorer og hvis grundlæggende investeringspolitik hovedsageligt er at investere i udstedere eller unoterede selskaber med henblik på potentielt at opnå kontrol over sådanne selskaber i overensstemmelse med § 71, eller hvis grundlæggende investeringspolitik ikke hovedsageligt er at investere i aktiver, som skal opbevares i depot efter reglerne i § 51, stk. 1, nr. 1, kan Finanstilsynet tillade, at depositæren er en enhed, som udfører depositærfunktionerne som

en del af dennes professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter, med hensyn til hvilke den pågældende enhed er registreringspligtig i medfør af lovgivning, herunder administrative bestemmelser, eller fagets regler, og som kan stille tilstrækkelige finansielle og professionelle garantier med henblik på at gøre den i stand til effektivt at udføre de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner.

Stk. 4. Et fondsmæglerselskab, der udpeges som depositar, skal have et kapitalgrundlag, der mindst udgør et beløb svarende til værdien af 730.000 euro.

§ 47. En forvalter af alternative investeringsfonde kan ikke udpeges som depositar.

Stk. 2. En prime broker, der optræder som modpart til en alternativ investeringsfond, kan ikke udpeges som depositar for samme alternative investeringsfond, medmindre prime brokern funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sine depositaropgaver fra sine opgaver som prime broker, og de eventuelle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst over for fondens investorer. En depositar kan dog delegere sine opbevaringsopgaver til en prime broker i overensstemmelse med § 54, forudsat at de relevante betingelser for en sådan delegation er opfyldt.

§ 48. Depositaren skal være etableret i det land, hvor den alternative investeringsfond har hjemland, hvis depositaren er udpeget af en alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Stk. 2. For så vidt angår alternative investeringsfonde fra et tredjeland, skal depositaren være etableret i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, i hjemlandet for den forvalter der forvalter den alternative investeringsfond, eller i referencelandet for den forvalter der forvalter den alternative investeringsfond.

§ 49. Udpegelsen af en depositar, der er etableret i et tredjeland, er, udover kravene i § 46, underlagt følgende betingelser:

- 1) Hvis en alternativ investeringsfond fra et tredjeland forvaltes af en forvalter med hjemland i Danmark eller markedsføres i Danmark, skal Finanstilsynet have indgået en aftale om samarbejde og udveksling af oplysninger med depositarens kompetente myndigheder.
- 2) Hvis en alternativ investeringsfond fra et tredjeland skal markedsføres i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område end Danmark, skal der være indgået en aftale mellem depositarens kompetente myndigheder, og de kompetente myndigheder i hvert af disse lande om samarbejde og udveksling af oplysninger.
- 3) Depositaren skal være underlagt effektiv tilsynsmæssig regulering, herunder krav til minimumskapital, og effektiv overvågning, som svarer til reguleringen i Den Europæiske Union, og som håndhæves effektivt.
- 4) Det tredjeland, hvor depositaren er etableret, må ikke være opført på den liste over ikke samarbejdsvillige lande og territorier, som er udarbejdet af Financial Action Task Force.
- 5) Hvis en alternativ investeringsfond fra et tredjeland forvaltes af en forvalter med hjemland i Danmark eller markedsføres i Danmark, skal Danmark have indgået en aftale med depositarens kompetente myndigheder, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder om eventuelle multilaterale skatteaftaler.
- 6) Hvis en alternativ investeringsfond fra et tredjeland skal markedsføres i andre lande inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område end Danmark, skal der være indgået en aftale mellem depositarens kompetente myndighe-

der og de kompetente myndigheder i hvert af disse lande, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder om eventuelle multilaterale skatteaftaler.

- 7) Depositaren skal være kontraktligt ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller over for fondens investorer i overensstemmelse med §§ 55 og 56 og skal udtrykkeligt have erklæret sig indforstået med at overholde § 54.

§ 50. Depositaren skal kontrollere den alternative investeringsfonds betalingsstrømme.

Stk. 2. Depositaren skal føre særlig kontrol med, at alle betalinger foretaget af eller på vegne af investorerne, i forbindelse med tegning af andele i fonden, er modtaget, og at alle kontanter i den alternative investeringsfond er bogført på kontantkonti, i fondens navn eller i forvalterens eller depositarens navn, når disse handler på vegne af fonden

- 1) hos enheder omfattet af reglerne, der gennemfører artikel 18, stk. 1, litra a, b eller c, i direktiv 2006/73/EF, eller
- 2) hos enheder svarende til dem som nævnt i nr. 1 på det relevante marked, hvor kontantkonti er påkrævet, forudsat at disse er underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering og overvågning, som svarer til reguleringen i Den Europæiske Union, og som håndhæves effektivt og i overensstemmelse med principperne i artikel 16 i direktiv 2006/73/EF.

Stk. 3. Såfremt kontantkonti oprettes i den alternative investeringsfonds depositars navn i henhold til stk. 2, må hverken midler fra den kontoførende enhed eller depositaren bogføres på sådanne konti.

§ 51. Den alternative investeringsfonds aktiver, eller de aktiver som forvalteren forvalter på vegne af fonden, skal overdrages til depositaren til opbevaring efter følgende regler:

- 1) For finansielle instrumenter, som kan opbevares i depot, gælder følgende:
 - a) Depositaren skal opbevare alle finansielle instrumenter, der kan registreres på en konto eller i et depot oprettet hos depositaren.
 - b) Depositaren skal opbevare alle fysiske finansielle instrumenter, der kan udleveres til depositaren.
 - c) Depositaren sikrer, at de opbevarede finansielle instrumenter registreres på konti eller i depoter, der er separate fra depositarens egne, og at de benyttede konti og depoter er oprettet i den alternative investeringsfonds eller dennes forvalters navn, således at de til enhver tid kan identificeres som tilhørende den alternative investeringsfond.
 - d) Registreringerne skal overholde reglerne i § 72 i lov om finansiell virksomhed og regler udstedt i henhold til denne bestemmelse.
- 2) For andre aktiver gælder følgende:
 - a) Depositaren skal verificere, at den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden er ejer af aktiverne.
 - b) Vurderingen af ejerskab skal baseres på dokumentation fremlagt af den alternative investeringsfond eller dennes forvalter samt på eventuelt eksisterende ekstern dokumentation.
 - c) Depositaren skal føre register over de aktiver, som depositaren har verificeret, at den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden er ejer af. Depositaren skal løbende sikre, at registeret er ajourført.

Stk. 2. Depositaren må ikke sælge, pantsætte eller på anden måde disponere over den alternative investeringsfonds aktiver, eller de aktiver som forvalteren forvalter på vegne af fonden, uden forudgående samtykke fra fonden eller dennes forvalter.

§ 52. Depositaren skal sikre, at

- 1) salg, udstedelse, tilbagekøb, indløsning og annullering af andele i den alternative investeringsfond sker i overensstemmelse med gældende national ret og fondens vedtægter eller fondsbestemmelser,
- 2) beregningen af den indre værdi pr. andel sker i overensstemmelse med gældende lovgivning, fondens vedtægter eller fondsbestemmelser og procedurerne i kapitel 6,
- 3) modydelsen i forbindelse med transaktioner, som den alternative investeringsfond indgår i, leveres til fonden indenfor sædvanlige frister, og
- 4) den alternative investeringsfonds indtægter anvendes i overensstemmelse med gældende lovgivning og fondens vedtægter eller fondsbestemmelser.

Stk. 2. Depositaren skal udføre forvalterens instrukser, medmindre disse strider imod gældende lovgivning eller fondens vedtægter eller fondsbestemmelser.

§ 53. Depositaren skal under udførelsen af sine opgaver handle ærligt, retfærdigt, professionelt, uafhængigt og i den alternative investeringsfonds og dennes investorers interesse.

Stk. 2. Depositaren må ikke udføre aktiviteter, der kan skabe interessekonflikter mellem den alternative investeringsfond, fondens investorer, forvalteren og depositaren selv, medmindre depositaren funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sine depositaropgaver fra udførelsen af de andre opgaver, der potentielt kunne skabe interessekonflikter, og de potentielle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst til den alternative investeringsfonds investorer.

§ 54. Depositaren må ikke delegere opgaver omfattet af §§ 50-53 til tredjemand, jf. dog stk. 2-4.

Stk. 2. Uanset stk. 1 kan opgaver omfattet af § 51, stk. 1, delegeres, såfremt følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Opgaverne delegeres ikke i den hensigt at unddrage sig kravene i denne lov.
- 2) Depositaren skal objektivt kunne begrunde, at delegationen er til fordel for den alternative investeringsfond og dennes investorer.
- 3) Depositaren har udvist tilstrækkelig dygtighed, grundighed og omhu i forbindelse med udvælgelsen af enhver tredjemand, som opgaverne er delegeret til.
- 4) Depositaren skal udvise dygtighed, grundighed og omhu i den løbende kontrol med og overvågning af tredjemands løsning af de delegerede opgaver og derved forbundne arrangementer.
- 5) Depositaren skal sikre, at den tredjemand, til hvem opgaver er delegeret, i forbindelse med udførelsen af disse opgaver til enhver tid opfylder følgende betingelser:
 - a) Tredjemands organisation og kompetencer skal være tilstrækkelige i forhold til arten og kompleksiteten af de aktiver, der tilhører den alternative investeringsfond eller forvalteren på vegne af fonden, som er overdraget til opbevaring hos tredjemanden.
 - b) For så vidt angår delegation af de opbevaringsopgaver, som er omfattet af § 51, stk. 1, nr. 1, skal tredjemanden være underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering, herunder minimumskapitalkrav og overvågning i den pågældende jurisdiktion, og tredjemanden skal være underlagt periodisk ekstern revision for at sikre, at de finansielle instrumenter er i tredjemands besiddelse.
 - c) Tredjemanden skal holde depositarens kunders aktiver adskilte fra depositarens og tredjemands egne aktiver på en måde, så de til enhver tid kan identificeres som tilhørende den specifikke kunde hos depositaren.
 - d) Tredjemanden må ikke sælge, pantsætte eller på anden måde disponere over aktiverne uden forudgående at have fået samtykke til dette fra den alternative investeringsfond eller dennes forvalter og at have underrettet depositaren herom.
 - e) Tredjemanden skal overholde pligterne og forbuddene i §§ 51 og 53.

Stk. 3. Depositaren kan delegere til tredjemand uanset at kravene i § 54 stk. 2, nr. 5, litra b, ikke er opfyldt, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Delegationen skal gælde finansielle instrumenter, for hvilke der gælder, at et tredjelandets lovgivning kræver, at disse skal opbevares i depot hos en lokal enhed.
- 2) Der delegeres ikke funktioner i videre omfang end krævet, som følge af tredjelandets lovgivning.
- 3) Ingen lokal enhed opfylder kravene i § 54, stk. 2, nr. 5, litra b, for delegation.
- 4) Investorerne i den alternative investeringsfond skal forud for deres investering i fonden behørigt informeres om, at delegationen er påkrævet på grund af regler i tredjelandet og om omstændighederne, der retfærdiggør delegationen.
- 5) Den alternative investeringsfond eller dens forvalter skal have pålagt depositaren at delegere opbevaring af sådanne finansielle instrumenter til den lokale enhed.

Stk. 4. Delegation efter undtagelsen i stk. 3 kan kun opretholdes så længe, at alle betingelserne i stk. 3, nr. 1-3, er opfyldt.

Stk. 5. Tredjemand kan videredelegere de opgaver, som tredjemand har fået delegeret af depositaren, under forudsætning af, at videredelegationen opfylder samme krav, som gælder for depositarens delegation. § 56 finder anvendelser på de relevante parter i tilfælde af videredelegation.

Stk. 6. Levering af ydelser via værdipapirafviklingssystemer, der er omfattet af reglerne, der gennemfører direktiv 98/26/EF, og levering af ydelser via tredjelandes værdipapirafviklingssystemer, anses ikke som delegation af depositarfunktioner.

§ 55. Depositaren er ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller fondens investorer for tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot efter reglerne i § 51, stk. 1, nr. 1, som er forårsaget af depositaren eller tredjemand, til hvem opgaven er delegeret.

Stk. 2. I tilfælde af tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot skal depositaren uden unødigt ophold yde en erstatning til den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden i form af finansielle instrumenter af samme type eller et beløb svarende til værdien af disse.

Stk. 3. Depositaren er dog ikke ansvarlig for tab efter stk. 1 og 2, såfremt denne kan bevise, at tabet skyldes en ekstern hændelse, som depositaren ikke med rimelighed kunne forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selvom depositaren havde truffet alle rimelige forholdsregler.

Stk. 4. Depositaren er endvidere ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller dennes investorer for ethvert andet tab, som disse måtte lide som følge af depositarens uagtsomme eller forsætlige misligholdelse af sine forpligtelser efter denne lov.

§ 56. Depositarens ansvar påvirkes ikke af en eventuel delegation efter § 54.

Stk. 2. Uanset stk. 1 kan depositaren frigøre sig for sit erstatningsansvar i forbindelse med tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot hos tredjemand efter reglerne om delegation i § 54, hvis depositaren kan bevise, at

- 1) alle krav til delegation af opbevaringen af finansielle instrumenter efter § 54 er opfyldt,
- 2) der er indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og tredjemanden, som udtrykkeligt overdrager depositarens erstatningsansvar til tredjemanden, og samtidig gør det muligt for den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden at gøre et krav gældende over for tredjemanden i tilfælde af tab af finansielle instrumenter, eller gør det muligt for depositaren at gøre et sådant krav gældende på vegne af den alternative investeringsfond, og
- 3) der er indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og den alternative investeringsfond, eller dennes forvalter på vegne af fonden, som udtrykkeligt tillader en sådan frigørelse fra erstatningsansvaret, og som giver den objektive begrundelse for at indgå en sådan aftale om depositarens frigørelse fra erstatningsansvar.

§ 57. Når lovgivningen i et tredjeland kræver, at visse finansielle instrumenter skal opbevares i depot hos en lokal enhed, og der ikke er nogen lokale enheder, der opfylder delegationskravene i § 54, stk. 2, nr. 5, litra b, kan en depositar endvidere frigøre sig for sit erstatningsansvar, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Den alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsbestemmelser skal udtrykkeligt give mulighed for en sådan frigørelse fra erstatningsansvar.
- 2) Investorerne i den alternative investeringsfond skal forud for deres investering i fonden være behørigt informeret om frigørelsen fra erstatningsansvar og de omstændigheder, der berettiger den.
- 3) Den alternative investeringsfond eller dens forvalter skal have pålagt depositaren at delegere opbevaringen af sådanne finansielle instrumenter til den lokale enhed.
- 4) Der er indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og tredjemanden, som udtrykkeligt overdrager depositarens erstatningsansvar til tredjemanden og samtidig gør det muligt for den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden, at gøre et krav gældende over for tredjemanden i tilfælde af tab af finansielle instrumenter, eller gør det muligt for depositaren at gøre et sådant krav gældende på vegne af den alternative investeringsfond.
- 5) Der skal være indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og den alternative investeringsfond eller dens forvalter på vegne af fonden, som udtrykkeligt tillader en sådan frigørelse fra erstatningsansvaret.

§ 58. Den alternative investeringsfonds investorer kan gøre det ansvar, som en depositar eller en tredjemand er ifaldet, gældende direkte eller indirekte igennem fondens forvalter alt efter den juridiske karakter af forholdet imellem depositaren, fondens forvalter og fondens investorer.

§ 59. En depositar skal efter anmodning stille alle de oplysninger til rådighed for depositarens kompetente myndigheder, som depositaren har indhentet under udførelsen af sine opgaver, og som kan være nødvendige for den alternative investeringsfonds og dennes forvalters kompetente myndigheder. Såfremt den alternative investeringsfond eller dennes forvalters kompetente myndigheder er forskellige fra depositarens, skal depositarens kompetente myndigheder uden ugrundet ophold videregive de modtagne oplysninger til den alternative investeringsfond og dennes forvalters kompetente myndigheder.

§ 60. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for følgende:

- 1) Depositaraftalens indhold, jf. § 45, stk. 2 og 3.
- 2) Vurdering af om tredjelands tilsynsmæssige regulering og overvågning svarer til EU-retten og håndhæves effektivt, jf. § 49, stk. 1, nr. 3.
- 3) Betingelserne for udførelsen af depositarfunktionerne i § 50, stk. 1, og §§ 51 og 52, herunder
 - a) hvilke typer af finansielle instrumenter, der er omfattet af depositarens opbevaringspligt, jf. § 51, stk. 1, nr. 1,
 - b) betingelserne for, hvordan depositaren skal udøve sine opbevaringsopgaver med hensyn til finansielle instrumenter, der er registreret hos en central depositar, og
 - c) betingelserne for, hvordan depositaren efter § 51, stk. 1, nr. 2, skal udøve sine opbevaringsopgaver med hensyn til finansielle instrumenter, som er udstedt på navn og registreret hos en udsteder eller en registrator.
- 4) Depositarens forpligtelser i forbindelse med udvælgelse og overvågning af tredjemand ved delegation af depositaropgaver, jf. § 54, stk. 2, nr. 3 og 4.

- 5) De krav, der stilles til tredjemands adskillelse af depositarens egne aktiver fra sine kunders aktiver, jf. § 54, stk. 2, nr. 5, litra c.
- 6) De nærmere betingelser for og omstændigheder hvorunder finansielle aktiver, som depositaren er ansvarlig for, skal anses for at være gået tabt, jf. § 55, stk. 1.
- 7) Hvad der skal forstås ved eksterne hændelser, som depositaren ikke med rimelighed kunne forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige også selvom depositaren havde truffet alle rimelige forholdsregler, jf. § 55, stk. 3.
- 8) Hvilke betingelser og omstændigheder der skal foreligge for, at der er objektive grunde til at indgå en aftale, der frigør depositaren for dennes erstatningsansvar, jf. § 56, stk. 3, nr. 3.

Afsnit V **Gennemsigthed m.v.**

Kapitel 9

Årsrapport for alternative investeringsfonde

§ 61. For hver alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som forvalteren forvalter eller for hver alternativ investeringsfond som forvalteren markedsfører i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal forvalteren senest 6 måneder efter udgangen af hvert regnskabsår stille en årsrapport til rådighed.

Stk. 2. Årsrapporten skal efter anmodning fremsendes til

- 1) investorerne i den relevante alternative investeringsfond,
- 2) Finanstilsynet eller
- 3) de kompetente myndigheder i den alternative investeringsfonds hjemland.

Stk. 3. Årsrapporten skal som minimum indeholde følgende:

- 1) En balance eller en formueopgørelse.
- 2) En opgørelse over indtægter og udgifter i det pågældende regnskabsår.
- 3) En beretning om aktiviteterne i det forløbne regnskabsår.
- 4) Væsentlige ændringer i de i §§ 62, 64 og 65 omhandlede oplysninger i løbet af det regnskabsår, som årsrapporten dækker.
- 5) Den samlede lønsum i regnskabsåret fordelt på fast og variabel løn, der udbetales af forvalteren til de ansatte samt antal modtagere og, hvor det er relevant, præferenceafkast, der udbetales af den alternative investeringsfond.
- 6) Den samlede lønsum fordelt på forvalterens ledelse og ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde.

Stk. 4. De regnskabsmæssige oplysninger i årsrapporten udarbejdes i overensstemmelse med de regnskabsmæssige regler og standarder i den alternative investeringsfonds hjemland, eller de regnskabsmæssige standarder i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret samt i overensstemmelse med de regnskabsmæssige bestemmelser, der fremgår af den alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsbestemmelser.

Stk. 5. Regnskabsoplysningerne i årsrapporten skal være revideret af en eller flere revisorer, der er godkendt i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2006/43/EF. Revisionspåtegningen inklusive eventuelle forbehold skal gengives ubeskåret i årsrapporten. For forvaltere, der markedsfører alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, kan årsrapporterne fra disse fonde revideres i overensstemmelse med gældende internationale revisionsstandarder i det land, hvor fonden har sit registreret hjemsted.

Stk. 6. Hvis den alternative investeringsfond i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/109/EF, skal offentliggøre en årsrapport, er det kun de oplysninger, der er nævnt i stk. 3, som ikke allerede indgår i den reviderede og offentliggjorte årsrapport, som forvalteren er forpligtet til at stille til rådighed eller fremsende efter stk. 1 og 2. Dette kan ske separat eller som en tilføjelse til årsrapporten. I sidstnævnte tilfælde skal årsrapporten offentliggøres senest 4 måneder efter udgangen af regnskabsåret. Hvis nogle af de oplysninger, som er nævnt i stk. 3, udleveres separat som et supplement til en årsrapport, der er offentliggjort som nævnt i 1. pkt., skal forvalteren samtidig oplyse, at de øvrige oplysninger kan findes i den offentliggjorte årsrapport og henvise til det sted, hvor årsrapporten er offentliggjort.

Stk. 7. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for årsrapportens indhold og form. Reglerne skal afpasses efter den type alternative investeringsfond, de gælder for.

Kapitel 10

Forvalterens oplysningsforpligtelser over for investorerne

§ 62. En forvalter skal for hver alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som den forvalter, samt for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren markedsfører i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, stille følgende oplysninger, samt eventuelle væsentlige ændringer af disse, til rådighed for fondens investorer på den måde, der er angivet i fondens vedtægter eller fondsbestemmelser, inden investorerne investerer i den alternative investeringsfond:

- 1) En beskrivelse af den alternative investeringsfonds investeringsstrategi og investeringsmålsætninger.
- 2) Hvor en eventuel master-fond er etableret.
- 3) Hvis den alternative investeringsfond har en fund-of-funds struktur, skal det oplyses, hvor de underliggende fonde er etableret.
- 4) En beskrivelse af de aktiver, den alternative investeringsfond kan investere i.
- 5) En beskrivelse af den eller de fremgangsmåder den alternative investeringsfond kan benytte, når den investerer, og de risici der er forbundne med sådanne fremgangsmåder.
- 6) En beskrivelse af alle gældende investeringsbegrænsninger.
- 7) En beskrivelse af de omstændigheder, hvorunder den alternative investeringsfond kan anvende gearing, herunder hvilke former for gearing og hvilke kilder til gearing fonden kan benytte, eventuelle begrænsninger for brug af gearing samt alle risici forbundne med fondens brug af gearing.
- 8) Det maksimale niveau for gearing.
- 9) En beskrivelse af mulighederne for at genanvende den alternative investeringsfonds aktiver og sikkerhed stillet af fonden.
- 10) En beskrivelse af de procedurer, hvorefter den alternative investeringsfond kan ændre sin investeringsstrategi eller investeringspolitik eller begge.
- 11) En beskrivelse af de vigtigste retlige konsekvenser af at indgå en aftale om at investere i den alternative investeringsfond. Herunder skal der oplyses om jurisdiktion, lovvalg og om der findes juridiske sikringsakter, der skal iagttages for at sikre fuldbyrdelse og anerkendelse i den jurisdiktion, hvor den alternative investeringsfond er etableret.
- 12) Identifikation af den alternative investeringsfonds forvalter, depositar, revisor og alle andre leverandører af tjenesteydelser inklusive en beskrivelse af deres forpligtelser og investorernes rettigheder i forhold til disse.

- 13) En beskrivelse af hvordan forvalteren af den alternative investeringsfond opfylder kravene i § 16, stk. 5.
- 14) En beskrivelse af enhver forvaltningsopgave, som den alternative investeringsfonds forvalter har delegeret, jf. bilag 1, nr. 1 og 2, og af enhver opgave, som depositaren har delegeret. Beskrivelserne skal angive hvem, der har fået overdraget en opgave, og en beskrivelse af eventuelle interessekonflikter der kan opstå i forbindelse med delegationerne.
- 15) En beskrivelse af de metoder og procedurer den alternative investeringsfond har fastlagt efter § 29, stk. 1, for værdi- og prisansættelse af fondens aktiver og forpligtelser, og herunder de metoder der benyttes for værdiansættelse af aktiver og forpligtelser, der er svære at værdiansætte.
- 16) En beskrivelse af den alternative investeringsfonds styring af likviditetsrisici, herunder en beskrivelse af investorernes ret til at blive indløst både under normale og ekstraordinære omstændigheder samt de aftaler der er indgået med investorer om indløsning.
- 17) En beskrivelse af alle gebyrer og omkostninger med angivelse af de maksimale beløb, som direkte eller indirekte afholdes af investorerne.
- 18) En beskrivelse af hvordan forvalteren sikrer, at alle investorer behandles retfærdigt.
- 19) Hvis en eller flere investorer opnår fortrinsbehandling, eller retten til fortrinsbehandling, skal fortrinsbehandlingen, typen af investorer, der kan opnå en sådan behandling, og hvis det er relevant den eller disses juridiske eller økonomiske tilknytning til den alternative investeringsfond eller forvalteren beskrives.
- 20) Den seneste årsrapport som omhandlet i § 61.
- 21) Proceduren og betingelserne for udstedelse og salg af andele.
- 22) Den alternative investeringsfonds seneste indre værdi eller markedspris pr. andel.
- 23) Den alternative investeringsfonds historiske resultater, hvis sådanne er tilgængelige.
- 24) Hvis den alternative investeringsfond benytter en prime broker, skal identiteten af prime brokeren oplyses, og alle væsentlige aftaler med prime brokeren skal beskrives inklusive en beskrivelse af, hvordan eventuelle interessekonflikter håndteres, og i givet fald den bestemmelse i aftalen med den alternative investeringsfonds depositar som vedrører mulighed for om overførsel og genanvendelse af fondens aktiver, samt en beskrivelse af enhver overførsel af ansvar til prime brokeren.
- 25) En beskrivelse af hvordan og hvornår oplysningerne omfattet af §§ 64 og 65 offentliggøres.

Stk. 2. Forvalteren skal informere den alternative investeringsfonds investorer om eventuelle foranstaltninger, som depositaren har truffet med henblik på at frigøre sig helt eller delvist for ansvar, jf. § 56, stk. 2. Forvalteren skal straks informere den alternative investeringsfonds investorer, hvis der sker ændringer i depositarens ansvar.

Stk. 3. Hvis Finanstilsynet tillader markedsføring af andele i alternative investeringsfonde til detailinvestorer, kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler om hvilke oplysninger, der skal gives til detailinvestorer, og i hvilken form informationen skal gives.

§ 63. Hvis den alternative investeringsfond skal offentliggøre et prospekt efter reglerne, der gennemfører direktiv 2003/71/EF, skal forvalteren kun offentliggøre de oplysninger, der er nævnt i § 62, stk. 1 og 2, som ikke allerede indgår i prospektet. Offentliggørelsen kan ske separat eller som et tillæg til prospektet.

§ 64. En forvalter skal for hver alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som den forvalter, samt for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren markedsfører i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område regelmæssigt oplyse fondenes investorer om følgende:

- 1) Andelen i procent af aktiverne i den alternative investeringsfond, som på grund af deres illikvide natur, er omfattet af særlige foranstaltninger.
- 2) Alle nye ordninger til styring af den alternative investeringsfonds likviditet.
- 3) Den alternative investeringsfonds aktuelle risikoprofil og de risikostyringssystemer, som forvalteren benytter til at styre fondens risici.

§ 65. En forvalter skal for hver alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som den forvalter, samt for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren markedsfører i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvis fonden benytter gearing, med regelmæssige mellemrum oplyse fondens investorer om følgende:

- 1) Enhver ændring af det maksimale gearingsniveau, som forvalteren kan benytte på vegne af den alternative investeringsfond, og enhver ret til at genanvende stillet sikkerhed eller anden garanti stillet i henhold til den aftale, der muliggør gearingen.
- 2) Det totale beløb den alternative investeringsfond er gearet med.

§ 66. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for de i §§ 64 og 65 angivne oplysningsforpligtelserne, herunder om hyppigheden for afgivelse af de oplysninger, som er omfattet af § 65. Reglerne afpasses efter den type forvalter, som de gælder for.

Kapitel 11

Forvalterens oplysningsforpligtelser over for Finanstilsynet

§ 67. Forvaltere af alternative investeringsfonde skal regelmæssigt afgive rapport til Finanstilsynet om følgende:

- 1) De vigtigste markeder, som forvalteren handler på, som led i porteføljeplejen for de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter.
- 2) De vigtigste instrumenter, som forvalteren handler med, som led i porteføljeplejen for de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter.

Stk. 2. Forvaltere af alternative investeringsfonde skal regelmæssigt afgive oplysninger til Finanstilsynet om følgende:

- 1) De vigtigste instrumenter, som forvalteren handler med.
- 2) De markeder, som forvalteren er medlem af eller handler på.
- 3) De væsentligste risikoeksponeringer og koncentrationer for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter.

Stk. 3. Ved udgangen af hvert kvartal skal forvalteren efter anmodning indsende en liste til Finanstilsynet over de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter.

Stk. 4. Forvalteren skal for hver alternativ investeringsfond fra Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som forvalteren forvalter, indsende følgende oplysninger til Finanstilsynet:

- 1) Den procentuelle andel af den alternative fonds aktiver, som er omfattet af særlige foranstaltninger, fordi de er illikvide.
- 2) Alle nye ordninger til styring af den alternative investeringsfonds likviditet.
- 3) Den aktuelle risikoprofil og de risikostyringssystemer for den alternative investeringsfond, som forvalteren anvender til at styre markedsrisici, likviditetsrisici, modpartsrisici og andre risici, herunder operationelle risici.

4) Oplysninger om de vigtigste kategorier af aktiver, som den alternative investeringsfond har investeret i.

5) Resultaterne af de stresstest, der foretages i henhold til § 24, stk. 2, og § 25, stk. 2.

Stk. 5. Finanstilsynet kan kræve, at forvaltere, som Danmark er værtsland for, der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark, forsyner Finanstilsynet med de oplysninger, som Finanstilsynet skønner nødvendigt for at føre tilsyn med overholdelsen af de regler som Danmark har ansvaret for at føre tilsyn med, herunder §§ 18, 19 og 23. Finanstilsynet må dog ikke kræve andre eller flere oplysninger end de oplysninger, Finanstilsynet kan kræve af forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter § 11, for så vidt angår kontrollen af, om de overholder de samme regler.

Stk. 6. Finanstilsynet kan kræve, at forvaltere skal indberette andre oplysninger til Finanstilsynet end dem, der er anført i dette kapitel, hvis det er nødvendigt for, at Finanstilsynet effektivt kan overvåge opbygningen af systemiske risici. Finanstilsynet kan kræve oplysningerne regelmæssigt eller på ad hoc basis. Finanstilsynet underretter Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om de oplysningskrav, som Finanstilsynet har stillet.

Stk. 7. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de rapporterings- og oplysningsforpligtelserne, som gælder for forvaltere efter stk. 1-6.

§ 68. En forvalter skal for hver af de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, der i væsentlig omfang anvender gearing, stille følgende oplysninger til rådighed for Finanstilsynet:

- 1) Det gearingsniveau der anvendes af den alternative investeringsfond.
- 2) En opdeling mellem gearing baseret på lån i kontanter eller værdipapirer og gearing i finansielle derivater.
- 3) Oplysninger om det omfang hvori fondens aktiver er blevet genanvendt i henhold til gearingsaftaler.
- 4) De 5 største kilder til lånte kontanter eller værdipapirer for hver alternativ investeringsfond, og de gearede beløb, der er modtaget fra hver af disse kilder for den alternative investeringsfond.

Stk. 2. For forvaltere, hvis registrerede hjemsted er i et tredjeland, omfatter pligten til at stille oplysninger til rådighed for Finanstilsynet efter stk. 1 kun de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, der er fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller som markedsføres af forvalteren i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Stk. 3. Forvalteren skal påvise over for Finanstilsynet, at de gearingslofter, den fastsætter for hver alternativ investeringsfond, som den forvalter, er rimelige, og at de af forvalteren fastsatte gearingslofter til enhver tid overholdes.

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvornår gearing efter stk. 1 skal anses for at være anvendt i væsentlig omfang af en forvalter på vegne af en alternativ investeringsfond.

Finanstilsynets anvendelse af oplysningerne

§ 69. Finanstilsynet skal anvende de oplysninger, som forvalteren indsender i medfør af § 61, stk. 1, og §§ 67 og 68 til at vurdere, i hvilket omfang gearede investeringer, der anvendes som led i alternative investeringsfondes investeringer, bidrager til at forøge den systemiske risiko i det finansielle system, risikoen for uro på markederne eller risiciene for den økonomiske vækst på lang sigt.

Stk. 2. Finanstilsynet skal sørge for, at de oplysninger om forvaltere, som er indhentet i henhold til § 68, stk. 1 og 3, og de oplysninger, som forvalteren har indsendt i henhold til § 11, stilles til rådighed for kompetente myndigheder i lande inden for Den Europæiske Union og lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, jf. § 159, stk. 1, Den Europæiske Værdipapir- og

Markedstilsynsmyndighed og Det Europæiske Råd for Systemiske Risici. Finanstilsynet skal tillige sørge for hurtigst muligt og bilateralt at sende oplysninger direkte til andre kompetente myndigheder i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvis en forvalter, der er omfattet af deres tilsyn, eller en alternativ investeringsfond, der forvaltes af denne forvalter, vil kunne udgøre en vigtig kilde til modpartsrisiko for et kreditinstitut eller andre systemrelevante institutioner i disse lande.

Stk. 3. Finanstilsynet skal vurdere, hvilken risiko en forvalters anvendelse af gearing i forbindelse med de enkelte alternative investeringsfonde, som den forvalter, vil kunne indebære.

Stk. 4. Når det skønnes nødvendigt for at sikre den finansielle stabilitet, skal Finanstilsynet, efter underretning af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, Det Europæiske Råd for Systemiske Risici, og i givet fald den relevante alternative investeringsfonds kompetente myndigheder, fastsætte grænser for det gearingsniveau, som forvalteren må anvende for de enkelte fonde, som forvalteren forvalter. Finanstilsynet kan fastsætte andre restriktioner i forvalterens forvaltning af en alternativ investeringsfond for at begrænse gearingens medvirken til at forøge den systemiske risiko i det finansielle system eller risikoen for uro på markederne.

Stk. 5. Hvis Finanstilsynet agter at træffe en afgørelse som nævnt i stk. 4, som er i modstrid med den rådgivning herom, som Finanstilsynet har modtaget fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, skal Finanstilsynet underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed herom med angivelse af begrundelsen herfor.

Stk. 6. Når Finanstilsynet har pålagt forvalteren begrænsninger i anvendelse af gearing i en alternativ investeringsfonds eller andre restriktioner i forvalterens forvaltning af en alternativ investeringsfond, skal Finanstilsynet underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, Det Europæiske Råd for Systemiske Risici og den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder.

Stk. 7. Medmindre særlige forhold gør sig gældende, skal Finanstilsynet sende den i stk. 4 nævnte underretning mindst 10 arbejdsdage før, grænserne træder i kraft eller bliver forlænget.

Stk. 8. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, under hvilke omstændigheder og hvordan Finanstilsynet fastsætter grænser for en forvalters brug af gearing samt andre restriktioner i forvalters forvaltning af en alternativ investeringsfond.

Kapitel 12

Forvalterens forpligtelser, når en alternativ investeringsfond opnår kontrol over et unoteret selskab

§ 70. Reglerne i kapitel 12 gælder for

- 1) forvaltere af alternative investeringsfonde, som forvalter en eller flere alternative investeringsfonde, der enten individuelt eller kollektivt på grundlag af en aftale opnår kontrol over et unoteret selskab, og
- 2) forvaltere af alternative investeringsfonde, der i henhold til aftale herom samarbejder med en eller flere andre forvaltere om, at de alternative investeringsfonde, som de forvalter, kollektivt opnår kontrol med et unoteret selskab.

Stk. 2. Forvaltere, der forvalter alternative investeringsfonde, som erhverver en ikke-kontrollerende kapitalinteresse i et unoteret selskab, skal ligeledes afgive de i § 72, stk. 1, omhandlede oplysninger.

Stk. 3. § 73, stk. 1-3, og § 75 finder ligeledes anvendelse for forvaltere, som forvalter alternative investeringsfonde, som opnår kontrol over udstedere. I så fald finder stk. 4 anvendelse med de fornødne tilpasninger.

Stk. 4. Reglerne i kapitel 12 gælder ikke, hvis de unoterede selskaber er:

1) Små eller mellemstore virksomheder som defineret i artikel 2, stk. 1, i bilaget til EU-Kommissionens henstilling 2003/361/EF.

2) Selskaber, der særligt har til formål at købe, besidde eller administrere fast ejendom.

Stk. 5. Reglerne i kapitel 12 finder ikke anvendelse i den udstrækning, de strider med reglerne i lov nr. 303 af 2. maj 2005 om information og høring af lønmodtagere.

Stk. 6. Reglerne i kapitel 12 finder ikke anvendelse i den udstrækning, der gælder strengere regler, som er vedtaget vedrørende erhvervelse af andele i udstedere og unoterede selskaber.

§ 71. Ved kontrollerende indflydelse i unoterede selskaber forstås i kapitel 12 mere end 50 pct. af stemmerettighederne i selskabet. Procentdelen af stemmerettighederne beregnes på grundlag af alle de kapitalandele, som der er knyttet stemmerettigheder til, også hvis udøvelsen heraf er suspenderet.

Stk. 2. Ved beregningen af procentdelen af stemmerettighederne, som den relevante alternative investeringsfond råder over, lægges de stemmerettigheder, som den relevante alternative investeringsfond råder direkte over, sammen med de stemmerettigheder, som følgende råder over:

1) Enhver virksomhed der kontrolleres af den alternative investeringsfond.

2) Enhver fysisk og juridisk person der handler i eget navn, men på vegne af den alternative investeringsfond eller af en virksomhed, der kontrolleres af den alternative investeringsfond.

Stk. 3. Den procentdel af stemmerettighederne, der giver kontrol over en udsteder samt beregningsmåden herfor, skal i forbindelse med reglerne i § 72, stk. 1-3, og § 75 fastsættes efter reglerne i det land, hvor selskabet har sit registrerede hjemsted.

§ 72. Når en alternativ investeringsfond erhverver, afhænder eller ejer kapitalandele i et unoteret selskab, skal fondens forvalter underrette Finanstilsynet om andelen af fondens stemmerettigheder i det unoterede selskab når som helst denne andel når, overstiger eller falder under tærsklerne på 10 pct., 20 pct., 30 pct., 50 pct. og 75 pct.

Stk. 2. En forvalter, som forvalter en alternativ investeringsfond, der alene eller sammen med andre, opnår kontrol over et unoteret selskab, skal underrette følgende om fondens opnåelse af kontrol:

1) Det unoterede selskab.

2) De øvrige kapitalejere, hvis identitet og adresser forvalteren er i besiddelse af eller som forvalteren kan indhente fra det unoterede selskab eller fra et register, som forvalteren har eller kan få adgang til.

3) Finanstilsynet.

Stk. 3. Underretningen efter stk. 2 skal indeholde oplysninger om følgende:

1) Den situation for så vidt angår stemmerettigheder, der følger af den alternative investeringsfonds opnåelse af kontrol.

2) Betingelserne i henhold til hvilke kontrollen blev opnået, med angivelse af identiteten af de øvrige samarbejdende kapitalejere, enhver fysisk eller juridisk person eller enhed, der har ret til at stemme på deres vegne og, hvis det er relevant, den kæde af virksomheder, hvorigennem der rådes over stemmerettighederne.

3) Den dato hvor kontrollen blev opnået.

Stk. 4. Forvalteren skal i underretningen til det unoterede selskab anmode selskabets øverste ledelsesorgan om uden unødigt forsinkelse at underrette arbejdstagernes repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, om den kontrol, som den forvaltede alternative investeringsfond har opnået, samt de oplysninger, der er nævnt i stk. 3. Forvalteren skal udfolde alle rimelige bestræbelser på at sikre, at det øverste ledelsesorgan har oplyst arbejdstagernes repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, i overensstemmelse med denne § 72.

Stk. 5. Underretning efter stk. 1-3 skal ske så hurtigt som muligt og senest 10 arbejdsdage efter den dag, hvor den alternative investeringsfond har nået, over- eller undskredet den relevante tærskel eller har opnået kontrol over det unoterede selskab.

Oplysninger ved opnåelse af kontrol

§ 73. En forvalter, som forvalter en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt med andre, opnår kontrol over et unoteret selskab eller en udsteder, skal stille de i stk. 2 omhandlede oplysninger til rådighed for følgende:

- 1) Det pågældende selskab.
- 2) Det pågældende selskabs kapitalejere, hvis identitet og adresser forvalteren er i besiddelse af eller som forvalteren kan indhente fra det unoterede selskab eller fra et register, som forvalteren har eller kan få adgang til.
- 3) Finanstilsynet.

Stk. 2. Forvalteren skal afgive følgende oplysninger:

- 1) Identifikation af den eller de forvaltere, der enten alene eller sammen med andre forvaltere, forvalter de alternative investeringsfonde, som har opnået kontrol.
- 2) Politikken for forebyggelse og styring af interessekonflikter særligt mellem forvalteren, den eller de alternative investeringsfonde og selskabet, herunder oplysninger om de konkrete beskyttelsesforanstaltninger, der skal sikre, at enhver aftale mellem forvalteren eller den alternative investeringsfond og selskabet indgås på armslængdevilkår.
- 3) Politikken for ekstern og intern kommunikation vedrørende selskabet, særligt over for selskabets ansatte.

Stk. 3. Forvalteren skal i underretningen til det unoterede selskab anmode selskabets øverste ledelsesorgan om uden unødigt forsinkelse at underrette arbejdstagerernes repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, om de oplysninger, som er nævnt i stk. 2. Forvalteren skal udfolde alle rimelige bestræbelser på at sikre, at det øverste ledelsesorgan har oplyst arbejdstagerernes repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, i overensstemmelse med reglerne i denne § 73.

Stk. 4. En forvalter, som forvalter en alternativ investeringsfond, der alene eller sammen med andre, opnår kontrol over et unoteret selskab, skal enten selv eller gennem den forvaltede alternative investeringsfond give oplysninger om den alternative investeringsfonds hensigt med hensyn til det unoterede selskabs fremtidige virksomhed og de sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen, herunder enhver væsentlig ændring i arbejdsvilkårene, til følgende:

- 1) Det unoterede selskab.
- 2) Det unoterede selskabs kapitalejere, hvis identitet og adresser forvalteren er i besiddelse af eller som forvalteren kan indhente fra det unoterede selskab eller fra et register, som forvalteren har eller kan få adgang til.

Stk. 5. Forvalteren skal udfolde alle rimelige bestræbelser på at sikre, at det øverste ledelsesorgan i det unoterede selskab stiller de i stk. 4 nævnte oplysninger til rådighed for det unoterede selskabs arbejdstagerrepræsentanter eller, når sådanne ikke findes, for arbejdstagerne selv.

Stk. 6. En forvalter, som forvalter en alternativ investeringsfond, der alene eller sammen med andre, opnår kontrol over et unoteret selskab, skal give Finanstilsynet og den alternative investeringsfonds investorer oplysninger om, hvordan erhvervelsen blev finansieret.

Særlige bestemmelser om årsrapporter for alternative investeringsfonde, der udøver kontrol over unoterede selskaber

§ 74. En forvalter af alternative investeringsfonde, der forvalter en alternativ investeringsfond, som individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et noteret selskab skal

- 1) anmode om og gøre sig alle bestræbelser på at sikre, at årsrapporten for det unoterede selskab, som er udarbejdet i overensstemmelse med stk. 2, af selskabets ledelse stilles til rådighed for arbejdstagerrepræsentanterne eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv senest ved udløbet af fristen for udarbejdelse af den pågældende årsrapport i henhold til det relevante lands nationale regler, eller
- 2) medtage de i stk. 2 nævnte oplysninger vedrørende det eller de relevante unoterede selskaber i den i § 61 omhandlede årsrapport for hver alternativ investeringsfond.

Stk. 2. De supplerende oplysninger, der skal indgå i selskabets eller den alternative investeringsfonds årsrapport, i overensstemmelse med stk. 1, skal mindst omfatte en rimelig gennemgang af udviklingen i selskabets virksomhed, som illustrerer selskabets situation på statustidspunktet for årsrapporten. Årsrapporten skal endvidere indeholde en beskrivelse af følgende:

- 1) Enhver betydningsfuld hændelse indtruffet efter regnskabsårets afslutning.
- 2) Selskabets forventede fremtidige udvikling.
- 3) Oplysninger vedrørende erhvervelse af egne kapitalandele, jf. reglerne der gennemfører artikel 22, stk. 2, i direktiv 77/91/EØF.

Stk. 3. Den forvalter, der forvalter den relevante alternative investeringsfond, skal

- 1) anmode om, og gøre sig alle bestræbelser på at sikre, at selskabets ledelse i det unoterede selskab stiller de i stk. 1, nr. 2, omhandlede oplysninger vedrørende selskabet til rådighed for arbejdstagerrepræsentanterne eller, når sådanne ikke findes, for arbejdstagerne, senest ved udløbet af fristen i § 61, stk. 1, eller
- 2) stille de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1, nr. 1, til rådighed for investorerne i den alternative investeringsfond, i det omfang disse oplysninger allerede foreligger, inden for den i § 61 stk. 1, nævnte frist, og under alle omstændigheder ikke senere end den dato, hvor årsrapporten fra det unoterede selskab senest skal udarbejdes i henhold til det relevante lands nationale regler.

Selskabstømning

§ 75. En forvalter af alternative investeringsfonde, der individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et noteret selskab eller en udsteder er i en periode på 24 måneder efter den alternative investeringsfonds opnåelse af kontrol over selskabet underlagt følgende pligter og forbud, jf. dog stk. 3-5:

- 1) Forvalteren må ikke muliggøre, støtte eller give instruks til nogen udlodning til kapitalejere, kapitalnedsættelse, indløsning af kapitalandele eller erhvervelse af egne kapitalandele i selskabet.
- 2) Forvalteren skal træffe alle rimelige forholdsregler for at forhindre udlodning til kapitalejere, kapitalnedsættelser, indløsning af kapitalandele eller selskabets erhvervelse af egne kapitalandele.

Stk. 2. Ved erhvervelse af egne kapitalandele i selskabet efter stk. 1 skal tillige medregnes kapitalandele erhvervet af en person, der handler i eget navn, men på vegne af selskabet.

Stk. 3. Bestemmelsen i stk. 1 er ikke til hinder for, at forvalteren medvirker til udlodninger til kapitalejere, når der til udlodningen udelukkende anvendes frie reserver, hvorved forstås beløb, som i selskabets senest godkendte årsregnskab er opført som overført overskud, og reserver, som ikke er bundne i henhold til lov eller vedtægter, med fradrag af overført underskud.

Stk. 4. Bestemmelsen i stk. 1 er ikke til hinder for, at forvalteren medvirker til selskabets erhvervelse af egne kapitalandele, hvis selskabets nettoaktiver efter erhvervelsen mindst svarer til beløbet for den tegnede kapital med tillæg af de reserver, som i henhold til lov eller vedtægter ikke kan udloddes.

Stk. 5. Bestemmelsen i stk. 1 er ikke til hinder for, at forvalteren medvirker til kapitalnedsættelse i selskabet, hvis formålet med kapitalnedsættelsen er at dække underskud eller at inkludere pengebeholdninger i en særlig reserve, der ikke kan udloddes, under forudsætning af at størrelsen af en sådan reserve herefter ikke udgør mere end 10 pct. af den nedsatte tegnede kapital.

Afsnit VI

Grænseoverskridende markedsføring og forvaltning

Kapitel 13

Markedsføring i Danmark af andele i alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, af forvaltere med registreret hjemsted i Danmark

§ 76. Forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, som forvalter alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan markedsføre disse fondes andele til professionelle investorer i Danmark, hvis betingelserne i §§ 77-80 er opfyldt.

Stk. 2. Hvis den alternative investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre i Danmark, er en feeder-fond, er det en betingelse for, at forvalteren må markedsføre fonden inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, at master-fonden ligeledes er fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og at master-fonden forvaltes af en forvalter fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

§ 77. Forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der i Danmark ønsker at markedsføre alternative investeringsfonde fra Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal indgive anmeldelse til Finanstilsynet for hver fond forud for markedsføring.

Stk. 2. Anmeldelsen efter stk. 1 skal være skriftlig og skal omfatte den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af bilag 2.

§ 78. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse i henhold til § 77, stk. 2, skal Finanstilsynet give forvalteren meddelelse om, hvorvidt forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark. Afslag på markedsføring må kun meddeles, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke er eller ikke vil være i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Stk. 2. Forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark fra den dato, hvor Finanstilsynet har underrettet forvalteren om, at markedsføring kan påbegyndes.

Stk. 3. Såfremt Danmark ikke er hjemlandet for den alternative investeringsfond, skal Finanstilsynet tillige underrette de kompetente myndigheder i den alternative investeringsfonds hjemland om, at forvalteren kan påbegynde markedsføring af andele i fonden i Danmark.

§ 79. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 77, stk. 2, skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underret-

ningen ske senest en måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Stk. 2. Hvis en planlagt ændring medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, underretter Finanstilsynet uden unødigt ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne.

Stk. 3. Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter stk. 2, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov, eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

§ 80. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for

- 1) formen og indholdet af den anmeldelse, som forvalteren skal sende til Finanstilsynet forud for markedsføring i henhold til § 77, og
- 2) formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende til Finanstilsynet, jf. § 79, stk. 1, om planlagte eller indtrufne ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 77, stk. 2.

Markedsføring i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, af andele i alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område af en forvalter med registreret hjemsted i Danmark

§ 81. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre andele i alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, til professionelle investorer i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal give Finanstilsynet meddelelse herom.

Stk. 2. Anmeldelsen efter stk. 1 skal være skriftlig og skal omfatte den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af bilag 3.

§ 82. Den i § 81 nævnte anmeldelse skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

§ 83. Hvis den alternative investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre i henhold til § 81, er en feeder-fond, er det en betingelse for, at forvalteren må markedsføre fonden i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, at master-fonden ligeledes er fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og at master-fonden forvaltes af en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

§ 84. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, som opfylder betingelserne i §§ 81 og 82, skal Finanstilsynet fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor det er hensigten, at den alternative investeringsfond skal markedsføres. Finans-

tilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Stk. 2. Finanstilsynet vedlægger en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

§ 85. Når Finanstilsynet har sendt anmeldelsen til de kompetente myndigheder i værtslandet, jf. § 84, underretter Finanstilsynet straks forvalteren om fremsendelsen. Forvalteren kan påbegynde markedsføringen af den alternative investeringsfond i værtslandet fra datoen af denne underretning.

Stk. 2. Hvis den alternative investeringsfond har hjemland i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, end værtslandet, skal Finanstilsynet tillige underrette de kompetente myndigheder i den alternative investeringsfonds hjemland om, at forvalteren kan påbegynde markedsføring af andele i fonden i værtslandet.

§ 86. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 81, skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet umiddelbart efter, at ændringen har fundet sted.

Stk. 2. Hvis de planlagte ændringer medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, underretter Finanstilsynet uden unødigt ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne.

Stk. 3. Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter stk. 2, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Stk. 4. Hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond vil være i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland herom.

§ 87. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for

- 1) formen og indholdet af den anmeldelse, som forvalteren skal sende til Finanstilsynet forud for markedsføring i henhold til §§ 81 og 82, og
- 2) formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende til Finanstilsynet, jf. § 86, stk. 1, om planlagte eller indtrufne ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 81.

Markedsføring i Danmark af andele i alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, af en forvalter med registreret hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område

§ 88. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, og som ønsker at markedsføre andele i alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, over for professionelle investorer i Danmark, kan begynde denne markedsføring fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de har fremsendt en anmeldelse og erklæring herom til Finanstilsynet i henhold til reglerne i FAIF-direktivet.

Stk. 2. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføringen omhandlet i stk. 1.

Kapitel 14

Forvaltning af alternative investeringsfonde fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, af forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark

§ 89. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark kan forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, enten direkte eller ved oprettelse af en filial, under forudsætning af at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi.

§ 90. Første gang en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark ønsker at forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal forvalteren indgive følgende oplysninger til Finanstilsynet:

- 1) Hvilket land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som forvalteren har til hensigt at forvalte de alternative investeringsfonde i, enten direkte eller ved oprettelse af en filial.
- 2) En driftsplan, som bl.a. skal beskrive, hvilke ydelser forvalteren har til hensigt at levere, og hvilke alternative investeringsfonde forvalteren har til hensigt at forvalte.

Stk. 2. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde har til hensigt at oprette en filial i værtslandet til at forestå forvaltningen, skal forvalteren ud over oplysningerne nævnt i stk. 1 indgive følgende oplysninger til Finanstilsynet:

- 1) Filialens organisatoriske struktur.
- 2) Adressen i den alternative investeringsfonds hjemland, hvorfra dokumenter kan rekvireres.
- 3) Navnene og kontaktoplysninger på de personer, som er ansvarlige for filialens ledelse.

Stk. 3. Oplysningerne meddelt i henhold til stk. 1 og 2 skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

§ 91. Finanstilsynet fremsender senest en måned efter at have modtaget hele den i § 90, stk. 1, omhandlede dokumentation, eller senest to måneder efter at have modtaget hele den i § 90, stk. 2, omhandlede dokumentation, denne fuldstændige dokumentation til de kompetente myndigheder i forvalterens værtslande. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Stk. 2. Finanstilsynet vedlægger en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

§ 92. Når Finanstilsynet har sendt oplysningerne til de kompetente myndigheder i værtslandet, jf. § 91, underretter Finanstilsynet straks forvalteren herom. Forvalteren kan påbegynde levering af forvaltningsydelser i værtslandet efter at have modtaget denne underretning.

§ 93. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 90, skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Stk. 2. Hvis en planlagt ændring medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne.

Stk. 3. Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter stk. 2, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Stk. 4. Hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond vil være i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland herom.

§ 94. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for

- 1) de oplysninger, der skal gives efter § 90, og
- 2) formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende til Finanstilsynet, jf. § 93, stk. 1, om planlagte eller indtrufne ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 90.

Forvaltning af alternative investeringsfonde etableret i Danmark af forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et andet land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område

§ 95. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et andet land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, kan påbegynde forvaltning af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de til Finanstilsynet har fremsendt de oplysninger, der fremgår af § 90, stk. 1, hvis forvaltningen skal ske direkte, og de oplysninger, der fremgår af § 90, stk. 2, hvis forvaltningen skal ske via en filial i Danmark, samt en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi.

Forvaltning af alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, og som ikke markedsføres i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, af forvaltere af alternative investeringsfonde med hjemsted i Danmark

§ 96. En forvalter af alternative investeringsfonde med hjemsted i Danmark, som har tilladelse i henhold til § 11, kan forvalte alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, og som ikke markedsføres inden for et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, såfremt følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Forvalteren overholder alle krav i denne lov og regler udstedt i medfør heraf, med undtagelse af kapitel 8 og 9 for så vidt angår disse fonde.
- 2) Finanstilsynet skal have indgået passende samarbejdsaftaler med de kompetente myndigheder i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.

Stk. 2. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for udformning og indhold af de i stk. 1, nr. 2, omhandlede samarbejdsaftaler.

Kapitel 15

Markedsføring ved brug af markedsføringspas i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, af alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, der forvaltes af en forvalter fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område

§ 97. Dette kapitel finder anvendelse på markedsføring af andele i følgende alternative investeringsfonde:

- 1) Alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, som forvaltes af en forvalter med tilladelse.
- 2) Alternative investeringsfonde fra et land i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som er feeder-fonde, der ikke opfylder kravet i § 76, stk. 2.

§ 98. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre andele i de i § 97 nævnte fonde til professionelle investorer i Danmark eller et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal opfylde alle krav i denne lov og regler udstedt i medfør af heraf med undtagelse af reglerne i kapitel 13 og 14. Endvidere skal følgende betingelser være opfyldt:

- 1) Der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond i § 97, stk. 1, nr. 1, eller masterfonden for feeder-fonden, jf. § 97, stk. 1, nr. 2, har sit registrerede hjemsted, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.
- 2) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond har sit registrerede hjemsted, må ikke være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.
- 3) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, skal have indgået en aftale med Danmark, og med alle de lande i Den Europæiske Union og lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investeringsfond planlægges markedsført, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde

og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler.

Markedsføring i Danmark af alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, der forvaltes af en forvalter med registreret hjemsted i Danmark

§ 99. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre andele i de i § 97 nævnte fonde i Danmark, skal indgive en anmeldelse til Finanstilsynet for hver fond forud for markedsføringen.

Stk. 2. Anmeldelsen efter stk. 1 skal være skriftlig og skal omfatte den dokumentation og de oplysninger, som fremgår af bilag 2.

§ 100. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse i henhold til § 99, stk. 2, skal Finanstilsynet give forvalteren meddelelse om, hvorvidt forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark. Afslag på markedsføring må kun meddeles, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke er, eller ikke vil være i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Stk. 2. Forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark fra den dato, hvor Finanstilsynet har underrettet forvalteren om, at markedsføring kan påbegyndes.

Stk. 3. Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, at forvalteren har fået tilladelse til at markedsføre andele i den alternative investeringsfond i Danmark.

§ 101. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 99, skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Stk. 2. Hvis de planlagte ændringer medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne.

Stk. 3. Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter stk. 2, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov, eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Stk. 4. Hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond vil være i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, hvis ændringerne vedrører ophøret af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde. Finanstilsynet skal, hvis det er relevant, ligeledes underrette de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland, om ændringerne.

Markedsføring i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, af alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, der forvaltes af en forvalter med registreret hjemsted i Danmark

§ 102. En forvalter af alternative investeringsfonde med hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre andele i de i § 97 nævnte alternative investeringsfonde til professionelle investorer i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, end Danmark, skal indgive en anmeldelse til Finanstilsynet for hver sådan fond.

Stk. 2. Anmeldelsen efter stk. 1 skal være skriftlig, og skal indeholde den dokumentation og de oplysninger, som følger af bilag 3.

§ 103. Den i § 102 nævnte anmeldelse skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

§ 104. Senest 20 arbejdsdage efter modtagelse af en fuldstændig anmeldelse, som opfylder betingelserne i § 102, stk. 2, skal Finanstilsynet fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor det er hensigten, at den alternative investeringsfond skal markedsføres. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Stk. 2. Finanstilsynet vedlægger en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

§ 105. Når Finanstilsynet har sendt anmeldelsen til de kompetente myndigheder i værtslandet, jf. § 104, underretter Finanstilsynet straks forvalteren om fremsendelsen. Forvalteren kan påbegynde markedsføringen af den alternative investeringsfond i værtslandet fra datoen af denne underretning.

Stk. 2. Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, at forvalteren kan påbegynde markedsføringen af andele i den alternative investeringsfond i værtslandet.

§ 106. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 102, stk. 2, skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned, inden ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Stk. 2. Hvis den planlagte ændring medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne.

Stk. 3. Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter stk. 2, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Stk. 4. Hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond vil være i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, hvis ændringerne vedrører ophøret af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde. Finanstilsynet skal, hvis det er relevant, ligeledes underrette de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland, om ændringerne.

§ 107. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler vedrørende:

- 1) Formen og indholdet af den anmeldelse, som forvalteren skal sende til Finanstilsynet forud for markedsføring i henhold til § 99.
- 2) Formen og indholdet af den anmeldelse, som forvalteren skal sende til Finanstilsynet forud for markedsføring i henhold til § 102.
- 3) Formen af de i §§ 101 og 106 omhandlende skriftlige underretninger.

Markedsføring ved brug af markedsføringspas i Danmark af alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, af en forvalter fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område

§ 108. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som har fået tilladelse til at markedsføre de i § 97 nævnte fonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, og som ønsker at markedsføre disse fonde til professionelle investorer i Danmark, kan påbegynde denne markedsføring fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de har fremsendt en fuldstændig anmeldelse og en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende investeringsstrategi, til Finanstilsynet i henhold til reglerne i FAIF-direktivet.

Stk. 2. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføringen omhandlet i stk. 1.

Kapitel 16

Markedsføring uden markedsføringspas i Danmark af alternative investeringsfonde fra et tredjeland af en forvalter fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område

§ 109. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som har fået tilladelse til at markedsføre de i § 97 nævnte fonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, og som ønsker at markedsføre disse fonde til professionelle investorer i Danmark, kan af Finanstilsynet få tilladelse til dette, når følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Forvalteren overholder alle krav i denne lov og regler, der er udstedt i medfør af loven med undtagelse af kapitel 8.
- 2) Forvalteren sikrer, at der udpeges en eller flere enheder, som skal være forskellige fra forvalteren selv, til at udføre de opgaver, der er omfattet af § 50, § 51, stk. 1, og § 52. Forvalteren skal underrette Finanstilsynet om identiteten af de enheder, der udfører de opgaver, der er omfattet af § 50, § 51, stk. 1, og § 52.
- 3) Finanstilsynet skal have indgået passende samarbejdsaftaler med de kompetente myndigheder i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, der lever op til internationale

standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.

- 4) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, må ikke være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.

§ 110. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføringen omhandlet i § 109.

Kapitel 17

Særlige regler for tilladelse og markedsføring for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland

Krav om tilladelse i referenceland forud for forvaltning eller markedsføring

§ 111. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, skal have et referenceland i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, inden forvalteren

- 1) påbegynder forvaltningen af alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller
- 2) påbegynder markedsføring af alternative investeringsfonde i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område af alternative investeringsfonde, som forvalteren selv forvalter.

Stk. 2. Hvis Danmark er referenceland for forvalteren, jf. §§ 112-115, skal forvalteren overholde denne lov og regler udstedt i medfør heraf, herunder have tilladelse efter § 11, jf. § 116, inden forvaltning eller markedsføring af alternative investeringsfonde påbegyndes.

Fastlæggelse af referenceland

§ 112. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland planlægger at forvalte en eller flere alternative investeringsfonde, der er etableret i samme land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, anses dette land for at være forvalterens referenceland.

Stk. 2. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland planlægger at forvalte en eller flere alternative investeringsfonde, der er etableret i forskellige lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, men ikke planlægger at markedsføre nogen af fondene i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er referencelandet enten

- 1) det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor fonden eller de fleste fonde er etableret, eller
- 2) det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den største mængde af aktiverne forvaltes.

§ 113. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland udelukkende planlægger at markedsføre én alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, fastslås referencelandet således:

- 1) Hvis fonden har erhvervet tilladelse eller er registreret i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er forvalterens referenceland
 - a) den alternative investeringsfondes hjemland, eller
 - b) det land, hvor forvalteren planlægger at markedsføre fonden.
- 2) Hvis fonden ikke har erhvervet tilladelse i eller er registreret i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er forvalterens referenceland, det land, hvor forvalteren planlægger at markedsføre fonden i.

Stk. 2. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland udelukkende planlægger at markedsføre én alternativ investeringsfond, der er fra et tredjeland, i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er forvalterens referenceland det pågældende land, hvor fonden planlægges markedsført.

Stk. 3. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, udelukkende planlægger at markedsføre én alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, men i forskellige lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, fastslås referencelandet således:

- 1) Hvis fonden har erhvervet tilladelse i eller er registreret i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er forvalterens referenceland
 - a) den alternative investeringsfondes hjemland, eller
 - b) et af de lande, hvor forvalteren planlægger at udvikle en effektiv markedsføring.
- 2) Hvis fonden ikke har erhvervet tilladelse i eller er registreret i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er forvalterens referenceland et af de lande, hvor forvalteren planlægger at udvikle en effektiv markedsføring.

Stk. 4. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, udelukkende planlægger at markedsføre én alternativ investeringsfond, der er fra et tredjeland, men i forskellige lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er referencelandet et af disse lande.

Stk. 5. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland planlægger at markedsføre flere alternative investeringsfonde, der alle har hjemland i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, i et eller flere lande inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, fastslås referencelandet således:

- 1) Hvis samtlige fonde har erhvervet tilladelse i, eller er registreret i, det samme land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er referencelandet
 - a) disse alternative investeringsfondes hjemland, eller
 - b) det land, hvor forvalteren har til hensigt at udvikle en effektiv markedsføring for de fleste af disse fonde.
- 2) Hvis samtlige fondene ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i samme land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er forvalterens referenceland det land, hvor forvalteren har til hensigt at udvikle en effektiv markedsføring for de fleste af fondene.

Stk. 6. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland planlægger at markedsføre flere alternative investeringsfonde i et land inden for Den Europæiske

Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvoraf en eller flere af fondene er fra et tredjeland, er forvalterens referenceland det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor forvalteren planlægger at udvikle en effektiv markedsføring for de fleste af disse fonde.

§ 114. Hvis Danmark i medfør af §§ 112 eller 113 er forvalterens eneste mulige referenceland skal en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland søge om tilladelse hos Finanstilsynet i henhold til § 11, jf. § 119. Hvis der i overensstemmelse med kriterierne i § 112, stk. 2, § 113, stk. 1, litra a, § 113, stk. 3 og 4, og § 113, stk. 5, litra a, er flere mulige referencelande, hvoraf et er Danmark, skal forvalteren indsende en ansøgning om at få tildelt et referenceland til de kompetente myndigheder i samtlige de lande, der er mulige referencelande. Forvalteren skal samtidig oplyse Finanstilsynet om, hvilke øvrige lande forvalteren skal indgive anmeldelse til.

Stk. 2. Når Finanstilsynet modtager en anmodning efter stk. 1, hvor forvalteren har flere mulige referencelande, skal Finanstilsynet inden for en måned efter, at samtlige kompetente myndigheder i andre lande har modtaget en anmeldelse om at få tildelt et referenceland fra forvalteren i henhold til deres nationale ret, sammen med de øvrige lande beslutte, hvilket land forvalteren skal have tildelt som referenceland.

Stk. 3. Såfremt Danmark er forvalterens referenceland efter stk. 2, skal Finanstilsynet give forvalteren meddelelse om, at Danmark er tildelt forvalteren som referenceland.

Stk. 4. Såfremt en afgørelse er truffet efter stk. 2, og forvalteren ikke er behørigt informeret herom inden for 7 dage efter afgørelsen, eller såfremt en afgørelse ikke er truffet inden for en måned efter, at samtlige anmodninger efter stk. 1 er modtaget af de kompetente myndigheder, kan forvalteren selv vælge et referenceland ud fra de kriterier, der gælder i medfør af FAIF-direktivet. Såfremt forvalteren vælger Danmark som referenceland, skal forvalteren straks underrette Finanstilsynet herom.

Stk. 5. En forvalter, der har til hensigt at udvikle en effektiv markedsføring i et bestemt land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal efter anmodning fra Finanstilsynet kunne dokumentere dette ved at oplyse om sin markedsføringsstrategi.

§ 115. Når Finanstilsynet modtager en ansøgning efter § 114, stk. 1, som følge af, at forvalteren anser Danmark som eneste mulige referenceland, skal Finanstilsynet vurdere, hvorvidt forvalterens fastlæggelse af referencelandet er i overensstemmelse med §§ 112 og 113. Såfremt Finanstilsynet ikke er enig i, at Danmark er forvalterens referenceland, eller forvalteren har andre mulige referencelande, afviser Finanstilsynet ansøgningen. Såfremt Finanstilsynet er enig i, at Danmark er forvalterens eneste mulige referenceland, underretter Finanstilsynet Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om vurderingen af referencelandet sammen med forvalterens begrundelse for valget af Danmark som referenceland, og hvis relevant oplysninger om forvalterens markedsføringsstrategi.

Stk. 2. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed yder rådgivning til Finanstilsynet om deres vurdering af referencelandet senest én måned efter at have modtaget underretningen i henhold til stk. 1.

Stk. 3. Hvis Finanstilsynet planlægger at meddele en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i modstrid med rådgivningen fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, skal Finanstilsynet underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed herom sammen med oplysning om begrundelsen for afgørelsen. Hvis forvalteren har til hensigt at markedsføre andele i alternative investeringsfonde, som den forvalter, i andre lande inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, un-

derretter Finanstilsynet tillige de kompetente myndigheder i de pågældende lande herom sammen med begrundelsen for afgørelsen. Såfremt det er relevant, informerer Finanstilsynet også de kompetente myndigheder i de af forvalterens forvaltede alternative investeringsfondes hjemlande herom sammen med begrundelsen for afgørelsen.

Supplerende betingelser i forbindelse med tilladelse til forvaltning m.v.

§ 116. Betingelserne og kravene i § 117 og § 118, stk. 1-3, skal være opfyldt for, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt Danmark som referenceland, kan få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11, stk. 3, nr. 6.

§ 117. Det er en forudsætning for, at Finanstilsynet kan meddele tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde til forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland, at følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfondes hjemlande, samt tilsynsmyndighederne i det land, hvor forvalteren har sit registreret hjemsted, der sikrer en effektiv udveksling af oplysninger, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.
- 2) Det tredjeland, hvor forvalteren er etableret, må ikke være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.
- 3) Det tredjeland, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted, skal have indgået en aftale med Danmark, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler.

Stk. 2. Finanstilsynet skal vurdere, at varetagelsen af dets opgaver i henhold til denne lov hverken hindres af et tredjelands love eller administrative bestemmelser, som forvalteren er underlagt, eller af begrænsninger i de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, som gælder for de pågældende tredjelands tilsynsmyndigheder.

Retlig repræsentant

§ 118. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som ansøger om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til § 11, jf. § 116, skal have en retlig repræsentant, der er etableret i Danmark.

Stk. 2. For så vidt angår de aktiviteter, som forvalteren ansøger om tilladelse til at udføre, skal den retlige repræsentant, sammen med forvalteren, være kontaktpunkt for forvalteren for:

- 1) Finanstilsynet.
- 2) Andre kompetente myndigheder fra lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.
- 3) Investorer fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område i de fonde, som forvaltes af forvalteren.
- 4) Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed.

Stk. 3. Al korrespondance fra forvalteren, som omhandlet i denne lov og regler udstedt i medfør heraf skal ske gennem den retlige repræsentant, når korrespondancen er rettet til følgende personer, selskaber og myndigheder:

- 1) Finanstilsynet.

- 2) Andre kompetente myndigheder fra lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.
- 3) Investorer fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der investerer i de af forvalteren forvaltede fonde.

Stk. 4. Den retlige repræsentant skal have de fornødne kompetencer og ressourcer til at påse, at forvalteren overholder kravene i denne lov og regler udstedt i medfør heraf vedrørende de aktiviteter, som forvalteren søger om tilladelse til.

Ansøgning om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde

§ 119. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som søger om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, skal sende en ansøgning i henhold til § 11 suppleret af følgende oplysninger:

- 1) Forvalterens begrundelse for sit valg af Danmark som referenceland i overensstemmelse med kriterierne i §§ 112-113 sammen med oplysninger om forvalterens markedsføringsstrategi.
- 2) En liste over de eventuelle bestemmelser i denne lov eller regler udstedt i medfør heraf som forvalteren ikke kan overholde, fordi det i overensstemmelse med betingelserne i § 120, stk. 1, nr. 1-3, vil være uforeneligt med overholdelsen af en præceptiv bestemmelse i den lovgivning, som forvalteren eller en alternativ investeringsfond fra et tredjeland, som markedsføres i Den Europæiske Union, er underlagt.
- 3) En eventuel skriftlig redegørelse i henhold til de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er udviklet af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, der indeholder dokumentation for, at lovgivningen i det relevante tredjeland indeholder regulering svarende til de bestemmelser i denne lov, som det er umuligt at overholde for forvalteren, jf. § 120, og som har det samme regulatoriske formål og giver det samme beskyttelsesniveau for investorerne i de relevante fonde. Den skriftlige redegørelse skal støttes af en juridisk udtalelse om, at den relevante uforenelige præceptive regulering findes i tredjelandets lovgivning, herunder en beskrivelse af reguleringens lovgivningsmæssige formål og karakteren af den tilsigtede investorbeskyttelse.
- 4) Oplysninger om navn og etableringssted for forvalterens retlige repræsentant.

Stk. 2. Når en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland søger tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter § 11, jf. § 116, kan de i § 11, stk. 5, nævnte oplysninger begrænses til kun at omfatte de alternative investeringsfonde fra lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som forvalteren har til hensigt at forvalte, og de øvrige alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter og ønsker at markedsføre i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Stk. 3. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvordan en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland, kan overholde kravene i denne lov, herunder navnlig kravene i henhold til §§ 61-68.

§ 120. Hvis overholdelsen af en bestemmelse i denne lov eller regler udstedt i medfør af heraf, strider imod overholdelsen af præceptiv lovgivning, som en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, eller en alternativ investeringsfond fra et tredjeland, som forvalteren planlægger at markedsføre i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er underlagt, er forvalteren ikke forpligtet til at overholde bestemmelsen. Forvalteren kan dog kun undlade at overholde bestemmelsen, når forvalteren over for Finanstilsynet kan godtgøre, at

- 1) det er umuligt at forene lovbestemmelsen med overholdelsen af den lovgivning, som forvalteren eller fonden er underlagt,
- 2) den lovgivning, som forvalteren eller fonden er underlagt, fastsætter en tilsvarende bestemmelse med samme formål og med samme beskyttelsesniveau for investorer i fonden som i denne lov, bilag til loven eller bestemmelser udstedt i medfør af loven, og
- 3) forvalteren eller fonden overholder denne lovgivning.

Stk. 2. Hvis Finanstilsynet vurderer, at forvalteren kan anvende bestemmelsen i stk. 1, skal Finanstilsynet uden unødigt ophold underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed herom, bilagt de oplysninger som forvalteren har meddelt til Finanstilsynet i henhold til § 119, stk. 1, nr. 2 og 3.

Stk. 3. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed afgiver en udtalelse til Finanstilsynet om, hvorvidt Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed er enig i, at forvalteren kan undlade at overholde en bestemmelse i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, senest én måned efter at have modtaget underretning herom fra Finanstilsynet.

Stk. 4. Hvis Finanstilsynet meddeler tilladelse i modstrid med rådgivningen fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, skal Finanstilsynet underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed herom sammen med oplysning om begrundelsen for afgørelsen. Hvis forvalteren har til hensigt at markedsføre andele i alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, i andre lande inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, underretter Finanstilsynet tillige de kompetente myndigheder i de pågældende lande herom sammen med begrundelsen for afgørelsen. Såfremt det er relevant, informerer Finanstilsynet også de kompetente myndigheder i de af forvalterens forvaltede alternative investeringsfondes hjemlande herom sammen med begrundelsen for afgørelsen.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvornår lovgivning, som en forvalter er underlagt, anses for at have en bestemmelse, der har samme formål og beskyttelsesniveau for investorerne i fonden, som den der gælder i henhold til denne lov. Finanstilsynet kan på tilsvarende måde fastsætte nærmere regler om dette for en alternativ investeringsfond fra et land i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der forvaltes af forvalteren, eller en fond fra et tredjeland, som markedsføres af en forvalter i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Kapitel 18

Skift af referenceland

§ 121. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, der har fået tildelt Danmark som referenceland, må ikke skifte referenceland uden tilladelse fra Finanstilsynet.

Stk. 2. Såfremt forvalteren ændrer sin markedsføringsstrategi inden for de 2 første år efter, Finanstilsynet har meddelt tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde til forvalteren i henhold til § 11, jf. § 116, og denne ændring ville have påvirket bestemmelsen af referencelandet, hvis den ændrede markedsføringsstrategi havde været anlagt ved forvalterens oprindelige ansøgning, skal forvalteren underrette Finanstilsynet herom.

Stk. 3. Forvalteren må ikke iværksætte en ændret markedsføringsstrategi, før forvalteren har meddelt dette til Finanstilsynet i henhold til stk. 2. Samtidig med meddelelsen skal forvalteren oplyse, hvilket referenceland, forvalteren vurderer, der er det rette ud fra den ændrede markedsføringsstrategi i overensstemmelse med kriterierne i §§ 112-115. Forvalteren skal samtidig redegøre for sin

nye markedsføringsstrategi over for Finanstilsynet. Forvalteren skal endvidere oplyse navn og etableringssted for forvalterens retlige repræsentant i det angivne nye referenceland.

Stk. 4. Finanstilsynet efterprøver, hvorvidt forvalterens vurdering af det nye referenceland er i overensstemmelse med de regler, der er udstedt i medfør af artikel 37, stk. 4, i FAIF-direktivet, og underretter Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed herom, sammen med forvalterens begrundelse for valget af det nye referenceland og oplysninger om forvalterens ændrede markedsføringsstrategi.

Stk. 5. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed afgiver en udtalelse til Finanstilsynet med sin vurdering af, om skiftet af referenceland er i overensstemmelse med regler udstedt i medfør af artikel 37, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Stk. 6. Finanstilsynet skal træffe afgørelse om tilladelse kan meddeles til, at forvalteren må skifte referenceland, efter Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed har afgivet udtalelsen i henhold til stk. 5.

Stk. 7. Når Finanstilsynet træffer afgørelse om, hvorvidt forvalteren kan skifte referenceland, skal Finanstilsynet underrette forvalterens retlige repræsentant i Danmark samt Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed herom. I det omfang forvalteren markedsfører alternative investeringsfonde i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet tillige underrette de kompetente myndigheder i de lande, hvor fondene markedsføres, herom. Såfremt Finanstilsynet godkender skiftet, skal Finanstilsynet underrette det nye referenceland herom.

Stk. 8. Ved skift af referenceland skal Finanstilsynet sende en kopi af forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde og sagsakterne, der knytter sig til forvalterens tilladelse, til det nye referenceland.

Stk. 9. Danmark er ikke længere forvalterens referenceland, når det nye referenceland har modtaget underretning om tilladelsen samt kopi af sagsakterne fra Finanstilsynet.

Stk. 10. Såfremt Finanstilsynets afgørelse er i strid med Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds vurdering, skal Finanstilsynet, samtidig med underretningen til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om afgørelsen, redegøre for begrundelsen herfor. Finanstilsynet skal tillige underrette de kompetente myndigheder i de lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor forvalteren markedsfører alternative investeringsfonde, om afgørelsen. Såfremt det er relevant, skal Finanstilsynet tillige underrette de kompetente myndigheder i hjemlandet for de alternative investeringsfonde, som forvalteren har ansvaret for, herom.

§ 122. Finanstilsynet skal påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland at revurdere sit valg af referenceland, hvis det, inden for 2 år efter at forvalteren har erhvervet sin tilladelse, fremgår af forvalterens faktiske forretningsmæssige udvikling i lande inden for Den Europæiske Union eller lande som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, at

- 4) den marketingstrategi, som forvalteren fik sin tilladelse på grundlag af, ikke er blevet fulgt, eller
- 5) at forvalteren har afgivet falske oplysninger omkring den marketingstrategi som forvalteren fik sin tilladelse på grundlag af, eller
- 6) hvis forvalteren har ændret sin markedsføringsstrategi uden at underrette Finanstilsynet herom.

Stk. 2. Hvis forvalteren ikke efterkommer en anmodning fra Finanstilsynet efter stk. 1, skal Finanstilsynet inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

§ 123. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde ændrer sin markedsføringsstrategi senere end 2 år efter, at Finanstilsynet har givet forvalteren tilladelse til at forvalte alternative investerings-

fonde og forvalteren planlægger at skifte referenceland på grundlag af en ny markedsføringsstrategi, skal forvalteren indgive en anmodning om tilladelse hertil til Finanstilsynet. I så fald finder § 121 anvendelse med de fornødne tilpasninger.

Stk. 2. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om formen og indholdet af anmodningen efter stk. 1.

Kapitel 19

Værneting

§ 124. Enhver tvist, der måtte opstå mellem en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har Danmark som referenceland, og Finanstilsynet skal afgøres i overensstemmelse med dansk ret ved de danske domstole.

§ 125. Enhver tvist, der måtte opstå mellem en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i Danmark, eller en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter eller markedsfører i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og investorer hjemmehørende i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal afgøres i overensstemmelse med loven i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og ved en domstol i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Kapitel 20

Forvaltning af alternative investeringsfonde fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område af forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland

§ 126. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter § 11, jf. § 116, kan forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, enten direkte eller ved oprettelse af en filial, under forudsætning af at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi.

Stk. 2. Første gang en forvalter ønsker at forvalte en alternativ investeringsfond, der er etableret i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal forvalteren indgive følgende oplysninger til Finanstilsynet:

- 1) Hvilket land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som forvalteren har til hensigt at forvalte de alternative investeringsfonde i, enten direkte eller ved oprettelse af en filial.
- 2) En driftsplan som bl.a. skal beskrive, hvilke ydelser forvalteren har til hensigt at levere, og hvilke alternative investeringsfonde forvalteren har til hensigt at forvalte.

Stk. 3. Hvis en forvalter har til hensigt at oprette en filial i værtslandet til at forestå forvaltningen, skal forvalteren ud over oplysningerne efter stk. 2 indgive følgende oplysninger til Finanstilsynet:

- 1) Filialens organisatoriske struktur.
- 2) Adressen i den alternative investeringsfonds hjemland hvorfra dokumenter kan rekvireres.

3) Navnene og kontaklinformation på de personer, som er ansvarlige for filialens ledelse.

Stk. 4. Oplysningerne meddelt i henhold til stk. 2 og 3 skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Stk. 5. Finanstilsynet fremsender senest en måned efter at have modtaget hele den i stk. 2 omhandlede dokumentation, eller senest to måneder efter at have modtaget hele den i stk. 3 omhandlede dokumentation, denne fuldstændige dokumentation til de kompetente myndigheder i forvalterens værtslande. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Stk. 6. Finanstilsynet vedlægger en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

Stk. 7. Når Finanstilsynet har sendt oplysningerne til de kompetente myndigheder i værtslandet, jf. stk. 5 og 6, underretter Finanstilsynet straks forvalteren herom. Forvalteren kan påbegynde levering af forvaltningsydelser i værtslandet efter at have modtaget denne underretning. Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, at forvalteren kan påbegynde levering af ydelser i værtslandene.

Stk. 8. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2 og 3, skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Stk. 9. Hvis ændringerne medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne.

Stk. 10. Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter stk. 9, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Stk. 11. Hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke vil være i overensstemmelse med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland herom.

Stk. 12. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler vedrørende

- 1) formen og indholdet af oplysningerne efter stk. 2 og 3, og
- 2) formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende til Finanstilsynet, jf. stk. 8.

Forvaltning af alternative investeringsfonde etableret i Danmark af forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som referenceland

§ 127. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt et andet land inden for Den Europæiske Union eller et andet land, som Unionen har

indgået aftale med på det finansielle område, som referenceland, og som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, kan påbegynde forvaltning af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de til Finanstilsynet har fremsendt de oplysninger, der fremgår af § 126, stk. 2, hvis forvaltningen skal ske direkte, og de oplysninger, der fremgår af § 126, stk. 3, hvis forvaltningen skal ske via en filial i Danmark, samt en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi.

Kapitel 21

Markedsføring ved brug af markedsføringspas i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område af alternative investeringsfonde, der forvaltes af en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt Danmark som referenceland

§ 128. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland som har fået tildelt Danmark som referenceland, og som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til § 11, jf. § 116, der ønsker at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter, til professionelle investorer i Danmark eller et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal indgive en skriftlig anmeldelse herom til Finanstilsynet for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren planlægger at markedsføre.

Stk. 2. Hvis den alternative investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre i henhold til stk. 1, er fra et tredjeland, skal følgende være opfyldt:

- 1) Der skal være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond har sit registrerede hjemsted, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici.
- 2) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond har sit registrerede hjemsted, må ikke være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.
- 3) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond har sit registrerede hjemsted, skal have indgået en aftale med Danmark, og med alle de lande i Den Europæiske Union og lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investeringsfond planlægges markedsført, som overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler.

Stk. 3. Hvis forvalteren ønsker at markedsføre en alternativ investeringsfond i Danmark efter stk. 1, skal forvalteren vedlægge den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af bilag 2.

Stk. 4. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse i henhold til stk. 1, jf. stk. 3, om markedsføring i Danmark, skal Finanstilsynet give forvalteren meddelelse om, hvorvidt forvalteren kan påbegynde markedsføring af den eller de alternative investeringsfonde i Danmark. Afslag på markedsføring må kun meddeles, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke er eller ikke vil være i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf. Forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark fra den dato, hvor Finanstilsynet har underrettet forvalteren om, at markedsføring kan påbegyndes.

Stk. 5. Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, at forvalteren har fået tilladelse til at markedsføre andele i den alternative investeringsfond i Danmark. Hvis fonden er fra Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet også underrette den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder.

Stk. 6. Hvis den alternative investeringsfond ønskes markedsført i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal anmeldelsen efter stk. 1 vedlægges den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af bilag 3. Anmeldelsen skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Stk. 7. Senest 20 arbejdsdage efter modtagelse af en fyldestgørende anmeldelse, som opfylder betingelserne i stk. 6, om markedsføring i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor det er hensigten, at den alternative investeringsfond skal markedsføres. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf. Finanstilsynet vedlægger en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

Stk. 8. Når Finanstilsynet har sendt anmeldelsen til de kompetente myndigheder i værtslandet, jf. stk. 7, underretter Finanstilsynet straks forvalteren om fremsendelsen. Forvalteren kan påbegynde markedsføringen af den alternative investeringsfond i værtslandet efter at have modtaget denne underretning.

Stk. 9. Finanstilsynet skal underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, at forvalteren kan påbegynde markedsføringen af andele i den alternative investeringsfond i værtslandet, jf. stk. 8. Hvis fonden er fra Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet også underrette den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder.

Stk. 10. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 3 eller stk. 6 skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Stk. 11. Hvis ændringerne medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne.

Stk. 12. Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter stk. 11, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Stk. 13. Hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke vil være i overensstemmelse med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, hvis ændringerne vedrører ophøret af markedsfø-

ring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde, og hvis det er relevant, de kompetente myndigheder i de værtslande, hvor fondene markedsføres.

Stk. 14. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler vedrørende

- 1) formen og indholdet af anmeldelser efter stk. 1, og
- 2) formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende efter stk. 10.

Markedsføring ved brug af markedsføringspas i Danmark af alternative investeringsfonde af en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som referenceland

§ 129. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som referenceland, som har tilladelse til at markedsføre alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, og som ønsker at markedsføre disse fonde til professionelle investorer i Danmark, kan påbegynde denne markedsføring fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens referenceland har underrettet forvalteren om, at de har fremsendt en fyldestgørende anmeldelse og en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende investeringsstrategi til Finanstilsynet i henhold til reglerne i FAIF-direktivet.

Stk. 2. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføringen omhandlet i stk. 1.

Forvaltere fra tredjelande, der markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark uden markedsføringspas

§ 130. En forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, kan i stedet for en tilladelse i medfør af § 11, jf. § 116, få tilladelse af Finanstilsynet til at markedsføre andele til professionelle investorer i Danmark i en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter, hvis betingelserne i stk. 2-4 er opfyldt.

Stk. 2. Forvalteren skal overholde §§ 61-68 for hver alternativ investeringsfond, som den markedsfører i henhold til stk. 1. Endvidere skal forvalteren overholde §§ 70-75, såfremt en alternativ investeringsfond, som den markedsfører i henhold til stk. 1, falder ind under anvendelsesområdet for § 70, stk. 1.

Stk. 3. Finanstilsynet skal have indgået passende samarbejdsaftaler, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici, med følgende:

- 1) De kompetente myndigheder i et andet land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvis fonden er etableret der.
- 2) De relevante tilsynsmyndigheder i forvalterens hjemland.
- 3) De relevante myndigheder i den alternative investeringsfonds hjemland, hvis fonden er etableret i et tredjeland.

Stk. 4. Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, må ikke være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføringen omfattet af denne bestemmelse.

Afsnit VII

Årsrapport for forvaltere

Kapitel 22

Års- og delårsrapport for forvaltere

§ 131. Finanstilsynet fastsætter regler om års- og delårsrapporter for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ikke er selvforvaltende, og som har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, samt om disses indberetninger af regnskabsoplysninger til Finanstilsynet.

Stk. 2. Forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ikke er selvforvaltende, og som har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde skal udarbejde og aflægge årsrapport i overensstemmelse med reglerne fastsat af Finanstilsynet i henhold til stk. 1, jf. dog stk. 3-6.

Stk. 3. Hvor regler udstedt i medfør af stk. 1 regulerer samme forhold, som Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder regulerer, jf. forordningens artikel 4, har reglerne udstedt i medfør af stk. 1 ikke gyldighed for de af forordningens artikel 4 omfattede virksomheders koncernregnskaber.

Stk. 4. Forvaltere, hvis værdipapirer ikke er optaget til handel på et reguleret marked her i landet, i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan uanset stk. 2 vælge at anvende de standarder, der er nævnt i stk. 3, på deres koncernregnskab.

Stk. 5. Forvaltere, som i medfør af stk. 4 følger de i stk. 3 nævnte standarder, skal anvende samtlige godkendte standarder i deres koncernregnskab. Hvor regler udstedt i medfør af stk. 1 regulerer samme forhold som standarderne, skal forvaltere, der i medfør af stk. 4 anvender standarderne, anvende standarderne i stedet for de pågældende bestemmelser.

Stk. 6. Finanstilsynet kan fastsætte oplysningskrav for de virksomheder, der følger de i stk. 3 nævnte standarder.

Afsnit VIII

Strukturbestemmelser for kapitalforeninger

Kapitel 23

Stiftelse

§ 132. En kapitalforening kan stiftes af en eller flere stiftere. En stifter må ikke være under konkurs eller rekonstruktionsbehandling. Hvis en stifter er en fysisk person, skal personen være myndig og må ikke være under værgemål efter § 5 i værgemålsloven eller under samværgemål efter § 7 i værgemålsloven. Hvis en stifter er en juridisk person, skal denne være beføjet til at erhverve rettigheder, indgå forpligtelser og være part i retssager.

Stk. 2. Stifterne skal underskrive et stiftelsesdokument, der skal indeholde kapitalforeningens vedtægter. Hvis der ikke i forbindelse med stiftelsen af kapitalforeningen er foretaget valg af bestyrelse og revisor, skal stifterne senest 2 uger fra underskrivelsen af stiftelsesdokumentet afholde generalforsamling til valg af bestyrelse og revisor.

§ 133. En kapitalforening skal have en foreningskapital, der kan variere på de vilkår, som er fastsat i kapitalforeningens vedtægter. Enhver, der ejer en andel i en afdeling i en kapitalforening, er investor i kapitalforeningen og afdelingen.

Stk. 2. Kapitalforeninger skal organiseres med en eller flere afdelinger, hver baseret på en bestemt del af aktiverne efter vedtægternes bestemmelser herom. Bestyrelsen kan etablere nye afdelinger, og foretage hermed forbundne vedtægtsændringer, medmindre andet fremgår af vedtægterne.

Stk. 3. Hver afdeling hæfter kun for sine egne forpligtelser. Hver afdeling hæfter dog også for sin andel af de omkostninger, der er fælles for afdelingerne i en kapitalforening. Er der forgæves foretaget retsforfølgning, eller er det på anden måde godtgjort, at en afdeling ikke kan opfylde sine forpligtelser efter 2. pkt., hæfter de øvrige afdelinger solidarisk for afdelingens andel af de fælles omkostninger.

Stk. 4. En afdeling kan opdeles i andelsklasser efter vedtægternes bestemmelser herom.

Stk. 5. En investor i en afdeling hæfter ikke personligt for kapitalforeningens eller afdelingens forpligtelser. Investoren hæfter alene med sit indskud.

Stk. 6. Alle investorer i en kapitalforening skal have de samme rettigheder for så vidt angår forhold, som vedrører alle investorerne i kapitalforeningen. Alle investorer i en afdeling skal have de samme rettigheder for så vidt angår forhold, som alene vedrører investorerne i afdelingen. Bestemmelserne i 1. og 2. pkt. kan fraviges som følge af etablering af andelsklasser, udstedelse af andele uden ret til udbytte (ex kupon) og fastsættelse af regler om stemmeretsbegrænsning, idet enhver investor dog skal have mindst én stemme.

§ 134. Kun kapitalforeninger kan og skal i deres navn benytte betegnelserne »kapitalforening«.

Stk. 2. En kapitalforenings forvalter udgør kapitalforeningens daglige ledelse.

Anmeldelser til Erhvervsstyrelsen

§ 135. Når en kapitalforening er stiftet, skal kapitalforeningens forvalter anmelde den til registrering i Erhvervsstyrelsen. Anmeldelsen skal vedlægges et eksemplar af kapitalforeningens stiftelsesdokument og vedtægter.

Stk. 2. En kapitalforening, som endnu ikke er registreret i Erhvervsstyrelsen, kan ikke som sådan erhverve rettigheder og indgå forpligtelser. Kapitalforeningen kan heller ikke være part i retssager, bortset fra søgsmål om stiftelsen.

Stk. 3. For en forpligtelse, der før registreringen indgås på vegne af en kapitalforening, hæfter de, der har indgået forpligtelsen eller har medansvar herfor, personligt, uden begrænsning og solidarisk. Ved registreringen overtager kapitalforeningen disse forpligtelser.

Stk. 4. Når en kapitalforening har ændret sine vedtægter, skal kapitalforeningens forvalter anmelde ændringerne til Erhvervsstyrelsen, der foretager de nødvendige registreringer.

Stk. 5. Kapitel 2, § 366, § 367, stk. 1 og 4, og § 371 i lov om aktie- og anpartsselskabers finder med de fornødne tilpasninger anvendelse på kapitalforeninger. Uanset bestemmelsen i § 9, stk. 1, i lov om aktie- og anpartsselskaber, skal anmeldelse af vedtægtsændringer være modtaget i Erhvervsstyrelsen senest 4 uger efter, at beslutningen om at ændre vedtægterne er truffet. Erhvervsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om registrering i styrelsen, herunder om gebyrer for registrering.

Stk. 6. Enhver anmeldelse til Erhvervsstyrelsen, som en forvalter foretager efter bestemmelserne om kapitalforeninger i denne lov, skal vedlægges en erklæring afgivet af forvalteren, hvoraf det fremgår, at de anmeldte forhold er i overensstemmelse med bestemmelserne om kapitalforeninger i denne lov.

Andelsklasser

§ 136. Når vedtægterne i en kapitalforening indeholder bestemmelser om, at afdelingerne kan opdeles i andelsklasser, kan bestyrelsen

- 1) ved etablering af en ny afdeling uden videre opdele afdelingen i andelsklasser, og
- 2) opdele en eksisterende afdeling i andelsklasser efter investorernes beslutning herom på en generalforsamling.

Stk. 2. Det skal fremgå af afdelingens navn, hvis bestyrelsen kan etablere andelsklasser i afdelingen.

Stk. 3. En andelsklasse har ikke fortrinsret til nogen andel af afdelingens formue, herunder eventuelle klassespecifikke aktiver. En andelsklasse har alene ret til en del af afkastet af formuen, herunder en del af afkastet af den fælles portefølje, hvilket er den del af porteføljen, som alle andelsklasserne oppebærer afkast af og afkastet af de klassespecifikke aktiver, som er den del af porteføljen, som det alene er den pågældende andelsklasse, der oppebærer afkast af.

Stk. 4. Er en afdeling opdelt i andelsklasser, skal bestyrelsen fastsætte principper for fordeling af omkostninger mellem andelsklasserne, således at hver andelsklasse kun bærer sin andel af afdelingens fælles omkostninger og de særlige omkostninger, der er forbundet med andelsklassens specifikke karakteristika.

§ 137. En kapitalforening, der modtager midler fra detailinvestorer, skal på sin eller sin forvalters hjemmeside oplyse, hvilke andelsklasser der er oprettet, herunder give oplysninger om de karakteristika, der gælder for hver andelsklasse, og om principperne for fordeling af omkostninger mellem andelsklasserne.

Hjemsted og repræsentant

§ 138. Har en kapitalforening udpeget en forvalter af alternative investeringsfonde med hjemsted (hovedkontor) i Danmark, har kapitalforeningen hjemsted det samme sted som forvalteren.

Stk. 2. Har en kapitalforening udpeget en forvalter af alternative investeringsfonde med hjemsted (hovedkontor) i et andet land, skal kapitalforeningen indgå aftale med en repræsentant om repræsentation af kapitalforeningen her i landet. Kapitalforeningen har hjemsted dér, hvor repræsentanten har hjemsted (hovedkontor), og hovedkontor dér, hvor forvalteren har hovedkontor.

Likvidation

§ 139. Beslutning om likvidation af en afdeling i en kapitalforening træffes af generalforsamlingen.

Stk. 2. Generalforsamlingens beslutning om likvidation skal indeholde en bestemmelse om, hvem der skal være likvidator. Likvidator træder i bestyrelsens og forvalterens sted.

Stk. 3. Likvidator kan til enhver tid afsættes af generalforsamlingen.

§ 140. En afdeling, der er under likvidation, skal tilføje »i likvidation« til sit navn.

Stk. 2. Likvidator skal snarest ved en bekendtgørelse i Statstidende med et varsel af mindst 3 måneder opfordre en afdelings kreditorer til at anmelde deres krav. Opfordring til at anmelde krav skal samtidig sendes til alle kendte kreditorer.

Stk. 3. Kan likvidator ikke anerkende en fordring, som anmeldes, skal likvidator underrette kreditor herom ved anbefalet brev med tilkendegivelse af, at kreditor, såfremt denne ønsker at anfægte afgørelsen, må indbringe spørgsmålet for retten senest 4 uger efter brevets afsendelse.

Stk. 4. Likvidator må tidligst udlodde likvidationsprovenu og afslutte likvidationsbehandlingen, når den frist, der er fastsat i den i stk. 2 omhandlede bekendtgørelse, er udløbet og

- 1) mulige tvistigheder i henhold til stk. 3 er afgjort, og
- 2) al gæld til kendte kreditorer er betalt.

Stk. 5. Likvidator skal forestå, at der udarbejdes et likvidationsregnskab, som godkendes af generalforsamlingen.

Stk. 6. En kapitalforening anses for afviklet, når likvidation af kapitalforeningens eneste eller sidste afdeling er gennemført. Når en kapitalforening er afviklet i henhold til 1. pkt. skal likvidator anmelde afviklingen til Erhvervsstyrelsen. Anmeldelsen skal vedlægges det af generalforsamlingen godkendte likvidationsregnskab og en erklæring afgivet af likvidator, hvoraf det fremgår, at likvidationen er gennemført i overensstemmelse med bestemmelserne om likvidation i denne lov.

Afvikling af kapitalforeninger og afdelinger uden investorer

§ 141. Har en kapitalforening eller en afdeling aldrig haft investorer, kan bestyrelsen træffe beslutning om afvikling af kapitalforeningen eller afdelingen.

Stk. 2. Når en kapitalforening eller afdeling er afviklet i henhold til stk. 1, skal kapitalforeningens forvalter anmelde afviklingen til Erhvervsstyrelsen.

Afvikling af andelsklasser

§ 142. Beslutning om afvikling af en andelsklasse i en kapitalforening træffes af andelsklassens investorer på en generalforsamling, jf. dog stk. 2. Hvis andelsklassens investorer ikke ønsker deres andele overført til en anden andelsklasse, gennemføres afviklingen ved, at afdelingen indløser samtlige andele, som er udstedt i andelsklassen.

Stk. 2. Har en andelsklasse aldrig haft investorer, kan bestyrelsen træffe beslutning om afvikling af andelsklassen.

Konkurs

§ 143. De for aktieselskaber gældende regler om konkurs finder med de fornødne tilpasninger tilsvarende anvendelse på kapitalforeninger og afdelinger heraf.

Fusion

§ 144. En kapitalforening kan fusionere med en anden kapitalforening og en afdeling i en kapitalforening kan fusionere med en anden afdeling i en kapitalforening. Forud for fusionen skal de fusionerende enheder offentliggøre en fusionsplan.

Stk. 2. En fusion af kapitalforeninger gennemføres ved, at den ophørende kapitalforening overdrager sine afdelinger til den fortsættende kapitalforening.

Stk. 3. En fusion af afdelinger gennemføres ved, at den ophørende afdeling overdrager aktiver og forpligtelser som helhed til den fortsættende afdeling.

Stk. 4. Ved fusion skal investorerne i den ophørende enhed have ombyttet deres andele med andele i den fortsættende enhed. Ved ombytning af andele bliver investorerne i den ophørende enhed investorer i den fortsættende enhed.

Stk. 5. Overskydende beløb, der opstår ved ombytning af andele ved en fusion mellem afdelinger, skal udbetales til investorerne i den ophørende afdeling.

§ 145. Beslutning om fusion træffes i den ophørende enhed af generalforsamlingen.

Stk. 2. Beslutning om fusion træffes i den fortsættende enhed af bestyrelsen.

§ 146. En ved fusion ophørende kapitalforening anses for afviklet, når kapitalforeningen har overdraget sine afdelinger til den fortsættende kapitalforening og investorerne i den ophørende kapitalforening har fået ombyttet deres andele med andele i den fortsættende kapitalforening.

Stk. 2. En ved fusion ophørende afdeling anses for afviklet, når den ophørende afdeling har overdraget sine aktiver og forpligtelser som helhed til den fortsættende afdeling, og investorerne i den ophørende afdeling har fået ombyttet deres andele med andele i den fortsættende afdeling.

Stk. 3. En kapitalforening anses for afviklet når foreningens eneste eller sidste afdeling er fusioneret med en afdeling fra en anden kapitalforening og denne afdeling er den fortsættende enhed.

§ 147. Når en kapitalforening er afviklet i henhold til § 146, stk. 1 eller stk. 3, skal kapitalforeningens forvalter anmelde afviklingen til Erhvervsstyrelsen.

Spaltning

§ 148. En afdeling i en kapitalforening kan spaltes. Forud for spaltningen skal kapitalforeningen offentliggøre en spaltningsplan.

Stk. 2. En spaltning gennemføres ved, at en del af eller alle en afdelings aktiver og forpligtelser overdrages til en eller flere

- 1) bestående afdelinger, eller
- 2) nyetablerede afdelinger.

Stk. 3. Spaltning kan ske uden kreditorernes samtykke. Såfremt en kreditor i den spaltede afdeling ikke bliver fyldestgjort, hæfter hver af de ved spaltningen øvrige deltagende afdelinger solidarisk for forpligtelser, der bestod på tidspunktet for spaltningsplanens offentliggørelse. De øvrige deltagende afdelinger hæfter dog højst med et beløb svarende til den nettoværdi, de har modtaget ved spaltningen.

Stk. 4. Ved spaltning skal investorerne i den spaltede afdeling have ombyttet deres andele med andele i en af de fortsættende afdelinger. Ved ombytningen bliver investorerne i den spaltede afdeling investorer i en eller flere af de fortsættende afdelinger. 1. og 2. pkt. gælder ikke for investorer, der vedbliver med at være investorer i en afdeling, der ved spaltning alene afgiver en del af afdelingens aktiver og forpligtelser.

Stk. 5. Eventuelt overskydende beløb, der opstår ved ombytning af andele, skal udbetales til investorerne i den spaltede afdeling.

§ 149. Beslutning om spaltning af en afdeling i en kapitalforening træffes af afdelingens investorer på generalforsamlingen.

Stk. 2. Beslutning om modtagelse af en del af en anden afdelings aktiver og forpligtelser som led i en spaltning træffes i den modtagende afdeling af bestyrelsen.

§ 150. De ved en spaltning overdragne aktiver og forpligtelser anses som overgået til den modtagende afdeling på det tidspunkt, som er fastsat i spaltningsplanen.

§ 151. En ved en spaltning ophørende afdeling anses for afviklet, når afdelingen har overdraget samtlige sine aktiver og forpligtelser til den eller de modtagende afdelinger, og investorerne i den ophørende afdeling har fået ombyttet deres andele med andele i den eller de modtagende afdelinger.

Stk. 2. En kapitalforening anses for afviklet, når kapitalforeningens eneste eller sidste afdeling ved en spaltning har overdraget alle afdelingens aktiver og forpligtelser til afdelinger i en eller flere andre kapitalforeninger.

Stk. 3. Når en kapitalforening er afviklet i henhold til stk. 2 skal kapitalforeningens forvalter anmelde afviklingen til Erhvervsstyrelsen.

Overflytning af en afdeling

§ 152. En afdeling i en kapitalforening kan overflyttes til en anden kapitalforening.

Stk. 2. Ved overflytning bliver investorerne i den overflyttede afdeling investorer i den kapitalforening, som afdelingen overflyttes til.

§ 153. Beslutning om overflytning af en afdeling træffes i den kapitalforening, hvor afdelingen overflyttes fra, af afdelingens investorer på generalforsamlingen.

Stk. 2. Beslutning om overflytning af en afdeling træffes i den kapitalforening, hvor afdelingen overflyttes til, af bestyrelsen.

Stk. 3. En kapitalforening anses for afviklet når foreningens eneste eller sidste afdeling er overflyttet til en anden kapitalforening.

Stk. 4. Når en kapitalforening er afviklet i henhold til stk. 3, skal kapitalforeningens forvalter anmelde afviklingen til Erhvervsstyrelsen.

Afsnit IX Tilsyn og Afgifter

Kapitel 24

Tilsyn m.v.

Generelle regler om tilsyn

§ 154. Finanstilsynet påser overholdelsen af denne lov og af de regler, der er udstedt i medfør af loven. Fondsrådet kontrollerer med Finanstilsynet som sekretariat, at reglerne for finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter i § 131 er overholdt for forvaltere af alternative investeringsfonde, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, jf. § 83, stk. 2 og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v. Finanstilsynet påser endvidere overholdelsen af regler udstedt i medfør af § 31, stk. 8, i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder. Erhvervsstyrelsen påser dog overholdelsen af § 135.

Stk. 2. Når de kompetente myndigheder i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område har givet en forvalter fra det pågældende land eller fra et tredjeland tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, der har hjemland i det pågældende land, og forvalteren markedsfører andele af de pågældende fonde i Danmark, er de foranstaltninger, som forvalteren har truffet for at markedsføre fondene i Danmark og de foranstaltninger, forvalteren har truffet for at forhindre, at andele i fondene markedsføres til detailinvestorer, underlagt dansk lov og tilsyn. Dette gælder også, når forvalteren benytter uafhængige enheder til at markedsføre andele i investeringsfondene.

Stk. 3. Finanstilsynet skal tilrettelægge den sædvanlige tilsynsvirksomhed med henblik på at fremme den finansielle stabilitet og tilliden til forvaltere af alternative investeringsfonde og markeder. Finanstilsynet skal i sin tilsynsvirksomhed lægge vægt på holdbarheden af den enkelte forval-

ters forretningsmodel. Tilrettelæggelsen af tilsynsvirksomheden skal ske ud fra et væsentligheds-hensyn, hvor den tilsynsmæssige indsats står i forhold til de potentielle risici eller skadevirkninger. Finanstilsynets direktion har ansvaret for tilsynsvirksomhedens tilrettelæggelse.

Stk. 4. Finanstilsynet skal i tilrettelæggelsen af tilsynsvirksomheden overveje de potentielle konsekvenser for den finansielle stabilitet i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Det gælder navnlig i forbindelse med krisesituationer. For filialer beliggende her i landet af udenlandske virksomheder, der er med-delt tilladelse til at udøve den i § 11 nævnte virksomhed i henhold til reglerne, der gennemfører FAIF-direktivet, i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal Finanstilsynet overvåge filialerne og bistå de kompetente tilsynsmyndigheder i tilsynet med filialerne. Finanstilsynet skal for betydningsfulde filialer og dat-terselskaber af udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i § 11 nævnte virksomhed i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, deltage i eventuelle samarbejdsfora om tilsynet med den samlede koncern.

Stk. 5. Finanstilsynet kan i særlige tilfælde anvende fremmed bistand.

Stk. 6. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler for Finanstilsynets procedure i overensstemmelse med bestemmelser herom fastsat i EU-retlige regler.

§ 155. Det Finansielle Virksomhedsråd indgår i tilsynet med forvaltere af alternative investerings-fonde, jf. § 345 i lov om finansiel virksomhed.

Stk. 2. Det Finansielle Virksomhedsråd

- 1) træffer afgørelser i tilsynssager af principiel karakter samt i tilsynssager, der har videregående betydelige følger for forvaltere af alternative investeringsfonde, bortset fra sager vedrørende § 18 og bortset fra sager vedrørende overholdelsen af regler udstedt i medfør af § 131 for forvalte-re, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked,
- 2) træffer afgørelse i sager om påbud efter § 162, stk. 1,
- 3) rådgiver Finanstilsynet i forbindelse med dets udstedelse af regler og i forbindelse med princi-pielle sager om redelig forretningsskik og god praksis samt i tilsynssager om redelig forret-ningsskik og god praksis, der har videregående betydelige følger for forvaltere af alternative in-vesteringsfonde i henhold til § 18 samt
- 4) bistår Finanstilsynet med dets informationsvirksomhed.

§ 156. Finanstilsynet skal undersøge forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfondes forhold, herunder ved gennemgang af løbende indberetninger og ved inspektioner i den enkelte forvalter. Dette omfatter også forvaltere af alternative investe-ringsfonde, der er etableret i et tredjeland, og som har Danmark som referenceland, jf. § 1, stk. 1, nr. 2. Finanstilsynet skal endvidere undersøge forvaltere, som Danmark er værtsland for, for så vidt angår overholdelse af §§ 18, 19 og 23, såfremt forvalterne forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark gennem en filial, der er etableret her i landet.

Stk. 2. Efter inspektion i en forvalter af alternative investeringsfonde skal der afholdes et møde med deltagelse af forvalterens øverste ledelsesorgan, direktion, ekstern revisor og den interne revi-sionschef, medmindre inspektionen vedrører afgrænsede aktivitetsområder hos forvalteren. På mø-det skal Finanstilsynet meddele sine konklusioner vedrørende inspektionen.

Stk. 3. Væsentlige konklusioner skal efter et inspektionsbesøg fremsendes i form af en skriftlig rapport til virksomhedens øverste ledelsesorgan, direktion, ekstern revisor samt den interne revisi-onschef.

Stk. 4. Tilsynsmyndighederne i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan efter forudgående meddelelse herom til Finanstilsynet foretage inspektion i de her i landet beliggende filialer af udenlandske forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med hjemsted i det pågældende land. Endvidere kan Finanstilsynet efter anmodning fra tilsynsmyndigheden i filialens hjemland foretage den i 1. pkt. nævnte inspektion i filialen.

Stk. 5. Tilsynsmyndighederne i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan med Finanstilsynets tilladelse foretage verifikation af oplysninger afgivet af de her i landet beliggende forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, der udøver accessorisk finansiell virksomhed, der er underlagt supplerende tilsyn af den pågældende tilsynsmyndighed efter bestemmelser fastsat i direktiver på det finansielle område.

§ 157. Finanstilsynet kan samarbejde med andre danske myndigheder for at sikre overholdelse af loven og af regler udstedt i medfør af loven vedrørende forvaltere af alternative investeringsfondes forvaltning af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark eller i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og depositarfunktionen for de nævnte alternative investeringsfonde. Finanstilsynet kan delegere opgaver til andre myndigheder, der er danske, organer eller personer.

§ 158. Finanstilsynet kan anmode de finansielle tilsynsmyndigheder i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed og Det Europæiske Råd for Systemiske Risici, om at medvirke til at påse overholdelsen af loven og af de regler, der er udstedt i medfør af loven ved tilsynsaktiviteter, kontroller på stedet eller inspektioner på et andet lands område.

§ 159. Finanstilsynet skal samarbejde med de kompetente myndigheder i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, om at medvirke ved tilsynsaktiviteter, kontroller på stedet eller inspektioner her i landet, når det gælder forvaltere af alternative investeringsfonde, som opererer i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller en forvalter som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i Danmark, men opererer i andre medlemslande.

Stk. 2. Såfremt en kompetent myndighed i et andet land i Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, anmoder Finanstilsynet om at medvirke til en kontrol eller undersøgelse af en forvalter af alternative investeringsfonde, som opererer i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, jf. stk. 1, kan Finanstilsynet

- 1) gennemføre kontrollen eller undersøgelsen selv,
- 2) tillade, at den anmodende myndighed selv gennemfører kontrollen eller undersøgelsen, eller
- 3) lade en revisor eller anden ekspert gennemføre kontrollen eller undersøgelsen.

Stk. 3. Modsætter en forvalter af alternative investeringsfonde med hjemsted i Danmark sig en kompetent udenlandsk myndigheds undersøgelse, jf. stk. 2, kan undersøgelsen kun foretages med Finanstilsynets medvirken. Det samme gælder en selvforvaltende alternativ investeringsfond, der er etableret i Danmark.

Stk. 4. Hvis kontrollen eller undersøgelsen på dansk område gennemføres af Finanstilsynet, jf. stk. 2, nr. 1, kan den finansielle tilsynsmyndighed i det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der har anmodet om samarbejde,

anmode om, at dens medarbejdere ledsager de medarbejdere, der gennemfører kontrollen eller undersøgelsen. Finanstilsynet har det overordnede ansvar for kontrollen eller undersøgelsen. Ligeledes kan Finanstilsynet, som betingelse for at tillade at den anmodende myndighed selv gennemfører kontrollen eller undersøgelsen, kræve, at Finanstilsynets medarbejdere ledsager de medarbejdere, der gennemfører kontrollen eller undersøgelsen, jf. stk. 2, nr. 2.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om samarbejde og om kontroller på stedet med kompetente myndigheder i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

§ 160. Forvaltere af alternative investeringsfonde, leverandører og underleverandører skal give Finanstilsynet de oplysninger, der er nødvendige for tilsynets virksomhed. Dette gælder tilsvarende for udenlandske forvaltere, der forvalter alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, eller markedsfører fonde i Danmark, herunder gennem etablering af filial, eller hvor Danmark er referenceland for en forvalter, der er etableret i et tredjeland.

Stk. 2. Finanstilsynet kan til enhver tid mod behørig legitimation uden retskendelse få adgang til en forvalter af alternative investeringsfonde og dens filialer med henblik på indhentelse af oplysninger og ved inspektioner.

Stk. 3. I det omfang det er nødvendigt for bedømmelse af en forvalter af alternative investeringsfondes økonomiske stilling, kan Finanstilsynet indhente oplysninger og til enhver tid mod behørig legitimation uden retskendelse få adgang til de virksomheder, med hvilke forvalteren har særlig direkte eller indirekte forbindelse.

Stk. 4. Finanstilsynet kan kræve alle oplysninger, herunder regnskaber og regnskabsmateriale, udskrift af bøger, andre forretningspapirer og elektronisk lagrede data, som skønnes nødvendige for Finanstilsynets virksomhed eller til afgørelse af, om en fysisk eller juridisk person er omfattet af bestemmelserne i denne lov.

Stk. 5. Finanstilsynet kan til enhver tid mod behørig legitimation uden retskendelse få adgang til en leverandør eller underleverandør med henblik på indhentelse af oplysninger om en delegeret aktivitet.

§ 161. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte regler om forvaltere af alternative investeringsfondes pligt til at offentliggøre oplysninger om Finanstilsynets vurdering af forvalteren og om, at Finanstilsynet har mulighed for at offentliggøre oplysningerne før forvalteren.

§ 162. Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at lade foretage og afholde udgifterne til en uvildig undersøgelse af et eller flere forhold i forvalteren, såfremt Finanstilsynet vurderer, at dette er af væsentlig betydning for tilsynet med forvalteren, og der ikke er tale om en for Finanstilsynet sædvanligt forekommende undersøgelse. Resultatet af den uvildige undersøgelse skal afgives i en skriftlig rapport, som skal foreligge inden for et af Finanstilsynet fastsat tidspunkt. Finanstilsynet kan bestemme, at de sagkyndige personer, jf. stk. 2-6, løbende skal foretage afrapportering til Finanstilsynet om forhold i forbindelse med undersøgelsen.

Stk. 2. Den uvildige undersøgelse skal foretages af en eller flere sagkyndige personer. Forvalteren udpeger de sagkyndige personer inden for en af Finanstilsynet fastsat frist. Finanstilsynet skal godkende de foreslåede sagkyndige personer.

Stk. 3. Forvalteren af alternative investeringsfonde skal give de sagkyndige personer de oplysninger, der er nødvendige for gennemførelsen af den uvildige undersøgelse.

Stk. 4. De sagkyndige personer skal udlevere en kopi af den skriftlige rapport om undersøgelsen til Finanstilsynet senest samtidig med, at rapporten udleveres til forvalteren.

Stk. 5. De sagkyndige personer skal straks give Finanstilsynet oplysninger om forhold, de bliver opmærksomme på i forbindelse med den uvildige undersøgelse, såfremt oplysningerne er af væsentlig betydning for forvalterens risikoprofil eller forretningsmodel, som kan medføre en ikke uvæsentlig risiko for, at disse forhold kan udvikle sig således, at forvalteren vil miste sin tilladelse.

Stk. 6. Hvis den sagkyndige person på grund af dennes særlige forhold ikke kan videregive oplysningerne i henhold til stk. 4 og 5 til Finanstilsynet, kan underretning af Finanstilsynet ske af andre end den sagkyndige person, herunder af forvalteren.

§ 163. Forbrugerombudsmanden kan anlægge sag vedrørende handlinger, der strider mod redelig forretningsskik og god praksis, jf. § 18, stk. 1, nr. 1, herunder sag om forbud, påbud, erstatning og tilbagesøgning af uretmæssigt opkrævede beløb. § 20, § 22, stk. 2, § 23, stk. 1, § 27, stk. 1, og § 28 i markedsføringsloven finder tilsvarende anvendelse på sager, som Forbrugerombudsmanden ønsker at anlægge efter denne bestemmelse. Forbrugerombudsmanden kan udpeges som grupperepræsentant i et gruppesøgsmål, jf. kapitel 23 a i retsplejeloven.

Stk. 2. Finanstilsynet kan give påbud om berigtigelse af forhold, der er i strid med §§ 18 og 23. Finanstilsynet kan i den forbindelse foretage inspektionsbesøg i filialer af forvaltere af alternative investeringsfonde.

§ 164. Finanstilsynet underretter Forbrugerombudsmanden, hvis Finanstilsynet bliver bekendt med, at en forvalter af alternative investeringsfondes kunder, eller kunder i de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, kan have lidt tab, som følge af at forvalteren har overtrådt § 18, stk. 1, eller regler udstedt i medfør af § 18, stk. 3.

Stk. 2. Forbrugerombudsmanden har uanset § 169 adgang til samtlige oplysninger i Finanstilsynets sager omfattet af stk. 1.

§ 165. Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfondes ledelse at lade udarbejde en redegørelse for forvalterens økonomiske stilling og fremtidsudsigter. Forvalterens øverste ledelsesorgan, direktion, ekstern revisor og den interne revisionschef skal ved underskrift på påbuddet over for Finanstilsynet bekræfte at være gjort bekendt med indholdet af henvendelsen.

Stk. 2. Redegørelsen skal

- 1) være vedlagt en udtalelse fra forvalterens eksterne revisor, medmindre redegørelsen som helhed er udarbejdet af denne,
- 2) forelægges forvalterens øverste ledelsesorgan til godkendelse og
- 3) indsendes i kopi til Finanstilsynet.

§ 166. Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde inden for en af tilsynet fastsat frist at foretage de nødvendige foranstaltninger, hvis

- 1) forvalterens økonomiske stilling er således forringet, at de alternative investeringsfondes, eller investorer i alternative investeringsfondes interesser er udsat for fare, eller
- 2) der er en ikke uvæsentlig risiko for, at forvalterens økonomiske stilling på grund af indre eller ydre forhold udvikler sig således, at forvalteren vil miste sin tilladelse.

Stk. 2. Er de påbudte foranstaltninger ikke foretaget inden for den fastsatte frist, kan Finanstilsynet inddrage forvalterens tilladelse.

§ 167. Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at afsætte et medlem af direktionen i en forvalter inden for en af Finanstilsynet fastsat frist, hvis denne efter § 13, stk. 2, ikke kan bestride stillingen.

Stk. 2. Finanstilsynet kan påbyde et medlem af det øverste ledelsesorgan i en forvalter af alternative investeringsfonde at nedlægge sit hverv inden for en af Finanstilsynet fastsat frist, hvis denne efter § 13, stk. 2, ikke kan bestride hvervet.

Stk. 3. Finanstilsynet kan påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at afsætte et medlem af direktionen, når der er rejst tiltale mod medlemmet af direktionen i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, denne lov eller anden finansiel lovgivning, indtil straffesagen er afgjort, hvis domfældelse vil indebære, at vedkommende ikke opfylder kravene i § 13, stk. 2, nr. 1. Finanstilsynet fastsætter en frist for efterlevelse af påbuddet. Finanstilsynet kan under samme betingelser som i 1. pkt. påbyde et medlem af det øverste ledelsesorgan i en forvalter af alternative investeringsfonde at nedlægge sit hverv. Finanstilsynet fastsætter en frist for efterlevelse af påbuddet.

Stk. 4. Varigheden af påbud meddelt efter stk. 2 på baggrund af § 13, stk. 2, nr. 2-4, skal fremgå af påbuddet.

Stk. 5. Påbud meddelt i henhold til stk. 1-3 kan af forvalteren og af den person, som påbuddet vedrører, forlanges indbragt for domstolene. Anmodning herom skal indgives til Finanstilsynet inden 4 uger efter, at påbuddet er meddelt den pågældende. Anmodningen har ikke opsættende virkning for påbuddet, men retten kan ved kendelse bestemme, at det pågældende medlem ledelsen under sagens behandling kan opretholde sit hverv eller sin stilling. Finanstilsynet indbringer inden 4 uger sagen for domstolene. Sagen anlægges i den borgerlige retsplejes former.

Stk. 6. Finanstilsynet kan af egen drift eller efter ansøgning tilbagekalde et påbud meddelt efter stk. 2, og stk. 3, 3. pkt. Afslår Finanstilsynet en ansøgning om tilbagekaldelse, kan ansøgeren forlange afslaget indbragt for domstolene. Anmodning herom skal indgives til Finanstilsynet inden 4 uger efter, at afslaget er meddelt den pågældende. Anmodning om domstolsprøvelse kan dog kun fremsættes, hvis påbuddet ikke er tidsbegrænset, og der er forløbet mindst 5 år fra datoen for udstedelsen af påbuddet, eller mindst 2 år efter at Finanstilsynets afslag på tilbagekaldelse er stadfæstet ved dom.

Stk. 7. Har forvalteren af alternative investeringsfonde ikke afsat medlemmet af direktionen inden for den fastsatte frist, kan Finanstilsynet inddrage forvalterens tilladelse, jf. § 17, nr. 3. Finanstilsynet kan endvidere inddrage forvalterens tilladelse, jf. § 17, nr. 3, hvis et medlem af det øverste ledelsesorgan ikke efterkommer et påbud meddelt i medfør af stk. 2 og 3.

§ 168. Finanstilsynet kan selvstændigt eller i samarbejde med andre myndigheder foretage undersøgelser, der er egnede til at fremme gennemsigtigheden på det finansielle marked, og offentliggøre resultaterne af disse.

§ 169. Finanstilsynets ansatte er under ansvar efter straffelovens §§ 152-152 e forpligtet til at hemmeligholde fortrolige oplysninger, som de får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden. Det samme gælder personer, der udfører serviceopgaver som led i Finanstilsynets drift, og eksperter, der handler på tilsynets vegne. Dette gælder også efter ansættelses- eller kontraktforholdets ophør.

Stk. 2. Samtykke fra den, som tavshedspligten tilsigter at beskytte, berettiger ikke de i stk. 1 nævnte personer til at videregive fortrolige oplysninger.

Stk. 3. Stk. 1 finder dog ikke anvendelse på oplysninger i sager om:

- 1) God skik, jf. § 18, og bekendtgørelser udstedt i medfør af § 18, stk. 3.
- 2) Afgørelser vedrørende forvaltere af alternative investeringsfondes administrative og regnskabsmæssige praksis, forretningsgange og kontrolprocedurer, jf. §§ 23-25 og 27.
- 3) Afholdelse af udgifter i forbindelse med udstedelse af andele i forvaltede alternative investeringsfonde gennem en værdipapircentral.
- 4) Oplysninger til investorerne i henhold til §§ 62-66, og regler udstedt i medfør af § 66.

5) Offentliggørelse af den indre værdi per andel i de forvaltede alternative investeringsfonde, jf. §§ 30 og 36.

6) Aftale om placering af kunders porteføljemidler, jf. § 19.

7) Depositarers uafhængighed, jf. § 53.

Stk. 4. Stk. 1 er ikke til hinder for, at Finanstilsynet af egen drift videregiver fortrolige oplysninger i summarisk eller sammenfattende form, når hverken den enkelte forvalter eller dens kunder kan identificeres.

Stk. 5. Fortrolige oplysninger kan videregives under en civil retssag, når en forvalter af alternative investeringsfonde er erklæret konkurs, og såfremt oplysningerne ikke vedrører kundeforhold eller tredjemand, der er eller har været involveret i forsøg på at redde forvalteren.

Stk. 6. Fortrolige oplysninger kan videregives under en civil retssag, når en alternativ investeringsfond er erklæret konkurs, herunder oplysninger om den forvalter, der forvaltede fonden, i det omfang oplysningerne vedrører fonden og såfremt oplysningerne ikke vedrører kundeforhold eller tredjemand, der er eller har været involveret i forsøg på at redde fonden.

Stk. 7. Bestemmelsen i stk. 1 er ikke til hinder for, at fortrolige oplysninger videregives til:

- 1) Fondsrådet og Det Finansielle Virksomhedsråd.
- 2) Andre offentlige myndigheder, herunder anklagemyndigheden og politiet, i forbindelse med efterforskning og retsforfølgning af strafbare forhold omfattet af straffeloven eller tilsynslovgivningen.
- 3) Vedkommende minister som led i dennes overordnede tilsyn.
- 4) Administrative myndigheder og domstole, som behandler afgørelser, der er truffet af Finanstilsynet.
- 5) Folketingets Ombudsmand.
- 6) En parlamentarisk kommission nedsat af Folketinget.
- 7) Undersøgelseskommissioner nedsat ved lov eller i henhold til lov om undersøgelseskommissioner.
- 8) Statsrevisorerne og Rigsrevisionen.
- 9) Interessenter, herunder myndigheder, involveret i forsøg på at redde en nødlidende forvalter af alternative investeringsfonde, når Finanstilsynet har modtaget mandat fra erhvervs- og vækstministeren og under forudsætning af, at modtagerne af oplysningerne har behov herfor.
- 10) Kurator, skifteretten og andre myndigheder, der medvirker ved en forvalter af alternative investeringsfondes likvidation, konkursbehandling eller lignende procedurer, samt personer, der er ansvarlige for den lovpligtige revision af en forvalters regnskaber, under forudsætning af at modtagerne af oplysninger har behov herfor til varetagelse af deres opgaver.
- 11) Institutioner, der forvalter indskyder-, investor- eller forsikringsgarantiordninger, under forudsætning af at oplysningerne er nødvendige for, at de kan udføre deres arbejde.
- 12) Danmarks Nationalbank, udenlandske centralbanker, Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank i deres egenskab af pengepolitisk myndighed, under forudsætning af at oplysningerne er nødvendige for dem til opfyldelse af deres lovbestemte opgaver, herunder udførelse af pengepolitik, overvågning af betalings- og værdipapirhåndteringssystemer samt varetagelse af det finansielle systems stabilitet.
- 13) Told- og skatteforvaltningen i sager omfattet af skattekontrolloven § 6 d, stk. 2.
- 14) Revisortilsynet og Revisornævnet til varetagelsen af deres opgaver.
- 15) Ministre med ansvar for den finansielle lovgivning i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, i forbindelse med krisehåndtering af en forvalter af alternative investeringsfonde.
- 16) EU-Kommissionen, hvis der er tale om oplysninger nævnt i § 180, stk. 5. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed og Det Europæiske Råd for Systemiske Risici samt orga-

ner etableret af disse myndigheder under forudsætning af, at modtagerne af oplysningerne har behov herfor til varetagelsen af deres opgaver.

17) Finansielle tilsynsmyndigheder i andre lande inden for Den Europæiske Union eller i lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der har ansvaret for tilsynet med forvaltere af alternative investeringsfonde og organer, der medvirker ved forvalteres likvidation, konkursbehandling eller lignende procedurer, samt personer, der er ansvarlige for den lovpligtige revision af forvalteres regnskaber, under forudsætning af at modtagerne af oplysninger har behov herfor til varetagelsen af deres opgaver.

18) Finansielle tilsynsmyndigheder i tredjelande, der har ansvaret for tilsyn med forvaltere af alternative investeringsfonde og organer, der medvirker ved forvalteres likvidation, konkursbehandling eller lignende procedurer, samt personer, der er ansvarlige for den lovpligtige revision af forvalteres regnskaber, jf. dog stk. 10 og 11.

Stk. 8. Alle, der i henhold til stk. 5-7 modtager fortrolige oplysninger fra Finanstilsynet, er med hensyn til disse oplysninger undergivet den i stk. 1 omhandlede tavshedspligt.

Stk. 9. Fortrolige oplysninger modtaget i medfør af stk. 6, nr. 16, kan uanset tavshedspligten som nævnt i stk. 8 udveksles direkte mellem på den ene side Den Europæiske Værdipapir- og Markeds- tilsynsmyndighed og på den anden side Det Europæiske Råd for Systemiske Risici, samt mellem organer etableret af disse myndigheder.

Stk. 10. Videregivelse efter stk. 7, nr. 18, kan alene ske

- 1) på baggrund af en international samarbejdsaftale,
- 2) under forudsætning af at modtagerne mindst er underlagt en lovbestemt tavshedspligt, der svarer til tavshedspligten i medfør af stk. 1, samt at de myndigheder, der modtager oplysninger, er underlagt en pligt til ikke at videregiver oplysningerne, medmindre Finanstilsynet skriftligt har givet tilladelse til videregivelsen,
- 3) når modtagerne har behov for oplysningerne til varetagelse af deres opgaver, og
- 4) når de i kapitel 4 nævnte betingelser i lov nr. 429 af 31. maj 2000 om behandling af personoplysninger med senere ændringer er opfyldt.

Stk. 11. Videregivelse efter stk. 7, nr. 18, af fortrolige oplysninger, der hidrører fra lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan endvidere alene ske, såfremt de myndigheder, som har afgivet oplysningerne, har givet deres udtrykkelige tilladelse, og må udelukkende benyttes til det formål, som tilladelsen vedrører.

§ 170. Afgørelser truffet i henhold til § 154, stk. 1, 2. pkt., og § 155, stk. 2, nr. 1, skal offentliggøres. 1. pkt. gælder også beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning, jf. dog stk. 2. Offentliggørelsen skal omfatte forvalterens eller den alternative investeringsfonds navn. 1.-3. pkt. gælder ligeledes for afgørelser og beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning, som foretages af Finanstilsynet efter delegation fra Fondsrådet eller Det Finansielle Virksomhedsråd.

Stk. 2. Offentliggørelse efter stk. 1 kan dog ikke ske, hvis det vil medføre uforholdsmæssig stor skade for forvalteren eller den alternative investeringsfond eller efterforskningsmæssige hensyn taler imod offentliggørelse. Offentliggørelsen må ikke indeholde fortrolige oplysninger om kunde-forhold eller oplysninger omfattet af bestemmelser i lov om offentlighed i forvaltningen om undtagelse af oplysninger om private forhold og drifts- eller forretningsforhold m.v. Offentliggørelsen må ikke indeholde fortrolige oplysninger, der hidrører fra finansielle tilsynsmyndigheder i tredjelande, medmindre de myndigheder, der har afgivet oplysningerne, har givet deres udtrykkelige tilladelse.

Stk. 3. Hvis offentliggørelse er undladt i henhold til stk. 2, 1. pkt., skal der ske offentliggørelse efter stk. 1, når de hensyn, der nødvendiggjorde undladelsen, ikke længere er gældende. Dette gælder dog kun i op til 2 år, efter at den pågældende afgørelse er truffet.

§ 171. Finanstilsynet skal orientere offentligheden om sager, som er behandlet af Finanstilsynet, anklagemyndigheden eller domstolene, og som er af almen interesse eller af betydning for forståelsen af følgende bestemmelser:

- 1) God skik, jf. § 18 stk. 1. nr. 1, og bekendtgørelser udstedt i medfør af § 18, stk. 3.
- 2) Depositarens uafhængighed, jf. § 53.
- 3) Aftale om placering af kunders porteføljemidler og bekendtgørelser udstedt i medfør heraf, jf. § 17.

Stk. 2. Finanstilsynet skal endvidere orientere offentligheden om navnet på virksomheder eller personer, der undlader at søge tilladelse efter § 11 eller undlader at lade sig registrere efter § 9, stk. 1.

§ 172. Som part i forhold til Finanstilsynet anses den forvalter af alternative investeringsfonde, som Finanstilsynets afgørelse truffet i medfør af denne lov eller forskrifter fastsat i medfør af denne lov retter sig mod, jf. dog stk. 2 og 3.

Stk. 2. I nedennævnte tilfælde anses en anden end forvalteren tillige som part i Finanstilsynets afgørelse, for så vidt angår den del af sagen, som vedrører den pågældende:

- 1) Modervirksomheden til en forvalter af alternative investeringsfonde.
- 2) Virksomheder, med hvilke en forvalter har en særlig direkte eller indirekte forbindelse, og hvor tilsynet kan indhente oplysninger og foretage inspektionsbesøg, jf. § 160, stk. 3.
- 3) En fysisk eller juridisk person, som Finanstilsynet kræver oplysninger af til brug for Finanstilsynets virksomhed eller til afgørelse af, om denne er omfattet af bestemmelserne i denne lov, jf. § 160, stk. 4.
- 4) En person, som Finanstilsynet modtager oplysninger om i forbindelse med godkendelse i medfør af § 13, stk. 1 og 2.
- 5) Den påtænkte erhverver eller besidderen af en kvalificeret andel, når Finanstilsynet behandler sager om godkendelse af erhvervelse, jf. § 11, stk. 6.
- 6) Revisor i en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, når Finanstilsynet påbyder denne at give oplysninger om forvalterens forhold.
- 7) En virksomhed som ansøger om at blive registreret, jf. § 9, stk. 1, eller om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11.
- 8) Et medlem af en forvalter af alternative investeringsfondes ledelse eller en kapitalejer, når tilsynet nægter en forvalter af alternative investeringsfonde tilladelse eller inddrager denne helt eller delvis, jf. § 11, stk. 3, nr. 3 og 4, og § 17.
- 9) Virksomheder, som Finanstilsynet finder, har snævre forbindelser til en forvalter af alternative investeringsfonde, når tilladelse nægtes efter § 11, stk. 3, nr. 7, eller inddrages efter § 17.
- 10) En alternativ investeringsfond, når Finanstilsynet træffer afgørelse i en sag vedrørende den forvalter, som forvalter den alternative investeringsfond, for så vidt angår forhold, der direkte vedrører fonden.
- 11) Den, der uden at være registreret eller have tilladelse forvalter alternative investeringsfonde.
- 12) Den, som overtræder lovens forbud mod i en virksomheds navn eller betegnelse af virksomheden at benytte ord, der er omfattet af forvaltere af alternative investeringsfondes eneret til navn, jf. § 5, stk. 2.

Stk. 3. Som part anses i øvrigt et medlem af det øverste ledelsesorgan, det centrale ledelsesorgan, en revisor, et medlem af direktionen eller andre ledende medarbejdere i en forvalter af alternative investeringsfonde, hvis Finanstilsynets afgørelse er rettet direkte mod den pågældende.

Stk. 4. Som part i forhold til Finanstilsynets afgørelser truffet som led i tilsynets kontrol af regnskaber aflagt efter reglerne i denne lovs kapitel 9 og de regler, der er udstedt i medfør af § 61, stk. 7, og § 131 anses i øvrigt enhver, som Finanstilsynet anser som part i sagen.

§ 173. Såfremt Finanstilsynet vurderer, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som Danmark er værtsland for, ikke overholder de regler, som Danmark har ansvaret for at føre tilsyn med, herunder §§ 18, 19 eller 23, når de forvalter fonde, der er etableret i Danmark eller markedsfører fonde i Danmark, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren at bringe det ulovlige forhold til ophør. Finanstilsynet underretter samtidig de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland herom.

Stk. 2. Såfremt en forvalter, som Danmark er værtsland for, ikke forsyner Finanstilsynet med de oplysninger, som Finanstilsynet har anmodet om i medfør af § 67, stk. 5, eller forvalteren ikke bringer et forhold til ophør efter et påbud udstedt i medfør af stk. 1, underretter Finanstilsynet de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland herom.

Stk. 3. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde, som Danmark er værtsland for, til trods for foranstaltninger, der er truffet af de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland efter Finanstilsynets underretning efter stk. 1 og 2, fortsat ikke udleverer de oplysninger, som Finanstilsynet har anmodet om i henhold til § 67, stk. 5, eller forvalteren efter Finanstilsynets vurdering fortsætter med at overtræde de i Danmark gældende love eller administrative bestemmelser, kan Finanstilsynet, efter at have givet de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland underretning herom, træffe passende foranstaltninger for at forebygge eller sanktionere yderligere ulovligheder, og om nødvendigt forhindre forvalteren i at foretage nye transaktioner i Danmark.

Stk. 4. Finanstilsynet kan endvidere påbyde forvalteren at ophøre med at forvalte alternative investeringsfonde i Danmark.

§ 174. Såfremt Finanstilsynet har grund til at antage, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som Danmark er værtsland for, ikke overholder forpligtelser, der følger af regler, som en anden kompetent myndighed i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er ansvarlig for at føre tilsyn med, skal Finanstilsynet rette henvendelse til myndighederne i forvalterens hjemland. Finanstilsynet forelægger sagen for de ansvarlige myndigheder med henblik på, at myndigheden træffer passende foranstaltninger for at opklare, hvorvidt der foreligger en overtrædelse af reglerne udstedt i medfør af FAIF-direktivet, og myndigheden herefter kan træffe de fornødne foranstaltninger.

Stk. 2. Hvis en forvalter af alternative investeringsfonde, som Danmark er værtsland for, til trods for foranstaltninger, der er truffet af de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland efter Finanstilsynets underretning efter stk. 1, fortsat agerer på en måde, der klart strider mod investorernes interesser i de alternative investeringsfonde, der markedsføres eller forvaltes i Danmark, den finansielle stabilitet eller integriteten af det finansielle marked i Danmark, kan Finanstilsynet, efter at have underrettet de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland, træffe alle fornødne foranstaltninger til at beskytte investorerne i de relevante alternative investeringsfonde, den finansielle stabilitet eller integriteten af de finansielle markeder i Danmark. Finanstilsynet har de samme beføjelser, hvis de foranstaltninger, som de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har truffet, har vist sig utilstrækkelige eller myndighederne ikke handler inden for rimelig tid.

Stk. 3. Finanstilsynet kan i medfør af stk. 2 give den pågældende forvalter forbud mod at markedsføre andele i de relevante alternative investeringsfonde i Danmark.

Stk. 4. Stk. 1-3 finder tilsvarende anvendelse, hvis Finanstilsynet ikke kan tilslutte sig den tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, som en forvalter med hjemsted i et tredjeland har fået i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

§ 175. Såfremt Finanstilsynet modtager underretning fra en myndighed i et andet land i Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, om, at en forvalter ikke overholder lovgivningen i landet eller ikke udleverer fornødne oplysninger til myndigheden, skal Finanstilsynet træffe alle nødvendige foranstaltninger for at sikre, at forvalteren overholder lovgivningen eller udlevere oplysningerne. Endvidere kan Finanstilsynet indhente oplysninger fra tredjelande til brug for sagen.

Stk. 2. Finanstilsynet skal orientere de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland om de foranstaltninger, som Finanstilsynet træffer i henhold til stk. 1, 1. pkt.

Stk. 3. Såfremt Finanstilsynet modtager underretning fra en myndighed i et andet land i Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, om, at myndigheden har klare og påviselige grunde til at tro, at en forvalter som Finanstilsynet fører tilsyn med har til sidesat reglerne i denne lov, skal Finanstilsynet træffe alle nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt anmode om yderligere oplysninger fra de relevante tilsynsmyndigheder i tredjelande til brug for sagen.

§ 176. Såfremt Finanstilsynet vurderer, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som Danmark er referenceland for, ikke overholder sine forpligtelser i henhold til denne lov, bestemmelser udstedt i medfør af denne lov eller bestemmelser udstedt i et land inden for Den Europæiske Union i henhold til FAIF-direktivet, skal Finanstilsynet give Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed meddelelse herom uden ugrundet ophold.

§ 177. Finanstilsynet kan videregive en kopi af de relevante samarbejdsaftaler, som Finanstilsynet har indgået i medfør af § 98, nr. 1, § 117, stk. 1, nr. 1, og § 128, stk. 2, nr. 1, til de finansielle tilsynsmyndigheder i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som er værtslande for forvaltere med hjemland i Danmark.

Stk. 2. Finanstilsynet kan i overensstemmelse med procedurerne i de gældende reguleringsmæssige tekniske standarder, som omhandlet i artikel 35, stk. 14, artikel 37, stk. 17, eller artikel 40, stk. 14, i FAIF-direktivet videregive de oplysninger vedrørende en forvalter, som Finanstilsynet har modtaget fra de finansielle tilsynsmyndigheder i tredjelande som led i samarbejdsaftaler med disse tilsynsmyndigheder til de kompetente tilsynsmyndigheder i den pågældende forvalters værtsland.

§ 178. Når systemisk vigtige finansielle institutioners stabilitet eller integriteten af markeder er truet af den måde en eller flere forvaltere af alternative investeringsfonde agerer på, skal Finanstilsynet underrette de finansielle tilsynsmyndigheder i andre medlemslande i Den Europæiske Union herom. Finanstilsynet skal fremsende de fornødne oplysninger til myndighederne med henblik på, at de kan overvåge eller reagere på de konsekvenser, som forvalternes ageren kan medføre.

Stk. 2. Når Finanstilsynet videregiver oplysninger til en myndighed efter stk. 1, skal Finanstilsynet samtidig videregive oplysningerne til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed og Det Europæiske Råd for Systemiske Risici.

Stk. 3. Finanstilsynet skal fremsende sammenfattede oplysninger om aktiviteterne i forvalterne under deres ansvar til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed og Det Europæiske Råd for Systemiske Risici i overensstemmelse med artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Samarbejde med Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed og Finanstilsynets og andre kompetente myndigheders mulighed for at indbringe sager for Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed

§ 179. Finanstilsynet kan indbringe en sag for Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed i følgende tilfælde:

- 1) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om en betingelse i artikel 21, stk. 6, litra a, c, og e, i FAIF-direktivet, er opfyldt ved markedsføring af en alternativ investeringsfond, som har en depositar, som er etableret i et tredjeland.
- 2) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om der foreligger passende samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland, der er fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og myndighederne i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret.
- 3) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, hvilket land der er forvalterens rette referenceland, når Finanstilsynet vurderer, at den kompetente myndigheds vurdering af forvalterens referenceland er i strid med FAIF-direktivets kriterier eller procedurer herfor.
- 4) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, hvilket land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der er rette referenceland i forbindelse med forvalterens skift af referenceland inden for to år efter, at forvalteren har fået en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.
- 5) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, hvorvidt forvalteren har en retlig repræsentant etableret i sit referenceland.
- 6) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, hvorvidt den retlige repræsentant faktisk er kontaktperson eller har de fornødne kompetencer og ressourcer til at påse, at forvalteren overholder kravene i love og regler udstedt i medfør heraf vedrørende de aktiviteter, som forvalteren søger om tilladelse til.
- 7) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om Finanstilsynets eller de kompetente myndigheders effektive varetagelse af sine tilsynsopgaver hindres af lovene eller administrative bestemmelser i et tredjeland, som en forvalter fra et tredjeland, der har fået tilladelse til at markedsføre alternative investeringsfonde eller udøve forvaltningsvirksomhed, er underlagt, eller begrænsninger i tilsynsmyndighedernes beføjelser i det pågældende tredjeland.
- 8) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om der foreligger passende samarbejdsaftaler for hver alternativ investeringsfond, der er fra et tredjeland og de kompetente myndigheder.
- 9) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om de tredjelande, hvori en alternativ investeringsfond er etableret, som forvalteren planlægger at markedsføre i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.
- 10) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om det tredjeland, hvori en forvalter har registreret hjemsted, er opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.
- 11) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om en forvalter kan undlade at overholde en del af den lovgivning, der gennemfører FAIF-direktivet.
- 12) Hvis indholdet af en samarbejdsaftale, som Finanstilsynet modtager fra andre finansielle tilsynsmyndigheder inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale

med på det finansielle område, ikke opfylder kravene i den gældende reguleringsmæssige tekniske standard fastsat i henhold til FAIF-direktivet.

- 13) Hvis Finanstilsynet er uenig i en foranstaltning, som en anden kompetent myndighed i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, har truffet i medfør af artikel 45, stk. 4-9, i FAIF-direktivet.
- 14) Hvis Finanstilsynet mener, at en forvalter, som har fået Danmark som referenceland, og har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, ikke burde have fået tilladelse, herunder hvis Finanstilsynet mener, at den kompetente myndigheds vurdering af, om betingelserne i artikel 40, stk. 2, litra a og b, i FAIF-direktivet er opfyldt, er forkert.
- 15) Hvis Finanstilsynet er uenig i en afgørelse, som en anden kompetent myndighed har truffet, hvorved en forvalter har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde af den pågældende myndighed.
- 16) Hvis en kompetent myndighed i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, afviser en anmodning om udveksling af oplysninger i henhold til artikel 35, stk. 15, artikel 37, stk. 19, og artikel 40, stk. 15, i FAIF-direktivet.
- 17) Hvis en af de kompetente myndigheder for en alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, ikke inden for en rimelig frist indgår en samarbejdsaftale som krævet i henhold til denne lov, kan Finanstilsynet indbringe sagen for Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, hvis Danmark er forvalterens referenceland.
- 18) Hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om der foreligger passende samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i forvalterens referenceland, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfondes hjemland, der er fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og myndighederne i det tredjeland, hvor forvalteren er etableret.
- 19) Hvis der er uoverensstemmelse mellem Finanstilsynet og finansielle tilsynsmyndigheder i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område om en vurdering, handling eller undladelse på områder, hvor FAIF-direktivet kræver samarbejde mellem tilsynsmyndighederne.

Stk. 2. I medfør af bestemmelser herom i FAIF-direktivet kan en kompetent myndighed fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område kan indbringe en sag for Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed i følgende tilfælde:

- 1) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om en betingelse i § 49, nr. 1, 2, 4 eller 7, er opfyldt ved markedsføring af en alternativ investeringsfond, som har en depositar, som er etableret i et tredjeland.
- 2) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om der foreligger passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet, og myndighederne i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, når Finanstilsynet er forvalterens hjemland.
- 3) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, hvilket land, der er forvalterens rette referenceland som følge af, at den kompetente myndighed vurderer, at Finanstilsynets vurdering af forvalterens referenceland er i strid med FAIF-direktivets kriterier eller procedurer herfor.
- 4) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, hvilket land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der er rette referenceland i forbindelse med forvalterens skift af referenceland inden for to år efter, at forvalteren har fået en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 121.

- 5) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om forvalteren har en retlig repræsentant etableret i Danmark, jf. § 118, stk. 1 og 2.
- 6) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om den retlige repræsentant faktisk er kontaktperson eller har de fornødne kompetencer og ressourcer til at påse, at forvalteren overholder kravene i love og regler udstedt i medfør heraf vedrørende de aktiviteter, som forvalteren søger om tilladelse til, jf. § 118, stk. 2 og 4.
- 7) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om Finanstilsynets eller den kompetente myndigheds effektive varetagelse af sine tilsynsopgaver hindres af lovene eller administrative bestemmelser i et tredjeland, som en forvalter fra et tredjeland, der har fået tilladelse til at markedsføre alternative investeringsfonde eller udøve forvaltningsvirksomhed, er underlagt, eller begrænsninger i tilsynsmyndighedernes beføjelser i det pågældende tredjeland, jf. § 117, stk. 2.
- 8) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om der foreligger passende samarbejdsaftaler for hver alternativ investeringsfond, der er fra et tredjeland, jf. § 96, stk. 1, nr. 2, § 98, stk. 1, nr. 1, § 109, nr. 3, § 117, stk. 1, nr. 1, og § 130, stk. 3.
- 9) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om de tredjelande, hvori en alternativ investeringsfond er etableret, som forvalteren planlægger at markedsføre i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force, jf. § 98, nr. 2, § 109, nr. 4, § 117, stk. 1, nr. 2, og § 130, stk. 4.
- 10) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om det tredjeland, hvori en forvalter har registreret hjemsted, er opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.
- 11) Hvis den kompetente myndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om en forvalter kan undlade at overholde en del af den lovgivning, der gennemfører FAIF-direktivet, jf. § 120.
- 12) Hvis den kompetente myndighed ikke mener, at indholdet af en samarbejdsaftale, som myndigheden modtager fra Finanstilsynet, opfylder kravene i den gældende reguleringsmæssige tekniske standard fastsat efter § 177, stk. 2.
- 13) Hvis den kompetente myndighed er uenig i en foranstaltning, som Finanstilsynet har truffet i medfør §§ 173-175.
- 14) Hvis den kompetente myndighed mener, at en forvalter, som har fået Danmark som reference-land, og har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, ikke burde have fået tilladelse, herunder hvis de kompetente myndigheder mener, at Finanstilsynets vurdering af, om betingelserne i § 117, stk. 1, nr. 1 og 2, og stk. 2, § 118, stk. 1-3, og § 119 er opfyldt, er forkert.
- 15) At der er uenighed om den afgørelse, som Finanstilsynet har truffet i medfør af § 11, stk. 2, jf. § 116.
- 16) Hvis Finanstilsynet afviser en anmodning om udveksling af oplysninger.
- 17) Hvis Finanstilsynet ikke inden for en rimelig frist indgår en samarbejdsaftale i henhold til FAIF-direktivet.
- 18) Hvis de kompetente myndigheder i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om der foreligger passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfonde hjemlande, samt tilsynsmyndighederne i det land, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted, jf. § 117, stk. 1, nr. 1.
- 19) Hvis der er uoverensstemmelser mellem de kompetente myndigheder og Finanstilsynet om en vurdering, handling eller undladelse på områder, hvor FAIF-direktivet kræver samarbejde mellem tilsynsmyndighederne.

§ 180. Finanstilsynet skal uden unødigt ophold underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om resultatet af den første tilladelsesprocedure for forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland, samt om enhver ændring i disse forvalteres tilladelse, herunder inddragelser heraf. Finanstilsynet skal informere Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om de ansøgninger om tilladelse fra forvaltere med registreret hjemsted i tredjelande, som Finanstilsynet har afslået, herunder skal Finanstilsynet give oplysninger om forvalteren og om årsagerne til afslaget.

Stk. 2. Finanstilsynet skal kvartalsvis underrette Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om, hvilke øvrige tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, der er meddelt eller trukket tilbage efter denne lov.

Stk. 3. Finanstilsynet skal kvartalsvis til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed fremsende oplysninger om de forvaltere af alternative investeringsfonde, der er undergivet Finanstilsynets tilsyn, og som forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde, der er hjemmehørende i et andet land, samt om forvaltere med hjemsted i et tredjelands markedsføring af fonde i Danmark i henhold til § 130. Finanstilsynet skal fremsende de oplysninger, der er nødvendige for, at Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed kan vurdere, om ordningen med forvaltere af alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områdes grænseoverskridende markedsføring og forvaltning af alternative investeringsfonde fungerer. Finanstilsynet skal fremsende disse oplysninger til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed indtil Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed afgiver en udtalelse i henhold til artikel 67, stk. 1, litra a, i FAIF-direktivet.

Stk. 4. Når §§ 97-108 og 111-129 er sat i kraft skal Finanstilsynet kvartalsvis fremsende oplysninger til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om de forvaltere af alternative investeringsfonde, der er undergivet Finanstilsynets tilsyn, og som forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde, der er hjemmehørende i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller i et tredjeland. Finanstilsynet skal fremsende disse oplysninger til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed indtil Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed afgiver en udtalelse i henhold til artikel 68, stk. 1, litra a, i FAIF-direktivet.

Stk. 5. Finanstilsynet skal årligt fremsende de i stk. 6 nævnte oplysninger til EU-Kommissionen om de forvaltere af alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde, som er under Finanstilsynets tilsyn. Finanstilsynet skal endvidere oplyse til EU-Kommissionen, hvilken dato markedsføringspasset er gennemført og i givet faldt anvendt i Danmark.

Stk. 6. De i stk. 5 nævnte oplysninger omfatter oplysninger om

- 1) hvor de pågældende forvaltere er etableret,
- 2) de alternative investeringsfonde fra lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som forvaltes eller markedsføres af forvalterne,
- 3) de alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som forvaltes af en forvalter fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, men som ikke markedsføres i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område,
- 4) identifikation af de alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som forvaltes af en forvalter fra et land inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som markedsføres i Danmark,

- 5) hvilket juridisk grundlag forvalterne udøver deres aktiviteter i henhold til, og
- 6) forhold der er relevante for at forstå, hvordan forvalternes forvaltning og markedsføring af alternative investeringsfonde i lande inden for Den Europæiske Unionen eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område fungerer i praksis.

§ 181. Hvis Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed i overensstemmelse med reglerne i artikel 47 i FAIF-direktivet fremsætter en anmodning herom, kan Finanstilsynet

- 1) forbyde markedsføring i Danmark af andele i alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland,
- 2) forbyde markedsføring i Danmark af andele i alternative investeringsfonde, der forvaltes af en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland,
- 3) pålægge forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland restriktioner for så vidt angår dennes forvaltning af en alternativ investeringsfond i tilfælde af en for høj grænseoverskridende risiko-koncentration på et konkret marked, og
- 4) pålægge forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland restriktioner for så vidt angår disses forvaltning af alternative investeringsfonde, såfremt fondenes aktiviteter potentielt udgør en vigtig kilde til modpartsrisiko for et kreditinstitut eller andre systemisk relevante institutioner.

Stk. 2 Finanstilsynet kan anmode Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed om at genoverveje sine afgørelser efter artikel 47 i FAIF-direktivet.

Frister

§ 182. De frister, der er fastsat i eller i henhold til denne lov, begynder at løbe fra og med dagen efter den dag, hvor den begivenhed, som udløser fristen, finder sted. Dette gælder ved beregning af både dags-, uge-, måneds- og årsfrister.

Stk. 2. Er fristen angivet i uger, udløber fristen, jf. stk. 1, på ugedagen for den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted.

Stk. 3. Er fristen angivet i måneder, udløber fristen, jf. stk. 1, på månedsdagen for den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted. Hvis den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted, er den sidste dag i en måned, eller hvis fristen udløber på en månedsdato, som ikke findes, udløber fristen altid på den sidste dag i måneden uanset dens længde.

Stk. 4. Er fristen angivet i år, udløber fristen, jf. stk. 1, på årsdagen for den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted.

Stk. 5. Udløber en frist i en weekend eller på en helligdag, grundlovsdag, juleaftensdag eller nytårsaftensdag, udstrækkes fristen til den førstkommande hverdag.

Kapitel 26

Afgifter og obligatorisk digitalisering

§ 183. Forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter § 11, forvaltere med Danmark som referenceland, der har fået tilladelse efter § 11, jf. § 111, stk. 2, forvaltere fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der markedsfører en eller flere alternative investeringsfonde i Danmark eller forvalter en eller flere alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, samt forvaltere fra et tredjeland, som har fået tilladelse efter § 130, stk. 1, betaler afgift til Finanstilsynet. Afgiften fastsættes efter kapitel 14 i lov om finansiel virksomhed.

§ 184. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte regler om, at skriftlig kommunikation til og fra Finanstilsynet samt til og fra Erhvervsstyrelsen om forhold, som er omfattet af denne lov eller regler udstedt i medfør af denne lov, skal foregå digitalt.

Stk. 2. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler om digital kommunikation, herunder om anvendelse af bestemte it-systemer, særlige digitale formater og digital signatur eller lignende.

Stk. 3. En digital meddelelse anses for at være kommet frem, når den er tilgængelig for adressaten for meddelelsen.

§ 185. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte regler om, at Finanstilsynet og Erhvervsstyrelsen kan udstede afgørelser og andre dokumenter efter denne lov eller efter regler udstedt i medfør af denne lov uden underskrift, med maskinelt eller på tilsvarende måde gengivet underskrift eller under anvendelse af en teknik, der sikrer entydig identifikation af den, som har udstedt afgørelsen eller dokumentet. Sådanne afgørelser og dokumenter sidestilles med afgørelser og dokumenter med personlig underskrift.

Stk. 2. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte regler om, at afgørelser og andre dokumenter, der udelukkende er truffet eller udstedt på grundlag af elektronisk databehandling, kan udstedes alene med angivelse af Finanstilsynet eller Erhvervsstyrelsen som afsender.

§ 186. Hvor det i denne lov eller i regler udstedt i medfør af denne lov er krævet, at et dokument, som er udstedt af andre end Finanstilsynet eller Erhvervsstyrelsen, skal være underskrevet, kan dette krav opfyldes ved anvendelse af en teknik, der sikrer entydig identifikation af den, som har udstedt dokumentet, jf. dog stk. 2. Sådanne dokumenter sidestilles med dokumenter med personlig underskrift.

Stk. 2. Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler om fravigelse af underskrifts-krav. Det kan herunder bestemmes, at krav om personlig underskrift ikke kan fraviges for visse typer af dokumenter.

Afsnit X

Straffe-, ikrafttrædelses- og overgangsbestemmelser m.v.

Kapitel 27

Delegations- og klagebestemmelser

§ 187. Henlægger erhvervs- og vækstministeren sine beføjelser efter loven til Finanstilsynet, kan ministeren fastsætte regler om klageadgangen, herunder at klager ikke kan indbringes for anden administrativ myndighed.

§ 188. Afgørelser truffet af Finanstilsynet eller Erhvervsstyrelsen i henhold til loven eller regler udstedt i medfør af loven kan af den, som afgørelsen retter sig til, indbringes for Erhvervsankenævnet senest 4 uger efter, at afgørelsen er meddelt den pågældende.

Kapitel 28

Straffebestemmelser

§ 189. Overtrædelse af § 4, stk. 1 og 2, § 6, stk. 1, § 8, stk. 1, 2 og 4, § 9, § 10, stk. 1, § 11, stk. 1 og 2, § 13, stk. 3 og 4, § 15, stk. 1, § 16, stk. 1-8, §§ 18 og 19, § 20, stk. 1-8 og 10, §§ 21-25, § 27, stk. 1 og 2, § 28, stk. 1, nr. 1, og stk. 2, nr. 1, §§ 29 og 30, § 31, stk. 3 og 4, § 32, stk. 1, § 33, § 34, stk. 1, § 36, stk. 1 og 2, §§ 38-41, § 42, stk. 2, §§ 43, 45, 50-54 og 59, § 61, stk. 1-5, § 62, stk. 1 og 2, §§ 64, 65, 67, 68 og 72-74, § 75, stk. 1, § 77, § 79, stk. 1, § 81, § 86, stk. 1, § 88, stk. 1, § 93, § 96, stk. 1, §§ 98 og 99, § 101, stk. 1, § 106, stk. 1, § 108, stk. 1, § 109, stk. 2, § 111, § 118, stk. 1 og 4, § 121, stk. 1-3, § 123, stk. 1, § 128, stk. 1 og 10, § 127, § 129, stk. 1, § 134, § 135, stk. 4, § 137, stk. 1, § 138, stk. 2, § 140, stk. 1-5, § 141, stk. 1, § 144, stk. 1, § 147, stk. 1, § 148, stk. 1, § 162, stk. 3 og 6, og § 165, stk. 1, straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter anden lovgivning.

Stk. 2. Med bøde straffes en forvalter af alternative investeringsfonde, der ikke efterkommer et påbud, der er givet i medfør af § 4, stk. 2, § 69, stk. 4, § 79, stk. 2 og 3, § 86, stk. 2 og 3, § 94, stk. 3 og 4, § 101, stk. 2 og 3, § 106, stk. 2 og 3, § 122, stk. 1, § 126, stk. 10, § 128, stk. 12, § 162, stk. 1, § 163, stk. 2, § 165, stk. 1, § 166, stk. 1, § 173, stk. 4, og § 174, stk. 3. Med bøde straffes endvidere den, som ikke efterkommer et påbud, som er givet i medfør af § 167, stk. 2, og stk. 3, 3. pkt.

Stk. 3. I regler udstedt i medfør af loven kan der fastsættes straf af bøde eller fængsel indtil 4 måneder for overtrædelse af bestemmelser i reglerne.

Stk. 4. Der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel.

Stk. 5. Undlader et medlem af ledelsen for en forvalter af alternativ investeringsfond at træffe nødvendige foranstaltninger i tilfælde af tab eller nærliggende fare for tab af væsentlig størrelse, straffes vedkommende med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, for så vidt højere straf ikke er forskyldt efter anden lovgivning.

Stk. 6. Personer, der er knyttet til en forvalter af alternativ investeringsfond, og som giver urigtige eller vildledende oplysninger om forhold vedrørende forvalteren til offentlige myndigheder, til offentligheden, til noget selskabsorgan eller til investorer i forvalteren eller i en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter, eller som gør sig skyldig i grov eller oftere gentaget forsømmelse eller skødesløshed, der kan medføre tab for forvalteren eller investorerne i en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter, straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, for så vidt højere straf ikke er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

Stk. 7. Forældelsesfristen for overtrædelse af lovens bestemmelser eller regler udstedt i medfør af loven er 5 år.

§ 190. Undlader en forvalter af en alternativ investeringsfond, et medlem af en forvalter af en alternativ investeringsfonds ledelse, eksterne revisor, interne revisionschef, likvidator, agent, filialbestyrer eller retlige repræsentant i rette tid at efterkomme de pligter, der efter loven eller regler udstedt i medfør af loven påhviler dem over for Finanstilsynet, kan Finanstilsynet som tvangsmiddel pålægge de pågældende daglige eller ugentlige bøder.

Stk. 2. Undlader en fysisk eller juridisk person at opfylde de pligter som følger af § 160, stk. 3 og 4, kan Finanstilsynet som tvangsmiddel pålægge den fysiske eller juridiske person eller de for den juridiske person ansvarlige personer daglige eller ugentlige bøder.

Stk. 3. Undlader en forvalter af alternativ investeringsfond at efterkomme et påbud meddelt i medfør af § 167, stk. 1, og stk. 3, 1. pkt., kan Finanstilsynet pålægge medlemmerne af forvalterens øverste ledelsesorgan daglige eller ugentlige tvangsbøder.

Stk. 4. Såfremt en forvalter af alternativ investeringsfond har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, ikke opfylder sine forpligtelser efter bestemmelser, som er fastsat i medfør af § 131, kan Fondsrådet give den pågældende forvalter påbud om ændring af forholdet, herunder påbud om offentliggørelse af ændrede eller supplerende oplysninger. Skønnes det

hensigtsmæssigt, kan Fondsrådet selv offentliggøre de pågældende oplysninger, offentliggøre påbuddet eller suspendere eller slette de berørte værdipapirer fra handel på et reguleret marked.

Stk. 5. En forvalter af en alternativ investeringsfond, der ikke efterlever et påbud fra Fondsrådet eller afgiver urigtige eller vildledende oplysninger til Fondsrådet, straffes med bøde, for så vidt højere straf ikke er forskyldt efter anden lovgivning.

Stk. 6. Stk. 1-3 finder tilsvarende anvendelse på Fondsrådet ved Fondsrådets kontrol efter § 154, stk. 1, 2. pkt.

Kapitel 29

Ikrafttræden, overgangsbestemmelser, ændringer i anden lovgivning, Færøerne og Grønland

Ikrafttræden

§ 191. Loven træder i kraft den 22. juli 2013, jf. dog stk. 2-4.

Stk. 2. § 196, nr. 4, træder i kraft den 22. juli 2014.

Stk. 3. Erhvervs- og vækstministeren fastsætter tidspunktet for ikrafttræden af §§ 97-108 og 111-129.

Stk. 4. Lovens § 20 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfondes aftaler, som er indgået før lovens ikrafttræden eller som indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden. For aftaler der er indgået før lovens ikrafttræden, og som ikke er i overensstemmelse med § 20, har forvalteren pligt til at genforhandle disse med respekt af ansættelsesretlige og aftaleretlige regler, og i disse situationer finder § 20 først anvendelse, når aftalen er genforhandlet og har fået virkning.

Stk. 5. Lovens §§ 21 og 22 har først virkning for den enkelte forvalter fra den førstkommende generalforsamling eller tilsvarende, der finder sted efter lovens ikrafttræden.

Overgangsbestemmelser

§ 192. Virksomheder der driver virksomhed den 22. juli 2013, og som bliver omfattet af denne lovs bestemmelser om forvaltere af alternative investeringsfonde, skal træffe alle nødvendige foranstaltninger for at indrette deres virksomhed, så den er i overensstemmelse med denne lovs regler om forvaltere af alternative investeringsfonde og indsende en ansøgning om tilladelse eller lade sig registrere inden den 22. juli 2014. Virksomheden kan herefter fortsætte sin virksomhed her i landet uden tilladelse, indtil Finanstilsynet har truffet afgørelse om ansøgningen.

§ 193. Lovens kapitel 13 og 14 finder ikke anvendelse på markedsføring af andele i alternative investeringsfonde, der er omfattet af et aktuelt udbud til offentligheden i et prospekt, der er offentliggjort i overensstemmelse med regler, der gennemfører direktiv 2003/71/EF, inden den 22. juli 2013, så længe prospektet er gældende.

§ 194. Virksomheder, der inden den 22. juli 2013 forvalter alternative investeringsfonde af den lukkede type, kan fortsætte med at forvalte disse alternative investeringsfonde uden at erhverve tilladelse efter denne lov, hvis disse alternative investeringsfonde ikke foretager yderligere investeringer efter den 22. juli 2013.

§ 195. Virksomheder, der forvalter alternative investeringsfonde af den lukkede type, hvor tegningsperioden for investorerne er udløbet inden den 22. juli 2013, og som er oprettet med udløb

senest den 22. juli 2016, kan fortsætte med at forvalte disse alternative investeringsfonde uden at indgive ansøgning om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde og uden at efterkomme reglerne i denne lov med undtagelse af reglerne i kapitel 9 og, hvor det er relevant, kapitel 12.

Ændringer i anden lovgivning

§ 196. I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 705 af 25. juni 2012, som ændret ved § 2 i lov nr. 557 af 18. juni 2012, foretages følgende ændringer:

1. I *fodnoten* til lovens titel ændres »og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/76/EF af 24. november 2010 om ændring af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF for så vidt angår kapitalkrav vedrørende handelsbeholdningen og gensecuritisationer og tilsyn med aflønningspolitikker (CRD III), EU-Tidende 2010, nr. L 329, side 3« til: »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/76/EF af 24. november 2010 om ændring af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF for så vidt angår kapitalkrav vedrørende handelsbeholdningen og gensecuritisationer og tilsyn med aflønningspolitikker (CRD III), EU-Tidende 2010, nr. L 329, side 3, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010, EU-Tidende 2011, nr. L 174, side 1«.

2. Efter § 10 indsættes:

»§ 10 a. Et investeringsforvaltningsselskab kan, udover de aktiviteter som selskabet kan udføre efter denne lov, forvalte en eller flere alternative investeringsfonde, såfremt selskabet har tilladelse hertil i medfør af § 11 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.«

3. I § 77 c, stk. 2, 1. pkt., indsættes efter »stk. 1«: »eller § 20, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde«.

4. § 361, stk. 1, nr. 19, ophæves.

5. I § 361, stk. 1, indsættes som nr. 32 og 33:

»32) Udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som Danmark er referenceland for, der er meddelt tilladelse til at forvalte danske alternative investeringsfonde, betaler årligt 20.000 kr.

33) Udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde, som er meddelt tilladelse til at markedsføre en udenlandsk alternativ investeringsfond i Danmark betaler årligt 2.000 kr. pr. alternativ investeringsfond plus 2.000 kr. pr. afdeling.«

6. § 362, stk. 2, affattes således:

»Stk. 2. Investeringsforvaltningsselskaber betaler årligt 10,5 promille af deres omkostninger til løn, provision og tantieme. Forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der er meddelt tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, betaler årligt 10,5 promille af deres omkostninger til løn, provision og tantieme. Der pålægges altid en minimumsafgift på 18.000 kr.«

7. § 362, stk. 4, ophæves.

8. § 367 affattes således:

»§ **367**. Danske UCITS og forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde betaler årligt 4,4 pct. af differencen mellem Finanstilsynets udgifter og afgiften betalt efter §§ 361 og 362.

Stk. 2. Afgiften fordeles mellem virksomhederne med 10.000 kr. pr. danske UCITS og med 10.000 kr. pr. alternativ investeringsfond, der forvaltes eller markedsføres af en forvalter, der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 183 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Endvidere skal danske UCITS betale 3.000 kr. pr. afdeling i hver UCITS, og forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde skal betale 2.000 kr. pr. afdeling i hver alternativ investeringsfond. Den resterende afgift fordeles i forhold til den enkelte virksomheds andel af de af stk. 1 omfattede virksomheders samlede balance.«

§ 197. I lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, jf. lovbekendtgørelse nr. 559 af 19. maj 2010, som ændret ved § 1 i lov nr. 616 af 14. juni 2011, foretages følgende ændring:

1. I § 1, *stk. 2, 1. pkt.*, ændres »eller lov om erhvervsdrivende fonde« til: », lov om erhvervsdrivende fonde eller §§ 132-153 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde«.

§ 198. I lov om en garantifond for indskydere og investorer, jf. lovbekendtgørelse nr. 133 af 22. februar 2011, som senest ændret ved § 1 i lov nr. 273 af 27. marts 2012, foretages følgende ændringer:

1. § 3, *stk. 1*, affattes således:

»Følgende institutter skal være tilsluttet og yde bidrag til Fonden:

- 1) Pengeinstitutter.
- 2) Realkreditinstitutter.
- 3) Fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber, for så vidt angår den del af selskabernes aktivitet, der er omfattet af en tilladelse efter § 10, *stk. 2*, i lov om finansiell virksomhed.
- 4) Forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse efter § 11 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, for så vidt angår den del af forvalternes aktivitet, der er omfattet af bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.
- 5) Filialer beliggende i Danmark af kreditinstitutter og investeringsselskaber med hjemsted i et land uden for Den Europæiske Union bortset fra lande, som Unionen har indgået aftale med.«

2. I § 4, *1. pkt.*, ændres »og investeringsforvaltningsselskaber« til: », investeringsforvaltningsselskaber og forvaltere af alternative investeringsfonde«.

3. I § 5, *stk. 4*, indsættes efter »nr. 3«: »og 4«.

4. I § 10 ændres »nr. 2 og 3« til: »nr. 2-4«, og »nr. 4« ændres til: »nr. 5«.

5. I § 18, *stk. 2*, indsættes efter »nr. 3«: »og 4«.

§ 199. I lov om værdipapirhandel, jf. lovbekendtgørelse nr. 855 af 17. august 2012, som ændret ved § 2, nr. 14-19, 31, 38 og 48, i lov nr. 155 af 28. februar 2012, foretages følgende ændring:

1. I § 83, *stk. 2, 1. pkt.*, indsættes efter »§§ 63 og 64 i lov om investeringsforeninger m.v.«: », i regler udstedt i medfør af § 131 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde«.

Færøerne og Grønland

§ 200. Loven gælder ikke for Færøerne og Grønland.

Stk. 2. Loven kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne og Grønland med de ændringer, som de færøske og grønlandske forhold tilsiger.

Bilag 1

De funktioner forvaltere af alternative investeringsfonde kan få tilladelse til at varetage

1. Investeringsforvaltningsfunktioner, som en forvalter mindst skal være ansvarlig for i forbindelse med forvaltningen af en alternativ investeringsfond:
 - a) Porteføljepleje.
 - b) Risikostyring.
2. Andre funktioner, som en forvalter er ansvarlig for 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.
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, 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.
 - 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.

Bilag 2

Dokumentation og oplysninger, som skal fremsendes til Finanstilsynet ved en forvalters planlagte markedsføring i Danmark

1. En anmeldelse vedlagt en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre og oplysning om, hvor fondene er etableret.
2. Hver fonds regler eller vedtægter.
3. Angivelse af hver fonds depositar.
4. En beskrivelse af eller oplysninger om den fond, som er tilgængelige for investorer.
5. Oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond.
6. Eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre.
7. Hvor det er relevant, oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i fonden markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelse i forbindelse med fonden.

Bilag 3

Dokumentation og oplysninger, som skal fremsendes til Finanstilsynet ved planlagt markedsføring af en alternativ investeringsfond i andre lande end forvalterens hjemland

1. En anmeldelse vedlagt en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre og oplysning om, hvor fondene er etableret
2. Hver fonds regler eller vedtægter.
3. Angivelse af hver fonds depositar.
4. En beskrivelse af de fonde, som er tilgængelige for investorer
5. Oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond
6. Eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre.
7. Oplysninger om den eller de medlemsstater, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre andele til professionelle investorer for hver fond.
8. Oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at markedsføre fonde og eventuelle oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i hver fond markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelser i forbindelse med fonden.

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

Indholdsfortegnelse

1. Indledning
2. Lovforslagets indhold
 - 2.1. Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde
 - 2.1.1. Regler om tilladelse til forvaltere
 - 2.1.1.1. Gældende ret
 - 2.1.1.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.1.3. Forslagets indhold
 - 2.1.2. Regler om drift af forvaltere af alternative investeringsfonde
 - 2.1.2.1. Gældende ret
 - 2.1.2.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.2.3. Forslagets indhold
 - 2.1.3. Regler om aflønning hos forvaltere
 - 2.1.3.1. Gældende ret
 - 2.1.3.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.3.3. Forslagets indhold
 - 2.1.4. Regler om depotsitarfunktionen
 - 2.1.4.1. Gældende ret
 - 2.1.4.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.4.3. Forslagets indhold
 - 2.1.5. Regler om årsrapport, transparenskrav, gearing og salg til private investorer
 - 2.1.5.1. Gældende ret
 - 2.1.5.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.5.3. Forslagets indhold
 - 2.1.6. Regler om oplysninger, som forvaltere, der forvalter alternative investeringsfonde, skal give til myndigheder og andre, når alternative investeringsfonde opnår kontrol med unoterede selskaber
 - 2.1.6.1. Gældende ret
 - 2.1.6.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.6.3. Forslagets indhold
 - 2.1.7. Regler om grænseoverskridende markedsføring af andele i alternative investeringsfonde
 - 2.1.7.1. Gældende ret
 - 2.1.7.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.7.3. Forslagets indhold
 - 2.1.8. Regler om tilsyn med forvaltere
 - 2.1.8.1. Gældende ret
 - 2.1.8.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.8.3. Forslagets indhold
 - 2.1.9. Regler om administrative bøder
 - 2.1.9.1. Gældende ret
 - 2.1.9.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.1.9.3. Forslagets indhold

- 2.2. Lov om finansiel virksomhed
 - 2.2.1. Indførelse af mulighed for investeringsforvaltningsselskaber for at ansøge om at blive godkendt som forvaltere af alternative investeringsfonde
 - 2.2.1.1. Gældende ret
 - 2.2.1.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.2.1.3. Forslagets indhold
- 2.3. Lov om visse erhvervsdrivende virksomheder
 - 2.3.1. Ændring af anvendelsesområdet for lov om visse erhvervsdrivende virksomheder
 - 2.3.1.1. Gældende ret
 - 2.3.1.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.3.1.3. Forslagets indhold
- 2.4. Lov om en garantifond for indskydere og investorer
 - 2.4.1. Gældende ret
 - 2.4.2. Baggrunden for forslaget
 - 2.4.3. Forslagets indhold
- 3. Økonomiske og administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner
- 4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet
- 5. Administrative konsekvenser for borgerne
- 6. Miljømæssige konsekvenser
- 7. Forholdet til EU-retten
- 8. Høring
- 9. Sammenfattende skema

1. Indledning

Lovforslaget gennemfører et nyt EU-direktiv på investeringsforvaltningsområdet, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændringer af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (FAIF-direktivet – også kaldet kapital- og hedgefondsdirektivet). Med henblik på at få indarbejdet FAIF-direktivet på en hensigtsmæssig måde i den danske finansielle tilsynslovgivning foreslås en ny hovedlov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Lovforslagets foreslår nye regler, der regulerer forvaltere af alle andre fonde end fonde omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet). Der vil tillige blive fremsat et forslag til en ny lov om investeringsforeninger m.v., hvori det foreslås, at specialforeninger, hedgeforeninger, professionelle foreninger, fåmandsforeninger og andre kollektive investeringsordninger, der i dag er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v., fremover vil blive omfattet af den generelle regulering i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde på lige fod med andre alternative investeringsfonde.

Med de nye regler for forvaltere af alternative investeringsfonde skabes et mere effektivt indre marked for forvaltning af alternative investeringsordninger. Det skal ske igennem indførelsen af mere ensartede regler på området, og ved at åbne mulighed for grænseoverskridende forvaltning af alternative investeringsfonde. Et åbent europæisk marked for alternative investeringsfonde skaber øget konkurrence, hvilket er til gavn for den enkelte investor.

En alternativ investeringsfond er en investeringsenhed, der rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for investorerne, og som ikke skal have tilladelse som en dansk UCITS efter lov om investeringsforeninger m.v.

Lovforslaget indeholder bestemmelser, der stiller krav til forvalterne om, hvordan de alternative investeringsfonde skal indrettes og drives, men lovforslaget stiller ikke som sådan krav til de alternative investeringsfonde. Da lovforslaget dækker alle forvaltere af investeringsfonde, der ikke er UCITS, bliver specialforeninger, hedgeforeninger, professionelle foreninger, fåmandsforeninger og andre kollektive investeringsordninger ikke særskilt omtalt i lovforslaget. Selve ændringen sker ved, at omtalen af disse foreninger ophæves i lov om investeringsforeninger m.v.

Lovforslaget indeholder endvidere ændringer af lov om finansiel virksomhed, lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, lov om værdipapirhandel m.v. og lov om en garantifond for indskydere og investorer. Disse ændringer består bl.a. af konsekvensændringer som følge af den ved dette lovforslag foreslåede nye lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Som konsekvens af lovforslaget vil der i foråret 2013 blive foreslået en nyaffattelse af lov om investeringsforeninger m.v.

2. Lovforslagets indhold

2.1. Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde

Lovforslagets væsentligste hovedpunkter gennemgås nedenfor.

2.1.1. Regler om tilladelse til forvaltere

2.1.1.1. Gældende ret

Efter gældende ret kan investeringsforvaltningsselskaber administrere specialforeninger, hedgeforeninger, professionelle foreninger og fåmandsforeninger. Der er herudover ikke begrænsninger for, hvem der kan forvalte alternative investeringsfonde.

2.1.1.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om forvaltere af alternative investeringsfonde. En regulering medfører, at forvaltere af alternative investeringsfonde kommer under tilsyn ligesom andre finansielle virksomheder. Det betyder, at de skal leve op til et ensartet minimumsniveau for så vidt angår forvalterens ledelse og indretning af virksomheden, drift og oplysning om de forvaltede fonde m.v. hensigten hermed er at sikre investorerne større tryghed omkring deres investering i alternative investeringsfonde.

2.1.1.3. Forslagets indhold

Lovforslaget indeholder regler om, hvem der kan blive forvaltere af alternative investeringsfonde, krav om tilladelse, herunder regler om minimumstærskler for at være fuldt omfattet af lovgivningen, regler for virksomhedens indretning og ledelses- og kapitalkrav til forvalteren. Disse krav ligner de krav, der stilles til investeringsforvaltningsselskaber, der forvalter investeringsforeninger m.v.

Lovforslaget fastslår, at en alternativ investeringsfond, der ikke har en ekstern forvalter, anses for at være selvforvaltende (selvforvaltende alternativ investeringsfond). I så fald gælder lovforslagets

bestemmelser om forvaltere for fonden. I henhold til lovforslaget må selvforvaltende alternative investeringsfonde ikke forvalte andre alternative investeringsfonde end sig selv.

Det foreslås, at forvaltere af alternative investeringsfonde enten skal have en tilladelse eller skal registreres som en betingelse for, at de må forvalte alternative investeringsfonde. Forvaltere med tilladelse må ikke udøve anden virksomhed. Dog kan forvaltere af alternative investeringsfonde tillige have tilladelse som investeringsforvaltningsselskaber efter lov om finansiel virksomhed til at administrere investeringsforeninger m.v.

Det foreslås, at lovens regler finder anvendelse på forvaltere, der administrerer alternative investeringsfonde, når den samlede formue af de forvaltede fonde overstiger 100 mio. euro eller 500 mio. euro, hvis ingen af de fonde, som forvalteren forvalter, anvender gearing, og hvis ingen investorer i fondene har ret til at blive indløst i en periode på minimum 5 år efter datoen for den oprindelige investering i fonden. Disse forvaltere af alternative investeringsfonde skal have tilladelse og underkastes tilsyn af Finanstilsynet. Forvaltere af alternative investeringsfonde, der forvalter alternative investeringsfonde, hvis samlede formue ikke overstiger disse grænser, er kun underlagt enkelte af bestemmelserne i forslaget. Disse forvaltere af alternative investeringsfonde skal således bl.a. registreres i Finanstilsynet (registrerede forvaltere), men de er alene underlagt enkelte af lovforslagets regler (indberetningspligt m.v.), og de er ikke underlagt tilsyn.

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere bestemmelser om, hvem der skal anses som forvaltere af alternative investeringsfonde og om de oplysninger, som forvaltere af alternative investeringsfonde skal give til Finanstilsynet i forbindelse med ansøgningen om tilladelse eller registrering. Det er endnu ikke muligt at redegøre nærmere for, hvorledes denne bemyndigelse vil blive udnyttet, fordi det afhænger af de nærmere bestemmelser, der skal fastsættes i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet, som EU-Kommissionen har under udarbejdelse samt i tekniske standarder, som EU-Kommissionen kan udstede. Finanstilsynet vil kun benytte bemyndigelsen i det omfang, det er nødvendigt for at gennemføre de bestemmelser, som EU-Kommissionen udsteder i gennemførelsesretsakter eller i regulatoriske tekniske standarder i dansk ret.

Det foreslås, at en forvalter af alternative investeringsfonde skal have en mindstekapital, der svarer til 125.000 euro, som stiger til 10 mio. euro i takt med størrelsen af den kapital, som forvalteren af alternative investeringsfonde har under forvaltning. En forvalter skal endvidere enten have en erhvervsansvarsforsikring, der dækker eventuelle risici for erstatningsansvar, som følge af pligtforømmelse, eller forøge sit kapitalgrundlag således, at det er passende til at dække sådanne risici.

Det foreslås, at forvaltere af alternative investeringsfonde som udgangspunkt kun må markedsføre andele i alternative investeringsfonde over for professionelle investorer. Forslaget indeholder dog en mulighed for, at Finanstilsynet kan give tilladelse til, at andele i en alternativ investeringsfond kan markedsføres over for detailinvestorer. Det er udelukkende forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, som får mulighed for at få tilladelse til at markedsføre andele i alternative investeringsfonde til detailinvestorer, dvs. at registrerede forvaltere ikke kan få tilladelse til dette.

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere bestemmelser om, hvilke krav Finanstilsynet vil stille til en forvalter af alternative investeringsfonde, som ønsker godkendelse til at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond over for detailinvestorer, herunder regler for markedsføringen. Ved fastlæggelsen af kravene vedrørende markedsføringen vil Fi-

nanstilsynet tage udgangspunkt i de krav, der gælder for hedgeforeningers salg af andele til detailinvestorer. Det indebærer, at forvalteren skal give konkrete oplysninger om fondens investeringspolitik, risikoprofil og eventuel anvendelse af afledte finansielle instrumenter og gearing. Hvis de af forvalteren oplyste grænser ikke overholdes, skal forvalteren straks give meddelelse herom til investorerne og offentligheden. Hvis overskridelserne er grove eller gentagne, kan Finanstilsynet tilbagekalde tilladelsen til at markedsføre fonden over for detailinvestorer.

2.1.2. Regler om drift af forvaltere af alternative investeringsfonde

2.1.2.1. Gældende ret

I henhold til gældende ret eksisterer der ikke specifikke krav til de, der forvalter alternative investeringsfonde udover de krav, der gælder for investeringsforvaltningsselskaber, der administrerer specialforeninger m.fl.

2.1.2.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om drift af forvaltere af alternative investeringsfonde.

2.1.2.3. Forslagets indhold

Forslaget indebærer, at det er reglerne i forvalteren af alternative investeringsfondes hjemland, der skal regulere forvalterens organisation og drift. Tilsyn med overholdelse af disse regler skal føres af myndighederne i forvalterens hjemland. Myndighederne i forvalterens hjemland skal ved sit tilsyn med forvalteren sikre, at forvalteren er i stand til at administrere de alternative investeringsfonde, som den er forvalter for.

2.1.2.3.1. Organisation og interessekonflikter

Lovforslaget indeholder regler om forvaltere af alternative investeringsfondes organisation, forebyggelse og håndtering af interessekonflikter, risikostyring, funktionsadskillelse, likviditetsstyring, regler om metoder, procedurer og frekvens for værdiansættelser foretaget af en uafhængig tredje mand af de administrerede fondes aktiver samt regler om delegation.

Det foreslås, at det øverste ledelsesorgan skal fastsætte måltal for den kønsmæssige fordeling af medlemmerne i det øverste ledelsesorgan m.v. for såvel forvaltere som de forvaltede investeringsfonde.

Det foreslås, at en forvalter af alternative investeringsfonde skal træffe alle rimelige forholdsregler til at påvise, forhindre, styre og overvåge interessekonflikter, der opstår i forbindelse med forvaltningen af alternative investeringsfonde mellem alle de interesserede parter.

2.1.2.3.2. Risikostyring

Det foreslås, at forvaltere af alternative investeringsfonde skal have tilstrækkelige risikostyrings-systemer til at kunne påvise, måle, styre og overvåge alle risici, som er relevante for hver af de forvaltede alternative investeringsfonde. Risikostyringsfunktionerne skal være funktionelt og hierarkisk adskilt fra de operative enheder. Risikostyringssystemerne skal sikre, at forvalteren kan fastholde, at hver af de forvaltede alternative investeringsfondes risikoprofil svarer til deres størrelse, porteføljestruktur, investeringsstrategi og maksimale gearingsniveau. Formålet med risikostyringen er, at investorerne ikke skal blive udsat for en anden risiko, end den der blev oplyst ved beslutningen om at investere i den pågældende fond.

2.1.2.3.3. Likviditetsstyring

Lovforslaget indeholder krav om, at forvalterne af alternative investeringsfonde har et passende likviditetsstyringssystem og procedurer, som giver dem mulighed for at overvåge de forvaltede alternative investeringsfondes likviditetsrisici og -profiler.

Lovforslaget indeholder krav om, at forvaltere af alternative investeringsfonde skal sikre konsekvente procedurer for værdiansættelse af de alternative investeringsfondes aktiver. Det skal sikre, at værdiansættelsen og dermed beregningen af fondens indre værdi pr. andel sker korrekt, uafhængigt og konsekvent. Værdiansættelser skal foretages med en hyppighed, der er hensigtsmæssig i forhold til de alternative investeringsfondes aktiver og dens udstedelses- og indløsningshyppighed, dog mindst én gang årligt. Denne værdiansættelse skal udføres af en uafhængig kvalificeret fysisk eller juridisk person, som skal være registreret som vurderingsekspert.

2.1.2.3.4. Register over vurderingseksperter

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at oprette et register over eksterne vurderingseksperter, som disse kan søge optagelse i, hvis de har behov for det, fordi de ikke er registrerede i andre faglige registre. Finanstilsynet kan endvidere fastsætte nærmere regler om optagelse i registeret og om registerets indretning og førelse. EU-Kommissionen vil udstede nærmere bestemmelser, i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet. Når dette er sket vil Finanstilsynet benytte bemyndigelsen til at sikre, at relevante danske vurderingseksperter kan optages i et register.

2.1.2.3.5. Delegation (outsourcing)

Det foreslås, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som vil delegere udførelsen af opgaver til en tredjemand, skal underrette Finanstilsynet herom, inden aftalen træder i kraft. Delegation må kun ske til selskaber, som råder over tilstrækkelige ressourcer og kompetencer til at varetage opgaven. En forvalter af alternative investeringsfonde skal kunne godtgøre, at den, der får overladt at udføre en opgave, har de fornødne kompetencer til at udføre den. Delegation må ikke hindre et effektivt tilsyn med forvalteren af alternative investeringsfonde eller forhindre forvalteren af alternative investeringsfonde i at forvalte den alternative investeringsfond i investorernes interesse. Delegering af porteføljepleje eller risikostyring må ikke ske til depositaren eller nogen, hvis interesser kan være i strid med forvalterens eller den alternative investeringsfonds interesser.

2.1.3. Aflønning hos forvaltere

2.1.3.1. Gældende ret

I henhold til gældende ret er forvaltere af alternative investeringsfonde ikke underlagt finansielt tilsyn, og de er derfor ikke underlagt aflønningsregler.

2.1.3.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler vedrørende forvalteres aflønning af medlemmer af ledelsen og andre såkaldte væsentlige risikotagere.

Finansielle virksomheder omfattet af lov om finansiell virksomhed er omfattet af aflønningsregler heri, som delvist er en implementering af det tredje kapitalkravsdirektiv (direktiv 2010/76/EU). I tillæg til reglerne i det tredje kapitalkravsdirektiv blev der den 31. august 2010 indgået en dansk politisk aftale om aflønning i den finansielle sektor mellem den daværende regering og de daværende forligspartier. Den politiske aftale udstrækker aflønningsreglerne til at gælde hele den finansielle sektor, herunder ATP og LD.

Da forvaltere af alternative investeringsfonde med dette lovforslag kommer under tilsyn og derved bliver en del af den finansielle sektor, bliver forvaltere af alternative investeringsfonde omfattet af den politiske aftale om aflønning i den finansielle sektor. FAIF-direktivets aflønningsregler suppleres således af reglerne i den politiske aftale om aflønning.

Det fremgår af FAIF-direktivet, at European Securities and Markets Authority (ESMA) skal udarbejde retningslinjer for en forsvarlig lønpolitik. Der skal i disse retningslinjer tages hensyn til principperne for forsvarlige aflønningspolitikker, som fremgår af EU-Kommissionens henstilling 2009/384/EF af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren. ESMA vil ved udarbejdelse af retningslinjerne arbejde tæt sammen med EBA (European Banking Authority), og det forventes på denne baggrund, at retningslinjerne i det omfang, der ikke gør sig særlige forhold gældende for forvaltere, langt hen ad vejen vil svare til EBAs retningslinjer for aflønning i kreditinstitutter m.v. (CEBS Guidelines on Remuneration).

ESMA's retningslinjer er på tidspunktet for lovforslagets fremsættelse endnu ikke udarbejdet. Finanstilsynet vil i forbindelse med sit tilsyn anvende ESMA's retningslinjer. Det vil i den sammenhæng blive vurderet, om disse retningslinjer vil nødvendiggøre lovændringer. I det omfang aflønningsreglerne for forvaltere svarer til aflønningsreglerne for finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder i lov om finansiel virksomhed, vil Finanstilsynet ved tilsynet lægge vægt på praksis efter lov om finansiel virksomhed med de tilpasninger og modifikationer, der er nødvendige henset til forvalteres særlige koncernstrukturer og forretningsstrategier.

2.1.3.3. Forslagets indhold

Lovforslaget indeholder krav om, at forvaltere af alternative investeringsfonde skal have en aflønningspolitik og -praksis, som er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring, og som skal gælde for ledelsen og andre medarbejdere, hvis arbejde har en væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde (»væsentlige risikotagere«), herunder medarbejdere i kontrolfunktioner. Lønpolitikken skal godkendes af forvalterens øverste organ, typisk generalforsamlingen (det såkaldte »say on pay-princip«).

Der foreslås indsat begrænsninger for brugen af variabel aflønning i loven, hvorefter forvaltere skal overholde et loft for variabel løn til medlemmer af ledelsen, således at den variable løn ikke må overstige 50 pct. af honoraret eller den faste grundløn inklusive pension. For andre væsentlige risikotagere foreslås det, at forvalteren skal fastsætte et passende loft, som kan variere afhængig af den pågældende medarbejders aktiviteter m.v.

Det foreslås endvidere, at der indsættes yderligere restriktioner for forvalteres brug af variable lønde dele til den samme personkreds som nævnt ovenfor (medlemmer af ledelsen og væsentlige risikotagere), herunder krav om delvis udbetaling i instrumenter, udskydelse og tilbageholdelse.

Begrænsningerne i forhold til brug af variabel aflønning suppleres med et krav om, at større forvaltere skal nedsætte et aflønningsudvalg. Udvalget skal forberede det øverste ledelsesorgans beslutninger vedrørende aflønning – eksempelvis gennemgang af lønpolitikken. Kravet om aflønningsudvalg i større forvaltere følger af direktivet.

Det foreslås endeligt, at der indføres en hjemmel til, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for forvalteres oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning. Det forventes, at der vil blive fastsat

regler om, at forvaltere skal være forpligtede til at offentliggøre forhold vedrørende deres lønpolitik og praksis samt være forpligtede til at offentliggøre individuelle lønninger for medlemmer af ledelsen samt offentliggøre samlede beløbsstørrelser vedrørende aflønning fordelt på de relevante ledelsesorganer og andre væsentlige risikotagere.

2.1.4. Regler om depositarfunktionen

2.1.4.1. Gældende ret

I henhold til gældende ret gælder der ikke specifikke krav om brug af depositarer eller til depositarer for alternative investeringsfonde udover de krav, der gælder for specialforeninger, fåmandsforeninger professionelle foreninger og hedgeforeninger.

2.1.4.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om depositarer for alternative investeringsfonde.

2.1.4.3. Forslagets indhold

2.1.4.3.1. Udpegning af depositarer

Lovforslaget stiller krav om, at forvaltere af alternative investeringsfonde skal sikre, at de forvaltede alternative investeringsfonde får udpeget en enkelt depositar for hver alternativ investeringsfond. Depositaren skal være et kreditinstitut eller et fondsmæglerselskab med hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område (EU/EØS-land) eller andre enheder, der udfører depositarfunktionerne som en del af deres erhvervsmæssige aktiviteter, som er registreringspligtige, og som kan stille tilstrækkelige garantier for, at de kan udføre depositarfunktionerne. Der foreslås også regler om, hvor depositaren skal være etableret, hvis der er tale om alternative investeringsfonde hjemmehørende i et andet EU/EØS-land eller i et tredjeland. Der stilles krav om, at depositarer med hjemsted i tredjelande skal være undergivet en effektiv tilsynsmæssig regulering m.v., som svarer til reguleringen i Den Europæiske Union, og at Finanstilsynet har aftaler om samarbejde og udveksling af oplysninger med depositarernes kompetente myndigheder. Uenigheder mellem EU/EØS-lande om, hvorvidt depositarer med hjemsted i tredjelande er undergivet en tilstrækkelig effektiv tilsynsmæssig regulering m.v. skal afgøres af ESMA inden for rammerne af artikel 19 i EU-Kommissionens forordning nr. 1095/2010/EU af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af EU-Kommissionens afgørelse 2009/77/EF.

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere bestemmelser om den tilsynsmæssige regulering og overvågning af et tredjeland. Denne bemyndigelse vil kun blive benyttet, hvis det er hensigtsmæssigt at fastsætte danske regler, der supplerer de nærmere bestemmelser, der skal fastsættes i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet, som EU-Kommissionen skal udstede.

2.1.4.3.2. Depositarens pligter

Lovforslaget indeholder tillige regler om depositarens pligter. Depositaren skal overvåge og opbevare de finansielle aktiver, som skal opbevares på separate depoter og konti for den enkelte alternative investeringsfond. For andre aktiver skal depositaren kontrollere, at den alternative investeringsfond ejer de pågældende aktiver, og føre et register over den alternative investeringsfonds aktiver. Det foreslås også, at depositaren skal kontrollere, at emissions- og indløsningspriser samt den indre værdi af andelene i en alternativ investeringsfond beregnes i overensstemmelse med lovgivningens regler og den alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsbestemmelser. Depositaren skal

ligeledes sikre, at transaktioner vedrørende aktiver, som tilhører den alternative investeringsfond, udføres korrekt.

Depositaren kan delegere opbevaring eller registrering af den alternative investeringsfonds aktiver til en kvalificeret tredjemand, som er underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering, forudsat at tredjemand holder depositarens kunders finansielle instrumenter m.v. og likvide midler adskilt fra sine egne.

Depositaren er ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller dennes investorer for tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot, uanset om tabet er forårsaget af depositaren eller af en tredjemand, som opbevaringen er delegeret til. I tilfælde af sådanne tab skal depositaren uden unødigt ophold yde erstatning til den alternative investeringsfond i form af et finansielt instrument af samme type eller et tilsvarende beløb. Det foreslås dog, at depositaren på visse betingelser kan frigøre sig for dette ansvar ved aftaler med den alternative investeringsfond og den tredjemand, som opbevaringen er overladt til. Depositaren er ligeledes ansvarlig for tab i forbindelse med reale aktiver, som ikke opbevares i depot, såfremt tabet følger af, at depositaren uagtsomt eller forsætligt har misligholdt sine forpligtelser.

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere bestemmelser om depositarer, deres pligter og ansvar. Det er endnu ikke muligt at redegøre nærmere for, hvorledes denne bemyndigelse vil blive udnyttet, fordi det afhænger af de nærmere bestemmelser, der skal fastsættes i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet, som EU-Kommissionen har under udarbejdelse samt i tekniske standarder, som EU-Kommissionen kan udstede.

2.1.5. Regler om årsrapport, transparenskrav, gearing og salg til detailinvestorer

2.1.5.1. Gældende ret

Der findes ikke i gældende ret specifikke krav om årsrapport, transparenskrav, gearing og salg til detailinvestorer for alternative investeringsfonde ud over de krav, der gælder for specialforeninger m.fl.

2.1.5.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om årsrapport, transparenskrav, gearing og salg til detailinvestorer for alternative investeringsfonde.

2.1.5.3. Forslagets indhold

Lovforslaget indeholder bestemmelser om, at en forvalter af alternative investeringsfonde skal udarbejde og efter anmodning stille årsrapporter til rådighed for investorer og myndigheder for hver af de af forvalterens forvaltede alternative investeringsfonde med hjemsted i et EU/EØS-land og for hver af de af forvalterens i et EU/EØS-land markedsførte alternative investeringsfonde. Der er ikke tale om en årsrapport i årsregnskabslovens forstand, men om en rapport, der som minimum skal indeholde en række nærmere angivne oplysninger. Den foreslåede bestemmelse har til hensigt at skabe øget gennemsigtighed for så vidt angår en række forhold i alternative investeringsfonde. Bestemmelsen indeholder ikke krav om offentliggørelse af årsrapporterne.

Ligesom med hovedparten af forslagens øvrige bestemmelser er det forvalteren af alternative investeringsfonde, der er pligtssubjekt. Lovforslaget pålægger således ikke (direkte) den alternative investeringsfond nogen selvstændige pligter vedrørende årsrapporter. I de tilfælde, hvor en alternativ investeringsfond er selvforvaltende, vil pligten til at udarbejde og stille en årsrapport til rådighed

dog påhvile den alternative investeringsfond. Pligten for forvalteren af alternative investeringsfonde til at stille en årsrapport for den alternative investeringsfond til rådighed, berører ikke den alternative investeringsfonds egen pligt til udarbejdelse, indsendelse, offentliggørelse m.v. af årsrapporter i henhold til årsregnskabsloven eller anden lovgivning. Hvis en alternativ investeringsfond er forpligtet til at offentliggøre en årsrapport i henhold til årsregnskabsloven eller anden lovgivning, er forvalteren kun forpligtet til at offentliggøre de oplysninger, der ikke allerede fremgår af årsrapporten. Forvalteren kan stille disse oplysninger til rådighed separat eller vælge at medtage de yderligere oplysninger, som forvalteren skal stille til rådighed, i den årsrapport, som den alternative investeringsfond udarbejder i medfør af årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Hvilke regnskabsregler en alternativ investeringsfond skal anvende, vil afhænge af den alternative investeringsfonds juridiske form. De regnskabsmæssige oplysninger i årsrapporten skal udarbejdes i overensstemmelse med de regnskabsmæssige standarder i den alternative investeringsfonds hjemland.

2.1.5.3.1. Oplysninger om investeringsstrategi, gearing m.v.

Det foreslås, at en forvalter af alternative investeringsfonde skal give investorerne oplysninger om den alternative investeringsfonds investeringsstrategi m.v., herunder om den alternative investeringsfond kan anvende gearing (investering for lånte penge eller ved hjælp af afledte finansielle instrumenter) og om det maksimale tilladte gearingsniveau. Forvalteren af alternative investeringsfonde skal også give investorerne en række oplysninger om driften af en alternativ investeringsfond, herunder oplysninger om samarbejdspartnere, eventuel delegation, eventuelle ansvarsfraskrivelser, omkostninger, resultater m.m. Disse oplysninger skal sætte en investor i stand til at bedømme de betingelser og risici, der er forbundet med at investere i den pågældende alternative investeringsfond.

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere bestemmelser om forvalteren af alternative investeringsfondes oplysningsforpligtelser, herunder bl.a. hvor hyppigt de skal afgives.

Denne bemyndigelse vil blive udnyttet, hvis det er hensigtsmæssigt at fastsætte nationale bestemmelser, som supplerer de nærmere bestemmelser, som EU-Kommissionen skal fastsætte i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet.

2.1.5.3.2. Gearing

Det foreslås at fastsætte regler, der definerer gearing og krav om, at en forvalter af alternative investeringsfonde skal give en række oplysninger om eventuel gearing til Finanstilsynet. Forvalteren skal bl.a. give oplysninger om, hvorvidt gearingen sker ved anvendelse af lån eller afledte finansielle instrumenter og om de fem største kilder til lån af kontanter eller værdipapirer.

Lovforslaget indeholder regler om hvilke betingelser, der skal være opfyldt for, at Finanstilsynet kan begrænse brugen af gearing. Det foreslås bl.a., at Finanstilsynet – hvis hensynet til den finansielle stabilitet tilsiger det – skal kunne fastsætte et loft for det gearingsniveau, som anvendes af en forvalter i de alternative investeringsfonde, som den forvalter. Finanstilsynet skal meddele sådanne grænser til ESMA og European Systemic Risk Board (ESRB) før de sættes i værk. Endvidere kan ESMA træffe afgørelse om, at det gearingsniveau, der anvendes af en forvalter af alternative investeringsfonde, er til fare for den økonomiske stabilitet og foreslå foranstaltninger, som skal afhjælpe denne fare.

2.1.5.3.3. Oplysning til Finanstilsynet

Forslaget indeholder en række forpligtelser for forvalterne af alternative investeringsfonde til at indsende oplysninger til Finanstilsynet. Oplysninger, som Finanstilsynet har modtaget, f.eks. i forbindelse med meddelelse af tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde og registrering af forvaltere af alternative investeringsfonde, skal stilles til rådighed for ESMA, ESRB og andre EU/EØS-landes kompetente myndigheder. Det samme gælder information om gearing.

2.1.5.3.4. Markedsføring over for detailinvestorer

Lovforslagets – og FAIF-direktivets – udgangspunkt er, at andele i alternative investeringsfonde alene må markedsføres over for professionelle investorer. Direktivet åbner dog samtidig mulighed for, at EU/EØS-landene på deres område kan tillade, at andele også markedsføres over for private investorer (detailinvestorer). En sådan tilladelse skal gives individuelt for hver enkelt alternativ investeringsfond, og ESMA skal underrettes om tilladelsen. Denne mulighed er udnyttet i lovforslaget, således at Finanstilsynet kan give tilladelse til, at en forvalter med tilladelse, må markedsfører andele i en bestemt alternativ investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark. Der er i Danmark ikke tradition for at forbyde, at investeringsprodukter markedsføres over for en detailinvestor. I stedet har man i Danmark traditionelt stillet krav om, at en detailinvestor skal have information og rådgivning, der sætter vedkommende i stand til at vurdere produktets egenskaber og de risici, der vil være knyttet til investeringen. Imidlertid udgør de alternative investeringsfonde, som omfattes af dette lovforslag, en meget forskelligartet gruppe af investeringsprodukter, der ikke tidligere har været underlagt en samlet regulering i Danmark, og hvor det kan være vanskeligt på forhånd at vurdere, om de generelt vil være egnede til detailinvestorer. Det foreslås derfor, at Finanstilsynet får en bemyndigelse til ved bekendtgørelse at fastsætte de nærmere regler for, hvilke betingelser der skal være opfyldt for, at en forvalter med tilladelse må markedsføre andele i en bestemt alternativ investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark, samt regler for tilladelsen og markedsføringen.

2.1.6. Regler om oplysninger som forvaltere af alternative investeringsfonde skal give til myndigheder og andre, når alternative investeringsfonde opnår kontrol med unoterede selskaber

2.1.6.1. Gældende ret

Der findes ikke i gældende ret krav om, at forvaltere af alternative investeringsfonde skal give oplysninger til myndigheder og andre, når alternative investeringsfonde opnår kontrol med unoterede selskaber.

2.1.6.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om de oplysninger, som forvaltere af alternative investeringsfonde skal give til myndigheder og andre, når alternative investeringsfonde opnår kontrol med unoterede selskaber.

2.1.6.3. Forslagets indhold

En forvalter af alternative investeringsfonde, som forvalter alternative investeringsfonde, der individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et unoteret selskab, skal give en række oplysninger om den opnåede kontrol i det unoterede selskab. Det foreslås, at en forvalter skal underrette det unoterede selskab om kontrollen og bede selskabet underrette medarbejderne eller deres repræsentanter herom. Det foreslås ligeledes, at forvalteren skal give det pågældende selskab, selskabets kapitalejere, for så vidt de er forvalteren bekendt, og de kompetente myndigheder meddelelse om navnene på den eller de forvaltere, som forvalter de alternative investeringsfonde, som har opnået kontrol, samt

politikken for forebyggelse og styring af interessekonflikter mellem forvalteren og de alternative investeringsfonde på den ene side og selskabet på den anden side.

Forvalteren skal også oplyse om politikken for kommunikation vedrørende selskabet særligt over for selskabets ansatte samt give oplysninger om den alternative investeringsfonds hensigter med hensyn til det unoterede selskabs fremtidige virksomhed, de sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen og om væsentlige ændringer i arbejdsvilkårene.

Forvalteren skal stille årsrapporten for det unoterede selskab til rådighed for selskabets ansatte. Såvel selskabets som den alternative investeringsfonds årsrapporter skal indeholde oplysninger om udviklingen i det unoterede selskabs virksomhed, om betydningsfulde hændelser og om køb af egne aktier i den periode, som årsrapporten dækker.

Det foreslås, at en forvalter, der har opnået kontrol over et selskab, i en periode på 24 måneder efter den alternative investeringsfonds opnåelse af kontrol over selskabet, ikke må støtte eller muliggøre nogen form for udlodning, kapitalnedsættelse eller tilbagekøb af aktier i selskabet, og forvalteren af alternative investeringsfonde skal træffe rimelige forholdsregler til at forhindre udlodning m.v. Det er krav, som er særlige beskyttelsesforanstaltninger mod selskabstømning for det unoterede selskab, som forvalteren eller de forvaltede fonde opnår kontrol over.

Det foreslås endvidere, at forvaltere, der erhverver en kvalificeret andel af et unoteret selskab, skal underrette myndighederne om andelen af den alternative investeringsfonds stemmerettigheder i det unoterede selskab, når andelen når, overstiger eller falder under tærskler på henholdsvis 10 pct., 20 pct., 30 pct., 50. pct. og 75 pct.

2.1.7. Regler om grænseoverskridende forvaltning og markedsføring af andele i alternative investeringsfonde

2.1.7.1. Gældende ret

Der findes ikke i gældende ret særlige restriktioner for markedsføring af alternative investeringsfonde bortset fra de, der gælder for grænseoverskridende markedsføring af de foreninger, som falder ind under lov om investeringsforeninger m.v., og som ikke er UCITS.

2.1.7.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om grænseoverskridende markedsføring af andele i alternative investeringsfonde.

2.1.7.3. Forslagets indhold

2.1.7.3.1. Markedsføring af andele i alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land

Lovforslaget indeholder mulighed for, at en forvalter af alternative investeringsfonde etableret i Danmark kan forvalte og markedsføre alternative investeringsfonde, uanset om de er etableret i Danmark eller i et andet EU/EØS-land. Tilsvarende skal forvaltere af alternative investeringsfonde hjemmehørende i et EU/EØS-land kunne markedsføre udenlandske alternative investeringsfonde i Danmark og forvalte alternative investeringsfonde etableret i Danmark.

Der stilles forslag om, at en dansk forvalter af alternative investeringsfonde skal sende en anmeldelse til Finanstilsynet, hvis forvalteren ønsker at markedsføre en alternativ investeringsfond i Danmark, som den forvalter, og som har hjemsted i et andet EU/EØS-land. Anmeldelsens indhold bliver standardiseret i EU. Det foreslås, at Finanstilsynet har 20 arbejdsdage til at kontrollere an-

meldelsens indhold og underrette den alternative investeringsfonds hjemlands myndigheder herom.

Det foreslås også, at en dansk forvalter af alternative investeringsfonde, der ønsker at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond, som den forvalter i andre EU/EØS-lande, skal sende en anmeldelse til Finanstilsynet, selv om fonden har hjemsted i et andet EU/EØS-land end Danmark. Anmeldelsens indhold bliver standardiseret i EU. Det foreslås, at Finanstilsynet har 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 vil forvaltere af alternative investeringsfonde fra andre EU/EØS-lande få mulighed for at markedsføre andele i alternative investeringsfonde fra EU/EØS-lande i Danmark.

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere bestemmelser om formen og indholdet af anmeldelsen og den skriftlige underretning af den alternative investeringsfonds hjemlandsmyndigheder. Kravene til formen og indholdet af anmeldelsen og den skriftlige underretning vil blive fuldstændigt standardiseret efter nærmere bestemmelser som EU-Kommissionen vil fastsætte i gennemførelsesretsakter. Finanstilsynet vil kun udnytte bemyndigelsen, hvis det er hensigtsmæssigt at fastsætte nationale bestemmelser som gennemfører de nærmere bestemmelser, som EU-Kommissionen skal fastsættes i dansk ret.

2.1.7.3.2. Markedsføring af alternative investeringsfonde med hjemsted i tredjelande, som administreres af en forvalter af alternative investeringsfonde, som er etableret i et EU/EØS-land

Det foreslås, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der har hjemsted i et EU/EØS-land, og som forvalter en alternativ investeringsfond, der er etableret i et tredjeland, skal kunne markedsføre andele i den nævnte alternative investeringsfond, i Danmark eller i et andet EU/EØS-land. Ved markedsføring i Danmark skal forvalteren af alternative investeringsfonde sende en anmeldelse til Finanstilsynet. Anmeldelsens indhold er standardiseret i EU. Herudover stilles der krav om, at der er passende samarbejdsaftaler med det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, at det pågældende land ikke er opført på Financial Action Task Forces (FATF) liste over ikke-samarbejdsvillige lande, og at det pågældende land har indgået en aftale med forvalteren af alternative investeringsfondes hjemland. Aftalen skal være i overensstemmelse med artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklingsmodelbeskatningsoverenskomst.

Det foreslås dog, at bestemmelserne i forslaget om denne markedsføringsadgang ikke sættes i kraft, før EU-Kommissionen har skabt grundlag derfor ved at udstede en delegeret retsakt.

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere bestemmelser om formen og indholdet af samarbejdsaftalerne med det pågældende tredjeland. Disse samarbejdsaftaler vil blive forhandlet af ESMA på vegne af alle medlemslandene. Bestemmelsen skal sikre, at Danmark kan tiltræde disse aftaler.

2.1.7.3.3. Forvaltere af alternative investeringsfonde fra tredjelandes adgang til at alternative investeringsfonde fra Danmark eller andre EU- eller EØS-lande og markedsføre disse i Danmark

Der stilles forslag om, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som er etableret i et land, som ikke er et EU/EØS-land, skal kunne forvalte danske alternative investeringsfonde samt fonde fra EU/EØS-lande og markedsføre disse i Danmark. Der stilles krav om, at den pågældende forvalter af alternative investeringsfonde med enkelte undtagelser skal overholde dette lovforslags bestemmelser.

Der skal udpeges et referenceland for den pågældende forvalter af alternative investeringsfonde, som er etableret i et tredjeland blandt EU/EØS-landene. Referencelandet skal være det land, hvor den pågældende forvalter eller markedsfører flest alternative investeringsfonde.

ESMA træffer afgørelse i tvister mellem EU/EØS-landene om, hvilket land, der skal udpeges om referenceland.

Forvaltere af alternative investeringsfonde, som er etableret i et tredjeland, skal have en retlig repræsentant i referencelandet, som myndigheder og investorer fra hele EU/EØS kan rette henvendelse til.

Tilladelse, til at en forvalter af alternative investeringsfonde, som er etableret i et tredjeland, kan forvalte eller markedsføre en alternativ investeringsfond med hjemsted i et EU/EØS-land, i Danmark eller et andet EU/EØS-land, meddeles af referencelandet. Der stilles krav om, at der er passende samarbejdsaftaler med tredjelandet, hvor forvalteren af alternative investeringsfonde er etableret, at det pågældende land ikke er opført på FATF's liste over ikke-samarbejdsvillige lande, og at det pågældende land har indgået en aftale med forvalteren af alternative investeringsfondes hjemland, som er i overensstemmelse med artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst.

ESMA træffer afgørelse i tvister mellem EU/EØS-landene.

Det foreslås dog, at bestemmelserne i forslaget om denne markedsførings- og forvaltningsadgang ikke sættes i kraft, før EU-Kommissionen har skabt grundlag derfor ved at udstede en delegeret retsakt.

2.1.7.3.4. Forvaltere af alternative investeringsfonde, som er etableret i et tredjeland, kan få adgang til at markedsføre alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark og andre EU/EØS-lande

Der stilles forslag om, at tredjelandetsforvaltere af alternative investeringsfonde skal kunne markedsføre alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark. Tilladelse hertil meddeles af referencelandets myndigheder. Der stilles krav om, at der er passende samarbejdsaftaler med det tredjeland, hvor en ikke-EU/EØS-alternativ investeringsfond er etableret, at det pågældende land ikke er opført på FATF's liste over ikke-samarbejdsvillige lande, og at det pågældende land har indgået en aftale med forvalteren af alternative investeringsfondes hjemland, som er i overensstemmelse med artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst.

Det foreslås dog, at bestemmelserne i forslaget om denne markedsføringsadgang ikke sættes i kraft før EU-Kommissionen har skabt grundlag derfor ved at udstede en delegeret retsakt.

2.1.8. Regler om tilsyn med forvaltere

2.1.8.1. Gældende ret

Gældende ret indeholder ikke specifikke krav om årsrapport, transparenskrav og gearing for alternative investeringsfonde ud over de krav, der gælder for af de foreninger, som falder ind under lov om investeringsforeninger m.v., og som ikke er UCITS.

2.1.8.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om årsrapport, transparenskrav og gearing for alternative investeringsfonde.

2.1.8.3. Forslagets indhold

Det foreslås, at Finanstilsynet skal føre tilsyn med overholdelsen af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, herunder med forvaltere af alternative investeringsfonde, som har hjemsted i Danmark, eller har Danmark som sit referenceland. Finanstilsynet skal ikke føre noget egentligt tilsyn med alternative investeringsfonde. Men tilsynet med forvaltere af alternative investeringsfonde vil omfatte tilsyn med driften af de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, uanset om de er etableret i Danmark, i et andet EU/EØS-land eller i et tredjeland. Finanstilsynet får pligt til at samarbejde med de kompetente myndigheder i andre EU/EØS-lande og med ESMA og FSRB i forbindelse med tilsynet. Dette samarbejde vil dels være i form af udveksling af oplysninger, som er relevante for tilsynet, dels et samarbejde om tilsynsaktiviteter.

Det foreslås endvidere, at Finanstilsynet får mulighed for at udstede administrative bødeforelæg for overtrædelse af bestemmelser fastsat i medfør af denne lov.

2.1.8.3.1. Indførelse af en struktur for samarbejde mellem tilsynsmyndigheder

Med henblik på at sikre Finanstilsynets effektivitet foreslås nye beføjelser til Finanstilsynet i overensstemmelse med de beføjelser, som de nationale tilsyn skal have efter FAIF-direktivet. Der foreslås bl.a. regler, som gør det muligt for Finanstilsynet at samarbejde og udveksle oplysninger med de kompetente myndigheder i andre medlemsstater, tredjelande og ESMA. Det drejer sig om udveksling af oplysninger med andre tilsynsmyndigheder i andre EU/EØS-lande, tredjelande og ESMA og mulighed for at gennemføre undersøgelser af forvaltere af alternative investeringsfonde i Danmark, som indgår i grænseoverskridende virksomhed, når et udenlandsk tilsyn anmoder herom. Herudover får Finanstilsynet mulighed for at udføre undersøgelser i udlandet af forvaltere af alternative investeringsfonde, som indgår i grænseoverskridende virksomhed, hvor Danmark som hjemland har tilsynskompetencen og mulighed for at udstede administrative bødeforelæg.

Det foreslås, at Finanstilsynet efter anmodning skal tillade, at et andet EU/EØS-lands kompetente myndighed deltager ved tilsynsaktiviteter på dansk område. Dette gælder dog ikke, hvis det kan bringe Danmarks suverænitet, sikkerhed eller offentlige orden i fare. Et EU/EØS-land kompetente myndighed kan i øvrigt efter anmodning tillade, at et andet EU/EØS-lands kompetente myndighed selv foretager tilsynsaktiviteter på EU/EØS-landets område, dog således at EU/EØS-landets kompetente myndighed altid kan bestemme, at dens egne medarbejdere skal ledsage det andet EU/EØS-lands kompetente myndighed i dens arbejde.

ESMA tillægges beføjelser til at afgøre tvister mellem de kompetente myndigheder i EU/EØS-landene.

2.1.9. Regler om administrative bøder

2.1.9.1. Gældende ret

Gældende ret indeholder ikke regler om administrative bøder i relation til alternative investeringsfonde. Hjemmel til, at erhvervs- og vækstministeren kan give Finanstilsynet mulighed for at afgøre visse tilståelsessager med administrative bødeforelæg findes dog i en række af Finanstilsynets tilsynslove, f.eks. i lov om finansiel virksomhed og lov om værdipapirhandel. Bemyndigelsen er udnyttet i bekendtgørelse nr. 186 af 8. marts 2011, og Finanstilsynet har efter udstedelsen af bekendt-

gørelsen afgjort flere sager med administrative bødeforelæg, hvilket har sikret en hurtigere sagsbehandling for de involverede virksomheder.

2.1.9.2. Baggrunden for forslaget

Baggrunden for forslaget er, at det er vigtigt for den tilsynsmæssige effektivitet, at Finanstilsynet hurtigt og effektivt kan håndhæve lovovertrædelser, der er ukomplicerede og uden bevismæssige tvivlsspørgsmål.

Finanstilsynet har haft gode erfaringer med at udstede administrative bødeforelæg i det omfang, det har været muligt siden 2010 i henhold til den øvrige tilsynslovgivning. Det har betydet en hurtigere og smidigere sagsbehandling for de involverede parter, der har fået en hurtigere indikation på deres retstilstand samtidig med, at anklagemyndighederne og domstolene ikke er blevet belastet af ellers ukomplicerede sager.

Sager, der ikke har haft den fornødne ukomplicerede karakter til at blive afgjort med et administrativ bødeforelæg, er blevet anmeldt til politiet.

Muligheden for at udstede administrative bødeforelæg på området for alternative investeringsfonde vil give Finanstilsynet mulighed for hurtigt at kunne give en sanktion i visse sager om overtrædelser af loven, når der er tale om lovovertrædelser, der er ukomplicerede og uden bevismæssige tvivlsspørgsmål.

2.1.9.3. Forslagets indhold

Med forslaget bemyndiges erhvervs- og vækstministeren til at give Finanstilsynet hjemmel til i nærmere angivne sager om overtrædelse af loven at udstede administrative bødeforelæg efter principperne i retsplejelovens § 832 om politiets bødeforelæg. De nærmere regler vil blive fastlagt efter forhandling med Justitsministeren.

Formålet med forslaget er at give Finanstilsynet mulighed for at reagere hurtigt på visse overtrædelser, hvor der er tale om ukomplicerede overtrædelser uden bevismæssige tvivl. Finanstilsynet vil som tilsynsmyndighed kunne reagere umiddelbart ved at udstede et bødeforelæg, når Finanstilsynet konstaterer en overtrædelse.

Det forudsættes, at den foreslåede bemyndigelsesbestemmelse alene anvendes til at give Finanstilsynet mulighed for at udstede administrative bødeforelæg ved overtrædelse af nærmere angivne bestemmelser, hvor overtrædelserne generelt er ensartede og ukomplicerede og uden bevismæssige tvivlsspørgsmål, og hvor sanktionsniveauet ligger fast. Overtrædelserne skal således generelt være klare og umiddelbart konstaterbare, og sagens afgørelse, herunder fastsættelsen af bødens størrelse, skal være uden skønmæssige elementer af betydning. Det vil næppe kunne udelukkes, at der vil kunne opstå konkrete tilfælde, hvor overtrædelse af de pågældende bestemmelser alligevel ikke kan anses for ukomplicerede og uden bevismæssige tvivlsspørgsmål, eller hvor der kan rejses tvivl om det rette sanktionsniveau. Det forudsættes, at Finanstilsynet i så fald vil overgive sagen til politiet og anklagemyndigheden til videre foranstaltning frem for at udstede et administrativt bødeforelæg.

En betingelse for, at sagen kan afsluttes med et administrativt bødeforelæg, vil efter forslaget være, at den pågældende erkender sig skyldig i overtrædelser og erklærer sig indforstået med, at sagen afgøres administrativt med betaling af bøden. Det vil endvidere være en forudsætning, at den pågældende overtrædelse ikke kan forventes at medføre højere straf end bøde. Retsplejelovens regler

om krav til indholdet af et anklageskrift og om, at en sigtet ikke er forpligtet til at udtale sig, finder tilsvarende anvendelse. Såfremt den pågældende ikke er indforstået med at lade sagen afgøre administrativt, det vil sige ikke vedtager bødeforelægget, skal sagen oversendes til politiet og anklagemyndigheden med henblik på videre foranstaltning.

Det skal bemærkes, at forslaget ikke vil ændre anklagemyndighedens kompetence til at rejse tiltale i sager om overtrædelse af den finansielle lovgivning. Politiet og anklagemyndigheden kan således fortsat i alle sager egenhændigt beslutte, at man vil rejse tiltale med henblik på en straffesag. Det vil ligeledes fortsat være muligt for Finanstilsynet at anmelde overtrædelser af loven til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet.

2.2. Lov om finansiell virksomhed

2.2.1. Indførelse af mulighed for investeringsforvaltningsselskaber for at ansøge om at blive godkendt som forvaltere af alternative investeringsfonde

2.2.1.1. Gældende ret

Efter gældende ret må investeringsforvaltningsselskaber kun administrere investeringsforeninger og de øvrige typer af foreninger, der er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v.

2.2.1.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om, at forvaltere af alternative investeringsfonde tillige kan få tilladelse til at administrere investeringsforeninger, selskaber for investering med kapital, der er variabel, (SIKAV'er) og værdipapirfonde (UCITS), der er godkendt efter direktiv 2009/65/EF(UCITS-direktivet).

2.2.1.3. Forslagets indhold

Lovforslaget indebærer, at investeringsforvaltningsselskaber, som er reguleret i lov om finansiell virksomhed, får mulighed for at ansøge om at få tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde.

Lovforslaget indebærer ligeledes, at forvaltere af alternative investeringsfonde får mulighed for at ansøge om tilladelse som investeringsforvaltningsselskaber, såfremt de opfylder direktiv 2009/65/EF's (UCITS-direktivets) betingelser herfor, således som disse er gennemført i lov om finansiell virksomhed

Ingen af de andre finansielle virksomheder, som er omfattet af lov om finansiell virksomhed, har mulighed for at få tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde.

Endelig foreslås det, at forvaltere af alternative investeringsfonde skal bidrage til finansieringen af Finanstilsynet

2.3. Lov om visse erhvervsdrivende virksomheder

2.3.1. Ændring af anvendelsesområdet for lov om visse erhvervsdrivende virksomheder

2.3.1.1. Gældende ret

Lov om visse erhvervsdrivende virksomheder omfatter i henhold til anvendelsesområdet for loven bl.a. foreninger med begrænset ansvar, som ikke er omfattet af selskabsloven eller lov om erhvervsdrivende fonde.

2.3.1.2. Baggrunden for forslaget

Det er ikke meningen, at kapitalforeninger skal være omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, men kapitalforeninger vil være omfattet af anvendelsesområdet, som det er afgrænset i gældende ret. Kapitalforeninger skal i stedet være omfattet af reglerne i nærværende lovforslag.

2.3.1.3. Forslagets indhold

For at lov om visse erhvervsdrivende virksomheder ikke skal finde anvendelse på kapitalforeninger, foreslås lovens anvendelsesområde indskrænket.

2.4. Lov om en garantifond for indskydere og investorer

Det foreslås at ændre anvendelsesområdet for lov om en garantifond for indskydere og investorer, således at forvaltere af alternative investeringsfonde bliver omfattet af loven for så vidt angår de aktiviteter som fremgår af bilag 1, nr. 3, i lovforslaget.

2.4.1. Gældende ret

Lov om en garantifond for indskydere og investorer omfatter i henhold til anvendelsesområdet for loven pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber.

2.4.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om, at forvaltere af alternative investeringsfonde skal være omfattet af en investorgarantiordning for så vidt angår de aktiviteter, som de kan få tilladelse til efter bilag 1, nr. 3, i lovforslaget.

2.4.3. Forslagets indhold

Det foreslås, at forvaltere af alternative investeringsfonde bliver omfattet af lov om en garantifond for indskydere og investorer for så vidt angår de aktiviteter som fremgår af bilag 1, nr. 3, til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Det foreslås, at forvalterne indgår i garantifondens fondsmæglerselskabsafdeling.

3. Økonomiske og administrative konsekvenser for stat, regioner og kommuner

Lovforslaget indebærer, at Finanstilsynet skal behandle ansøgninger om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde fra et ukendt, men stort antal selskaber. Det vurderes, at ca. 50 selskaber om året vil søge om godkendelse som forvaltere af alternative investeringsfonde i de første to år efter lovens ikrafttræden og derefter forventes det, at ca. 20 selskaber pr. år vil søge om godkendelse som forvaltere af alternative investeringsfonde. Finanstilsynet skal etablere og føre et register over de virksomheder, der meddeles tilladelse, og videreformidle oplysninger om disse til de øvrige EU-lande og ESMA. Finanstilsynet skal ligeledes etablere og føre et register over de alternative investeringsfonde, som forvalterne med tilladelse forvalter og videreformidle oplysninger om dem til de øvrige EU-lande og ESMA. Endvidere skal Finanstilsynet etablere og føre et register over de forvaltere af alternative investeringsfonde, som falder under tærskelværdien på 100 mio. euro under forvaltning, og som derfor ikke skal godkendes. Direktivet kræver således, at både forvalteren og de alternative investeringsfonde, som de forvalter, skal registreres.

Lovforslaget indebærer, at Finanstilsynet skal kontrollere kvalifikationerne hos de fysiske og juridiske personer, som kan udpeges som depositarer for de alternative investeringsfondes forskellige kategorier af aktiver. Finanstilsynet skal ligeledes kontrollere kvalifikationerne hos de fysiske og juridiske personer, som kan udpeges som eksterne vurderingsekspertter, der kan foretage en uaf-

hængig værdiansættelse af de alternative investeringsfondes forskellige kategorier af aktiver. Finanstilsynet skal ligeledes etablere og drive et register over depositarer og et register, som eksterne vurderingsekspertyper kan søge optagelse i.

Dernæst skal Finanstilsynet føre tilsyn med disse nye forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, som også kan forvalte reale aktiver, som Finanstilsynet ikke tidligere har beskæftiget sig med. Lovforslaget indebærer også, at Finanstilsynet skal foretage undersøgelser af danske forvaltere af alternative investeringsfondes forvaltning af danske og af udenlandske alternative investeringsfonde.

Herudover indebærer lovforslaget, at der indføres en ny anmeldelsesordning for grænseoverskridende markedsføring og forvaltning af alternative investeringsfonde. Finanstilsynet skal som noget nyt behandle anmeldelser fra danske forvaltere af alternative investeringsfonde, der ønsker at markedsføre alternative investeringsfonde i de andre EU/EØS-lande eller forvalte alternative investeringsfonde, som er hjemmehørende i andre EU/EØS-lande. Finanstilsynet skal ligeledes modtage, behandle og registrere udenlandske forvaltere af alternative investeringsfondes anmeldelser om markedsføring af udenlandske alternative investeringsfonde i Danmark og udenlandske forvalteres ønske om at forvalte danske alternative investeringsfonde. Behandling af disse anmeldelser er undergivet kort sagsbehandlingsfrist, og den nye sagsbehandling vil medføre øget ressourceforbrug på området for grænseoverskridende markedsføring og forvaltning.

Der må på baggrund af de nye pligter med hensyn til tilladelse, registrering, sagsbehandling og tilsyn med forvaltere af alternative investeringsfonde og af alternative investeringsfonde samt de nye internationale aktiviteter for forvaltere af alternative investeringsfonde og alternative investeringsfonde påregnes et væsentligt merforbrug af ressourcer.

Lovforslaget indebærer desuden en øget tilsynsaktivitet i forbindelse med indhentelse af finansiel rapportering fra forvalterne af alternative investeringsfonde og udveksling af disse oplysninger med de øvrige EU/EØS-lande og ESMA.

Der må påregnes en øget rejseaktivitet m.v. i forbindelse med etablering af internationale aftaler, grænseoverskridende undersøgelser på området og tilsynssamarbejde i f.eks. ESMA regi.

Lovforslaget vil nødvendiggøre udvikling af en række it-værktøjer. Der skal udvikles et register til forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse eller er registreret og til alternative investeringsfonde samt et it-system, der giver Finanstilsynet mulighed for at udveksle de registrerede oplysninger med de øvrige lande i EU/EØS og ESMA. Der skal også udvikles et register til udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde, der forvalter danske alternative investeringsfonde eller markedsfører udenlandske alternative investeringsfonde i Danmark.

Finanstilsynet skal kunne registre de forvaltere, som har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, forvaltere der ikke har Finanstilsynets tilladelse, samt udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde. Finanstilsynet skal have informationer omkring, hvilke alternative investeringsfonde de enkelte forvaltere forvalter samt, hvor mange aktiver den enkelte forvalter råder over. Derudover skal der for de forvaltere, der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, registreres, hvad forvalteren har fået tilladelse til jf. det foreslåede bilag 1. Desuden skal Finanstilsynets registre kunne indeholde diverse stamoplysninger på forvalterne.

Der skal ligeledes udvikles et it-system til indhentelse af finansiel rapportering fra forvalterne af alternative investeringsfonde, bearbejdning og lagring af disse oplysninger, samt til udveksling af oplysninger med de øvrige EU/EØS-lande og ESMA.

Til brug for udveksling af oplysninger om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse samt forvaltning og markedsføring af alternative investeringsfonde, skal der udvikles et nyt fælles-europæisk it-system, som kan håndtere udvekslingen af og lagre disse oplysninger. Det forventes, at et sådant system vil blive udviklet og drevet i ESMA regi. Det er ikke muligt at skønne Danmarks andel af udgiften til udvikling og drift heraf.

Til drift af it samt til at følge ændringer i de tekniske krav til it understøttelse på området for forvaltere af alternative investeringsfonde vil der tillige være et løbende årligt merforbrug.

Det skønnes, at lovforslaget samlet set vil medføre behov for 10,2 nye årsværk til Finanstilsynet på lang sigt, når det indledende arbejde med at godkende eksisterende forvaltere af alternative investeringsfonde efter nogle år er overstået.

Det skønnes, at lovforslaget vil medføre merresourceforbrug på 8,6 mio. kr. i Finanstilsynet på lang sigt, herunder omkostninger til udvikling af it-systemer, og 0,5 mio. kr. i årlig drift- og vedligeholdelsesomkostninger af disse systemer.

Udgifterne foreslås dækket via afgiftsopkrævning i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Alle Finanstilsynets udgifter er fuldt dækket af betalinger fra sektoren. Finanstilsynet vil ifølge lovforslaget kunne opkræve gebyr fra godkendte danske forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, depositarer og vurderingseksperter samt fra udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde der anmelder ønske om at markedsføre andele i Danmark eller om at forvalte danske alternative investeringsfonde og fra udenlandske alternative investeringsfonde, der markedsføres i Danmark.

Lovforslaget vil ikke medføre øgede økonomiske eller administrative konsekvenser for regioner og kommuner.

4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet

Den foreslåede regulering vil omfatte selskaber, som forvalter fonde, der investerer i – værdipapirer eller i reale aktiver f.eks. fast ejendom, og som hidtil ikke har været reguleret. Der er tale om gennemførelse af EU-regler, som stiller krav om, at et ukendt antal selskaber, som hidtil har været uregulerede, nu skal undergives en finansiel regulering og tilsyn. Disse nye virksomheder, som bliver forvaltere, og deres investorer, kan forventes at anse disse nye regler for unødigt byrdefulde for dem.

Foreninger, som er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v., som nu i stedet vil blive omfattet af reglerne i lovforslaget, vil skulle omstille sig til de regler i lovforslaget, der medfører ændrede vilkår for dem.

De danske forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er under tilsyn, skal fremover under tilsyn og leve op til byrdefulde krav til virksomheden. De alternative investeringsfonde bliver ligeledes undergivet byrdefulde regler som følge af, at de skal administreres af en godkendt

forvalter. De alternative investeringsfonde skal således indirekte leve op til de krav, der stilles til forvalteren. Det bliver bebyrdende for såvel forvalterne som de alternative investeringsfonde.

De danske forvaltere af alternative investeringsfonde vil få bedre muligheder for at afsætte andele i danske alternative investeringsfonde og for at forvalte udenlandsk kapital ved at oprette alternative investeringsfonde i udlandet. På den anden side vil de også blive udsat for en større konkurrence på hjemmemarkedet, fordi de udenlandske selskaber vil få tilsvarende muligheder i Danmark.

Det skønnes, at lovforslaget vil medføre byrder for erhvervslivet, som ligger over 10.000 timer.

Lovforslaget har været sendt til Erhvervsstyrelsens Team Effektiv Regulering (TER) med henblik på en vurdering af, om lovforslaget skal forelægges Erhvervs- og Vækstministeriets virksomhedspanel. TER vurderer, at forslaget indeholder administrative konsekvenser i et omfang, der berettiger, at lovforslaget bliver forelagt virksomhedspanelet. Lovforslaget bør derfor forelægges Erhvervs- og Vækstministeriets virksomhedspanel.

5. Administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget har ikke administrative konsekvenser for borgerne.

6. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget har ikke konsekvenser for miljøet.

7. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget gennemfører direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (FAIF-direktivet). Gennemførelsen af de nye bestemmelser fra FAIF-direktivet vil ikke gå videre, end direktivet foreskriver.

FAIF-direktivet er et principbaseret rammedirektiv udarbejdet under den såkaldte Lamfalussy-proces. Denne beslutningsproces skal sikre, at EU's regulering på det finansielle område bliver bedre og mere effektiv. Det sikres ved, at beslutningsprocessen foregår sideløbende på flere niveauer. På niveau 1 er rammedirektivet. På niveau 2 fastsætter EU-Kommissionen de udfyldende bestemmelser via forordninger eller direktiver. På niveau 3 kommer de vejledninger og standarder, der skal understøtte brugen og fortolkningen af niveau 1- og niveau 2-reguleringen. På niveau 4 påser EU-Kommissionen og EU-domstolen, at EU/EØS-landes lovgivning lever op til EU-reguleringen.

EU-retten stiller ikke krav om, hvorvidt gennemførelsen af direktivet sker via bekendtgørelser eller lov. Som en følge af bl.a. den nye tilsynsstruktur i EU og i lyset af, at EU-Kommissionen og ESMA får mulighed for at udstede bindende standarder, vil der på en række områder være behov for at kunne tilpasse de mere detaljerede og tekniske dele af reguleringen hurtigere og mere smidigt. Det foreslås derfor, at gennemførelse af EU-Kommissionens direktiver og eventuelle tekniske standarder m.v. sker på bekendtgørelsesniveau og ikke direkte i loven.

Hvis EU-Kommissionen udsteder gennemførelsesregler i en forordning, vil reglerne deri gælde umiddelbart og skal derfor som udgangspunkt ikke gennemføres i dansk ret. Lovforslaget indeholder dog bemyndigelser til at udstede nærmere regler, der tilpasser den danske lovgivning til sådanne regler.

8. Hørte myndigheder og organisationer m.v.

Advokatrådet, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Arbejdsskadestyrelsen, Beskæftigelsesministeriet, Børsmæglerforeningen, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Byggeri, Danske Advokater, Danske Forsikringsfunktionærers Landsforening, Dansk Ejendomsrådgiverforening, Danske Maritime, Danske Regioner, Dansk Erhverv, Dansk Forening for International Motorkøretøjsforsikring (DFIM), Dansk Industri, Dansk Investor Relations Forening – DIRF, Dansk Kredit Råd, Dansk Metal, Dansk Pantebrevsforening, Datatilsynet, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Den danske Fondsmæglerforening, Disciplinærnævnet for Statsautoriserede Revisorer, Ejendomsforeningen Danmark, Erhvervsstyrelsen, Erhvervs- og Vækstministeriet, FDIH – Foreningen for Distance- og Internethandel, Finansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finansministeriet, Finans og Leasing, Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Danske Forsikringsmæglere og Forsikringsagenter, Foreningen af Forretningsførere for Udenlandske Forsikringsselskaber, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J.A.K. Pengeinstitutter, Foreningen Danske Revisorer, FOREX, Forsikring & Pension, Forsikringsmæglerforeningen, Forsvarsministeriet, Frivilligrådet, FSR – danske revisorer, Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF), Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Garantifonden for indskydere og investorer, Garban-Intercapital Scandinavia, Grønlands Selvstyre via Rigsombudsmanden i Grønland, GXG Markets A/S, Håndværksrådet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISOBRO), InvesteringsForeningsRådet, ISACA Denmark Chapter, IT-branchen, Justitsministeriet, Klima, Energi- og Bygningsministeriet, KommuneKredit, Kommunernes Landsforening, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, Kulturministeriet, Kuratorforeningen, KøbmandStandens OplysningsBureau, Landbrug & Fødevarer, Landsforeningen for Bæredygtigt Landbrug, Landsforeningen af forsvarsadvokater, Landsorganisationen i Danmark (LO), Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), Miljøministeriet, Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter, Ministeriet for Børn og Undervisning, Ministeriet for Forskning, Innovation og Videregående Uddannelser, Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri, Ministeriet for Ligestilling og Kirke, Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse, Moderniseringsstyrelsen, NASDAQ OMX Copenhagen A/S, Nets, Patent- og Varemærkestyrelsen, Parcelhusejernes Landsforening, Pensionsstyrelsen, PostDanmarks Juridiske afdeling, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Rederiforeningen af 1895, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revisorkommissionen, Revisortilsynet, Rigsrevisionen, Sikkerhedsstyrelsen, Skatteministeriet, Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening, Social- og Integrationsministeriet, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet, Statsministeriet, Søfartsstyrelsen, Telekommunikationsindustrien i Danmark, Transportministeriet, Udenrigsministeriet, VP Securities A/S, Western Union, Økonomi- og Indenrigsministeriet og Økonomistyrelsen.

9. Sammenfattende skema

	Positive konsekvenser/mindre udgifter	Negative konsekvenser/merudgifter
--	---------------------------------------	-----------------------------------

Økonomiske og administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner		Det skønnes, at lovforslaget vil medføre behov for 10,2 nye årsværk og et merressourceforbrug på 8,6 mio. kr. til Finanstilsynet på lang sigt.
Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet	De danske forvaltere af alternative investeringsfonde vil få bedre muligheder for at afsætte andele i danske alternative investeringsfonde og for at forvalte udenlandsk kapital ved at oprette eller forvalte alternative investeringsfonde med hjemsted i udlandet. På den anden side vil de også blive udsat for en større konkurrence på hjemmemarkedet, fordi de udenlandske forvaltere vil få tilsvarende muligheder i Danmark.	<p>Lovforslaget stiller krav om, at et ukendt antal selskaber, som hidtil har været uregulerede, nu skal undergives en finansiel regulering og tilsyn. De skal leve op til byrdefulde krav. De alternative investeringsfonde bliver ligeledes undergivet byrdefulde regler som følge af, at de skal administreres af en godkendt forvalter. De alternative investeringsfonde skal således indirekte leve op til de krav, der stilles til forvalteren. Det bliver bebyrdende for såvel forvalterne som de alternative investeringsfonde.</p> <p>Foreninger, som er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v., som i stedet vil blive omfattet af reglerne i lovforslaget, vil skulle omstille sig til de regler i lovforslaget, der medfører ændrede vilkår for dem.</p>
Administrative konsekvenser for borgerne	Ingen	Ingen
Miljømæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Forholdet til EU-retten	Lovforslaget gennemfører direktiv 2011/61/EU (FAIF-direktivet). Gennemførelsen af de nye bestemmelser fra FAIF-direktivet vil ikke gå videre, end direktivet foreskriver.	
	Endvidere indeholder lovforslaget:	
	1.	Hjemmel til at gennemføre eventuelle gennemførelsesdirektiver og bindende tekniske standarder som EU-Kommissionen måtte udstede.
	2.	Bemyndigelser til at udstede nærmere regler, der tilpasser den danske lovgivning til eventuelle gennemførelsesforordninger.

Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

Til § 1

Den foreslåede § 1 gennemfører artikel 2, stk. 1 og 2, og 45, stk. 2, i direktiv 2001/61/EU (FAIF-direktivet). Det er angivet i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 1, hvad der forstås ved »alternativ investeringsfond«, og det er angivet i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 3, hvad der forstås ved »forvalter af alternative investeringsfonde«.

Den foreslåede § 1 fastsætter, hvilke forvaltere og alternative investeringsfonde, der er omfattet af lovforslaget. Det gennemgående træk er, at loven finder anvendelse på de forvaltere og alternative investeringsfonde, der har en tilknytning til Danmark. Dette kan enten være fordi, de er etableret i Danmark eller som følge af, at forvaltere og fonde, der ikke er etableret i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område (EU/EØS-land), skaber en tilknytning til Danmark, som medfører, at Danmark kan blive reference-land, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 31, for forvalterne eller de alternative investeringsfonde. Endvidere kan det f.eks. være forvaltere af alternative investeringsfonde, der er meddelt tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i et EU/EØS-land, når forvalteren forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark gennem en filial i Danmark.

Artikel 2, stk. 2, litra a-c, i FAIF-direktivet, indeholder tre negative definitioner, der fastslår, at det ikke er afgørende for anvendelsesområdet for FAIF-direktivets og dermed lovens anvendelsesområde (i) hvilken juridisk struktur en forvalter har, (ii) om de alternative investeringsfonde, som forvaltes af forvalteren, er åbne for indskud eller indløsning eller er af den lukkede type, og (iii) hvilken juridisk form en alternativ investeringsfond har.

Ved alternative investeringsfonde af den åbne type forstås fonde, hvori investorer løbende kan investere mere i fonden eller kræve sig indløst, dvs. at det, der svarer til egenkapitalen i aktieselskaber, er variabel. Ved den lukkede type forstås fonde, hvori investorer ikke løbende kan fortage indskud i fonden eller kræve sig indløst. I praksis kan fonde også være en blanding af de to typer, f.eks. hvor indløsningen er mulig, men i en begrænset periode eller med et vist varsel, eller der kan være tale om fonde, hvor indløsning kan ske, såfremt et vist antal investorer beslutter dette.

De negative definitioner er ikke gengivet i bestemmelsen, da definitionerne ikke er med til at afgrænse lovens anvendelsesområde. Ligeledes er det uden betydning for anvendelsesområdet, hvilke typer af aktiver de alternative investeringsfonde investerer i, f.eks. om fondene investerer i værdipapirer, fast ejendom, råvarer eller andre fysiske aktiver.

Det følger af definitionen af en »forvalter af alternative investeringsfonde«, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 3, at forvalteren skal være en virksomhed, hvis virksomhed består i forvaltning af en eller flere alternative investeringsfonde, og som har påtaget sig ansvaret som forvalter for en eller flere alternative investeringsfonde.

Ved »forvaltning af alternative investeringsfonde« forstås, at virksomheden mindst er ansvarlig for udøvelsen af de investeringsforvaltningsfunktioner, der er omfattet af bilag 1, nr. 1, litra a og b, dvs. porteføljepleje og risikostyring for en eller flere »alternative investeringsfonde«, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 28. Forvaltning omfatter således kerneområdet i den løbende pleje af et investerings-

produkt uafhængigt af, hvordan investeringsproduktet er pakket ind. Sådanne produkter kan ses som et alternativ til, at den enkelte investor køber sig til individuel porteføljepleje.

Ved »alternativ investeringsfond« forstås en kollektiv investeringsenhed eller investeringsafdelinger, som rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer, og som ikke skal have tilladelse i henhold til de regler, der gennemfører artikel 5 i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet), jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 1. Danmark har gennemført artikel 5 i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet) i § 10 i lov om investeringsforeninger m.v.

Ordet »alternativ« skal forstås som investeringsprodukter, der er et alternativ til UCITS. Ved UCITS forstås kollektive investeringsenheder, som er omfattet af direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet). Det skal således ikke forstås som alternative investeringer som f.eks. investeringer, der er alternativer til investeringer i traditionelle værdipapirer såsom guld, råvarer, råstoffer og CO₂-kvoter.

En alternativ investeringsfond udøver kollektiv investeringsvirksomhed. Dette fremgår bl.a. af definitionen, hvorefter enheden skal rejse kapital fra en række investorer for at være omfattet af definitionen af en »alternativ investeringsfond«. Det afgørende er, hvor mange investorer enheden har mulighed for at rejse kapital fra og ikke hvor mange investorer, der faktisk placerer penge i enheden. FAIF-direktivet fastsætter ikke eksplicit hvor mange investorer, der skal til for, at enheden anses for at rejse kapital fra en række investorer og dermed udgøre en alternativ investeringsfond. Det foreslås i § 3, stk. 6, at Finanstilsynet får en hjemmel til at udstede nærmere regler herom. Se nærmere i den foreslåede § 3, stk. 6, og bemærkningerne hertil.

Da investeringsforeninger, værdipapirfonde og SIKAV'er (danske UCITS) har tilladelse i henhold til regler, der gennemfører artikel 5 i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet), lever de ikke op til definitionen af en alternativ investeringsfond, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 1, litra b. De er derfor ikke omfattet af lovforslaget. Bortset herfra omfatter lovforslaget alle former for kollektive investeringer, såfremt de i øvrigt lever op til definitionen af en alternativ investeringsfond. De fleste investeringsforvaltningsselskaber administrerer i dag andre typer af kollektive investeringsordninger end danske UCITS, hvorfor disse investeringsforvaltningsselskaber, der administrerer danske non-UCITS, omfattes af lovforslaget.

Den juridiske struktur har ingen betydning i forhold til, hvorvidt der er tale om en alternativ investeringsfond. Forudsat at de øvrige kriterier i definitionen af alternativ investeringsfond er opfyldt, betyder dette, at f.eks. aktie- og anpartsselskaber, selskaber med begrænset ansvar, foreninger med begrænset ansvar, fåmandsforeninger, specialforeninger, hedgeforeninger, fastejendomsfonde, kapital- og venturefonde samt fælles porteføljepleje vil være omfattet af lovforslaget. Bankpuljer er ikke omfattet af loven, da disse er indlånsprodukter.

Det foreslåede stk. 1, nr. 1 og 2, angiver, hvilke forvaltere der er omfattet af lovforslaget. Det foreslåede stk. 1, nr. 3 og 4, angiver, hvilke alternative investeringsfonde, der bliver omfattet af lovforslaget.

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 2, stk. 1 og 2, i FAIF-direktivet. Efter bestemmelsens *nr. 1* omfatter loven såvel forvaltere, der har fået tilladelse af Finanstilsynet, som forvaltere der er

registrerede hos Finanstilsynet, når forvalterne er etableret i Danmark. Der fremgår af det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 11, hvad der i loven forstås ved »etableret« for så vidt angår en forvalter.

Efter det foreslåede *nr. 2* omfatter loven forvaltere med registreret hjemsted i tredjelande, som har Danmark som sit referenceland, dvs. forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland, der skal søge om tilladelse hos, eller har fået tilladelse af Finanstilsynet, fordi Danmark er referenceland for forvalteren. Bestemmelsen vil f.eks. medføre, at forvaltere, der får tildelt Danmark som reference-land efter proceduren i de foreslåede § 112-115, bliver omfattet af loven.

Det foreslåede *nr. 3* fastslår, at loven finder anvendelse på alternative investeringsfonde, der er selvforvaltede og etableret i Danmark. Ved »etableret« for så vidt angår fonde forstås fonde, som har erhvervet tilladelse eller er registreret i Danmark eller, hvis fonden ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i Danmark, alternative investeringsfonde, som har registreret hjemsted i Danmark, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 12.

Lovens udgangspunkt er, at alternative investeringsfonde ikke reguleres; derimod reguleres fondenes forvaltere. At loven imidlertid i et vist omfang finder direkte anvendelse på visse alternative investeringsfonde er en følge af, at FAIF-direktivet på enkelte punkter regulerer alternative investeringsfonde som sådan. FAIF-direktivet pålægger f.eks. ledelsen for en alternativ investeringsfond enten at udpege én forvalter, der er ansvarlig for fonden eller sikre, at fonden bliver selvforvaltende, hvilket medfører, at fonden selv skal overholde samtlige lovens krav. Derfor omfatter loven alternative investeringsfonde direkte for, at fondene kan være pligts subjekter for reguleringen i disse tilfælde. Med forbehold for lovens undtagelser vil ingen alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land være undtaget fra lovens regulering, idet reguleringen enten vil påvirke fonden indirekte via fondens forvalter eller direkte som følge af, at fonden skal være selvforvaltende og dermed selv leve op til lovens krav.

Investeringsordninger, som f.eks. specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, ikke-godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger og andre kollektive investeringsordninger, som hidtil har været omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., vil efter forslaget blive omfattet af nærværende lovforslag, såfremt de opfylder kriterierne for at være en alternativ investeringsfond, hvilket de fleste af disse investeringsordninger vil gøre. Uanset antallet af investorer, som disse investeringsordninger søger at rejse kapital fra, vil disse investeringsordninger blive omfattet af loven, hvis de indretter deres virksomhed som kapitalforeninger i henhold til det foreslåede afsnit VIII.

En selvforvaltende alternativ investeringsfond, der ikke markedsfører sine andele i Danmark, bliver omfattet af loven, hvis fonden er etableret i Danmark i medfør af det foreslåede *nr. 3*.

En alternativ investeringsfond fra et tredjeland, som ikke er omfattet af en aftale med en forvalter, der har tilladelse eller er registreret som forvalter, om forvaltning af fonden (selvforvaltende), og som har Danmark som sit referenceland vil være omfattet af lovforslaget i medfør af det foreslåede *nr. 4*. I så fald vil der være tale om, at fonden markedsfører sig ind i Danmark, idet fonden pr. definition er etableret uden for Danmark.

Loven gælder som udgangspunkt ikke for forvaltere, der er godkendt af kompetente myndigheder i et andet EU/EØS-land. Det foreslåede *stk. 2* er en følge af artikel 45, stk. 2, i FAIF-direktivet. Det foreslåede *stk. 2* udstrækker loven til også at omfatte forvaltere etableret i et EU/EØS-land, når dis-

se forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark gennem en filial i Danmark. Det foreslåede stk. 2 er en oversigt over hvilke af lovens bestemmelser, der finder anvendelse for disse forvaltere. Det fremgår af artikel 45, stk. 2, i FAIF-direktivet, at værtslandet påser overholdelsen af de lovbestemmelser, der implementerer artikel 12 og 14, i FAIF-direktivet. Artikel 12, stk. 1, er implementeret i den foreslåede § 18 om forvalterens overholdelse af god skik, artikel 12, stk. 2, er implementeret i den foreslåede § 19 om forbuddet imod at udøve skønsmæssig porteføljepleje og investere i de fonde, forvalteren selv forvalter uden kundens skriftlige accept og artikel 14 er implementeret i den foreslåede § 23 om interessekonflikter.

Det foreslåede stk. 2 fastslår, at de foreslåede §§ 18, 19, 23, § 67, stk. 5, §§ 154-156, 160, 161, 163, 169, 170, 172-176, 179, 181, 183 og 189-191 finder anvendelse på forvaltere, som Danmark er værtsland for, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde af de kompetente myndigheder i et EU/EØS-land, når forvalteren forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark gennem en filial i Danmark. Det foreslåede stk. 2, 2. pkt., fastslår, at selskabslovens bestemmelser om filialer af udenlandske kapitalselskaber finder anvendelse på filialer af udenlandske forvaltere. Forslaget indebærer bl.a., at filialer skal registreres i Erhvervsstyrelsen.

Det foreslåede *stk. 3* følger af implementeringen af artikel 42 i den foreslåede § 130. Forvaltere, der ikke har deres registrerede hjemsted i et EU/EØS-land kan i henhold til den foreslåede § 130 få en særlig tilladelse af Finanstilsynet til at markedsføre andele i alternative investeringsfonde, som de forvalter i Danmark til professionelle investorer. Tilladelse giver ikke ret til markedsføring i andre EU/EØS-lande eller tredjelande. I sådanne tilfælde medfører det foreslåede stk. 3, at de bestemmelser, som den foreslåede § 130 henviser til i loven, finder anvendelse for denne forvalter og dennes markedsføring. § 67, stk. 5, §§ 154-156, 160, 161, 163, 169, 170, 172-176, 179, 181, 183 og 189-191 finder også anvendelse for denne forvalter og dennes markedsføring.

Det følger af den foreslåede *stk. 4*, at det kun er de foreslåede §§ 5, 9, 10 og 160, der finder anvendelse på registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde, hvilket er en implementering af artikel 3, stk. 2, i FAIF-direktivet, hvorefter kun en begrænset del af FAIF-direktivet finder anvendelse for forvaltere, der skal registreres. Der henvises til bemærkningerne til de foreslåede §§ 5, 9, 10 og 160.

Det foreslåede *stk. 5* fastslår, at de foreslåede § 18, § 67, stk. 5, §§ 154-156, 160, 161, 163, 169 og 170, 172-176, 179, 181, 183 og 189-191 finder anvendelse på forvaltere fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, når forvalteren forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark uden at etablere sig i Danmark.

Til § 2

Den foreslåede § 2 gennemfører artikel 2, stk. 3, og artikel 3, stk. 1, i FAIF-direktivet.

Bestemmelsen indeholder en række udtømmende undtagelser til loven, hvorefter visse nærmere bestemte typer af investeringsordninger ikke er omfattet af loven.

Det foreslåede *nr. 1* undtager holdingselskaber. Ved »holdingselskab« forstås selskaber 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 driver virksomhed på grundlag af egne aktiver, og hvis aktier optages til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, eller 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, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 20. Kapital- og venturefonde er ikke omfattet af undtagelsen, uanset om driften f.eks. sker gennem et selskab, idet de er oprettet med det primære formål at generere afkast til sine investorer ved at afhænde de selskaber, de opkøber (deres target selskaber).

Det foreslåede *nr. 2* omfatter forvaltere af alternative investeringsfonde, der udelukkende forvalter en eller flere alternative investeringsfonde, hvis eneste investorer er forvalteren, eller forvalterens modervirksomheder eller datterselskaber eller andre datterselskaber af disse modervirksomheder, forudsat at ingen af disse investorer selv er en alternativ investeringsfond (koncerninvesteringsfonde).

Undtagelsen medfører, at »almindelige selskaber«, dvs. driftsselskaber, der ikke selv er en alternativ investeringsfond, kan oprette »koncerninvesteringsfonde« hvis eneste indskud kommer fra de i det foreslåede *nr. 2* nævnte selskaber (koncernselskaber), uden at selskabet bliver omfattet af lovens krav. Ved koncerninvesteringsfond forstås en enhed, uanset juridisk form, der opfylder definitionen af en alternativ investeringsfond, som omfattes af undtagelsen i det foreslåede § 2, stk. 1, nr. 2. Uden undtagelsen ville oprettelsen af en koncerninvesteringsfond medføre, at det selskab, der forvalter fonden, skulle leve op til lovens krav.

Det koncernselskab, der udøver porteføljepleje og risikostyring for en concerns selskaber, anses for forvalter af alternative investeringsfonde, men vil være undtaget fra loven. De midler som et selskab forvalter på vegne af koncernen er også undtaget for loven og udgør således ikke en alternativ investeringsfond.

Selskabet kan udføre porteføljepleje og risikostyring, jf. bilag 1, nr. 1, litra a og b, for koncernens selskaber; og kan udføre dette som en del af selskabets samlede drift. Selskabet behøver hverken at have tilladelse eller være registreret som forvalter og er ikke forpligtet til at sikre, at de krav, der følger af loven opfyldes.

Selskabet skal sikre sig, at selskabet ikke forvalter midler for andre end selskaber i koncernen. Ellers risikerer selskabet, at midlerne udgør en alternativ investeringsfond og omfattes af loven.

Såfremt et selskab i en koncern f.eks. placerer midler på vegne af en direktør eller andre ansatte i koncerninvesteringsfonden, er betingelserne for undtagelsen i det foreslåede *nr. 2* ikke længere opfyldt. I et sådant tilfælde vil midlerne anses for at være en alternativ investeringsfond, der har en forvalter, der er omfattet af lovforslaget.

Efter det foreslåede *nr. 3* finder loven ikke anvendelse på arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser, som er omfattet af reglerne, der gennemfører direktiv 2003/41/EF, 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. I Danmark omfatter dette

f.eks. tværgående pensionskasser og arbejdsmarkedspensionsordninger. Direktiv 2003/41/EF er i Danmark gennemført i lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Ifølge det foreslåede *nr. 4* finder loven ikke anvendelse for overnationale institutioner, lignende internationale organisationer og medlemmer af de europæiske udviklingsfinansieringsinstitutioner. Herved forstås f.eks. Den Europæiske Centralbank, Den Europæiske Investeringsbank, Den Europæiske Investeringsfond, bilaterale udviklingsbanker, Verdensbanken, Den Internationale Valutafond og andre overnationale institutioner og lignende internationale organisationer. Bestemmelsen nævner eksplicit medlemmer af de europæiske udviklingsfinansieringsinstitutioner (på engelsk »the European Development Finance Institutions«). Dette medfører bl.a., at den ved dansk lov nedsatte selvejende statslige fond, Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU), er undtaget fra loven, også selvom IFU forvalter enheder, der lever op til betingelserne for at være en alternativ investeringsfond. De enheder, som IFU forvalter, er ligeledes undtagen fra loven med hjemmel i *nr. 4*, og skal derfor ikke anses for at være selvforvaltende alternative investeringsfonde.

Imidlertid finder undtagelsen i *nr. 4* kun anvendelse i det omfang de alternative investeringsfonde handler i offentlighedens interesse. Såfremt en alternativ investeringsfond ikke handler i offentlighedens interesse, skal fonden forvaltes af en forvalter, der er registreret eller har tilladelse i henhold til loven, ellers anses fonden for selvforvaltende, og i så fald skal fonden overholde lovens krav.

Det er efter bestemmelsen en betingelse, at institutionerne og organisationerne forvalter alternative investeringsfonde, og at de alternative investeringsfonde handler i offentlighedens interesse.

De foreslåede *nr. 5 og 6* fastslår, at loven ikke gælder for Danmarks Nationalbank, statslige, regionale og kommunale organer eller andre institutioner, der forvalter fonde til støtte for socialsikrings- og pensionsordninger. I Danmark omfatter dette f.eks. ATP.

Efter det foreslåede *nr. 7* finder loven ikke anvendelse på ordninger for medarbejderdeltagelse eller opsparingsordninger for medarbejdere. Dette kan f.eks. være tildeling af medarbejderaktier eller lignende.

Efter det foreslåede *nr. 8* finder loven ikke anvendelse på securitisationsenheder med særligt formål. Ved »securitisationsenheder med særligt formål« forstås enheder, hvis eneste formål er at foretage securitisation eller securitisationsoperationer som omhandlet i artikel 1, nr. 2, i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 25/2009 af 19. december 2008 om statistik over aktiver og passiver hos »financial vehicle corporations«, der deltager i securitisationstransaktioner og andre passende aktiviteter med henblik på at opfylde dette formål, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 44.

Efter det foreslåede *nr. 9* er familieejede investeringsenheder undtaget fra loven. Det fremgår af præambelens pkt. 7 i FAIF-direktivet, at »family office vehicles« ikke bør anses som en alternativ investeringsfond. Begrebet familieejede investeringsenheder (»family office vehicles«) er ikke defineret i FAIF-direktivet. På trods af at fonden formelt set har en række investorer, kan investorerne anses for at repræsentere de samme interesser som følge af slægtskabet. Begrebet familie følger den almindelige forståelse i dansk familie- og arveret. På samme måde vil personer, der er gift ind i slægten, blive anset for omfattet af »familien«. I henhold til forslaget gælder loven således ikke for forvaltere af disse familieejede investeringsenheder dog under forudsætning af, at forvalteren ikke administrerer andre alternative investeringsfonde end familieejede investeringsenheder. En forvalter, der administrerer såvel familieejede investeringsenheder som alternative investeringsfonde, vil

være underlagt loven, dog ikke for så vidt angår forvaltningen af den familieejede investeringsenhed.

Til § 3

Den foreslåede bestemmelse gennemfører de definitioner, der findes i artikel 4, stk. 1, i FAIF-direktivet.

I *stk. 1, nr. 1*, foreslås »alternativ investeringsfond« defineret som en kollektiv investeringsenhed eller investeringsafdelinger deraf, som rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer, og som ikke skal have tilladelse i henhold til de regler, der gennemfører artikel 5 i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet). Danmark har gennemført artikel 5 i direktiv 2009/65/EF (UCITS direktivet) i § 10 i lov om investeringsforeninger m.v. Såfremt en investeringsenhed har flere afdelinger, så skal alle afdelinger anses for at være en alternativ investeringsfond.

Betingelserne, som en enhed skal opfylde for at være en alternativ investeringsfond efter lovforslagets § 3, stk. 1, nr. 1, er kumulative betingelser. Det fremgår af pkt. 7 i FAIF-direktivets præambel, at investeringsforetagender såsom »family office vehicles«, der investerer investorerne private formuer uden at skaffe ekstern kapital, ikke bør anses for at være alternative investeringsfonde i henhold til direktivet.

Det fremgår af artikel 4, stk. 4, i FAIF-direktivet, at ESMA skal udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af typer af forvalter af alternative investeringsfonde, hvor det er relevant i forbindelse med anvendelsen af direktivet med henblik på at sikre ensartede anvendelsesbetingelser for direktivet. EU-Kommissionen er tillagt beføjelser efter artiklen til at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Det foreslåede *nr. 2* definerer »andel« som enhver ejerandel af formuen i en alternativ investeringsfond. Dette gælder uanset, hvilken juridisk form fonden har.

Da definitionen af en fond efter loven er uafhængig af, hvilken juridisk form fonden har, jf. bemærkningerne til den foreslåede § 1, dækker begrebet andele efter loven samt bilag til loven således over enhver ejerandel i en fond omfattet af loven. Dette kan efter en konkret vurdering være f.eks. en aktie i et aktieselskab, en anpart i et anpartsselskab, en andel i et kommanditselskab, en andel i en forening, der ikke er en UCITS omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. samt aftaleretlige krav på en andel af et overskud. Definitionen i lovforslaget er hermed bredere end hvad, der sædvanligvis forstås ved »andel«.

Det foreslås i *nr. 3*, at »forvalter af alternativ investeringsfond« skal forstås som en virksomhed, hvis virksomhed består i forvaltning af en eller flere alternative investeringsfonde og som har påtaget sig ansvaret som forvalter for en eller flere alternative investeringsfonde. Den foreslåede § 7 fastsætter krav om, hvilke krav der stilles til den juridiske struktur af forvaltere af alternative investeringsfonde.

Det foreslåede *nr. 4* definerer »filial« for så vidt angår en forvalter af alternative investeringsfonde som et forretningssted, som retligt udgør en ikke-selvstændig del af en forvalter, og som leverer de

ydelse, som forvalteren har fået tilladelse til. Alle forretningssteder, der etableres i samme EU/EØS-land af en forvalter, med registreret hjemsted i et EU/EØS-land eller med registreret hjemsted i et tredjeland, anses for at være en og samme filial.

I nr. 5 foreslås det, at »præferenceafkast« (også kaldet »carried interest«) defineres som en del af fortjenesten fra en alternativ investeringsfond, som forvalteren har tjent, som godtgørelse for forvaltning af en alternativ investeringsfond, men reduceret med den del af fortjenesten fra den alternative investeringsfond, som forvalteren har tjent som afkast af en eventuel investering, som forvalteren måtte have foretaget i den alternative investeringsfond.

Ud over at præferenceafkast omfatter udbetalinger til forvalteren som sådan, omfatter præferenceafkast ligeledes tilsvarende udbetalinger til forvalterens ledelse og væsentlige risikotagere i forvalteren. Disse medarbejdergrupper, som deltager i aftaler om præferenceafkast (carried interest), kaldes typisk kapitalfondspartnere. At præferenceafkast både omfatter udbetalinger til forvalteren og til dennes ledelse og medarbejdere sikrer, at forvalteren, dennes medarbejdere og de alternative investeringsfonde, der forvaltes, har sammenfaldende interesser. Denne tilgang forventes at være i overensstemmelse med de retningslinjer, som European Securities and Markets Authority (ESMA) forventes at udstede på området. Vedrørende identificering af væsentlige risikotagere henvises til bemærkningerne til den foreslåede § 20.

Der skal skelnes mellem standardafkast og præferenceafkast. Ved standardafkastet forstås det afkast (gevinst/udbytte), som deltageren i en alternativ investeringsfond opnår i forhold til den indskudte kapital. Ved præferenceafkast (carried interest) forstås den del, der overstiger standardafkastet af den indskudte kapital. Dette præferenceafkast, som betales til kapitalfondspartneren eller forvalteren, anses for en bonus for en succesfuld afvikling af den alternative investeringsfond, dvs. et vederlag for partnerens knowhow og indsats ved fondens etablering, drift og afvikling.

Ovenstående svarer til, hvordan SKAT definerer præferenceafkast (carried interest) i bemærkningerne til aktieavancebeskatningslovens § 17 A og ligningslovens § 16 I, dog således at SKAT betegner præferenceafkast som merafst.

Forvalteren må således klart skelne mellem behandlingen af (i) den del af udbetalingen fra den alternative investeringsfond, der udgør et standardafkast, dvs. forholdsmæssigt svarer til investeringen, og som ikke er underlagt aflønningsreglerne og (ii) den del af udbetalingen fra den alternative investeringsfond, der overstiger et standardafkast af investeringen og udgør præferenceafkast (carried interest), og som er underlagt aflønningsreglerne i de foreslåede §§ 20-22. For præferenceafkast, som er omfattet af aflønningsreglerne, må forvalteren sikre sig, at aflønningsreglerne i de foreslåede §§ 20-22 overholdes, jf. dog også det foreslåede § 20, stk. 10, der fastslår, at præferenceafkast forudsat at visse betingelser er opfyldt kun i begrænset omfang er omfattet af aflønningsreglerne.

Administrationshonorar (management fee) betalt fra den alternative investeringsfond til forvalteren, som udgør almindelig fast betaling for administration, anses hverken for standardafkast eller præferenceafkast som følge af en investering.

Et standardafkast skal følge af en investering i den alternative investeringsfond på baggrund af en decideret udbetaling fra medarbejderen for ikke at blive omfattet af aflønningsreglerne. Ethvert afkast fra en investering foretaget på baggrund af et lån fra forvalteren eller den alternative investe-

ringsfond, med det formål at foretage den givne investering i den alternative investeringsfond, anses således for omfattet af aflønningsreglerne, hvis lånet ikke er tilbagebetalt på det tidspunkt, hvor afkastet udbetales. Dette sikrer, at der ikke sker omgåelse af aflønningsreglerne.

Det forventes, at de kommende retningslinjer fra ESMA vedrørende aflønning, som udarbejdes i henhold til artikel 13, stk. 2, i FAIF-direktivet, vil være i overensstemmelse med ovenstående. Finanstilsynet vil i forbindelse med sit tilsyn så vidt muligt tage højde for de endelige retningslinjer, der måtte foreligge fra ESMA, herunder vurdere om disse retningslinjer vil nødvendiggøre lovændringer.

Det foreslåede *nr. 6* definerer »snævre forbindelser« som en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er forbundet ved kapitalinteresser, hvorved forstås direkte eller indirekte besiddelse af 20 pct. eller mere af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed. Efter bestemmelsen er der endvidere tale om snævre forbindelser i en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er forbundet ved kontrol forstået som forholdet mellem et moderselskab og et datterselskab som omhandlet i de regler, der gennemfører artikel 1 direktiv 83/349/EØF, eller et tilsvarende forhold mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed. I relation hertil anses et datterselskab af et datterselskab for at være datterselskaber af moderselskaber for disse datterselskaber. Endelig vil en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt forbundet med den samme person ved et kontrolforhold, anses for en snæver forbindelse mellem disse personer. I Danmark er direktiv 83/349/EØF gennemført i lov om finansiel virksomhed.

I *nr. 7* foreslås, at »kompetente myndigheder« defineres som de nationale myndigheder i et EU/EØS-land, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med forvaltere.

Det foreslåede *nr. 8, litra a*, definerer »kompetente myndigheder« for så vidt angår en depositar, som de kompetente myndigheder som defineret i artikel 4, nr. 4, i direktiv 2006/48/EF, hvis depositaren er et kreditinstitut, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2006/48/EF. Hvis depositaren er et investeringsselskab, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/39/EF anses de kompetente myndigheder, som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22, i direktiv 2004/39/EF som de kompetente myndigheder, jf. det foreslåede *nr. 8, litra b*. artikel 4, stk. 1 nr. 22, i direktiv 2004/39/EF er i Danmark gennemført i § 5, stk. 1, nr. 27 i lov om finansiel virksomhed. Hvis depositaren falder under en kategori af foretagender som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 21, stk. 3, 1. afsnit, litra c, i FAIF-direktivet, anses de nationale myndigheder i depositarens hjemland, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med sådanne kategorier af foretagender, som de kompetente myndigheder jf. det foreslåede *nr. 8, litra c*. Hvis depositaren er en enhed som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 21, stk. 3, 3. afsnit, i FAIF-direktivet, er de kompetente myndigheder de nationale myndigheder i det land, hvor enheden har sit registrerede hjemsted, og som ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med enheden, eller det officielle organ med kompetence til at registrere eller føre tilsyn med enheden i overensstemmelse med de gældende fagets regler, jf. det foreslåede *nr. 8, litra d*. Hvis depositaren er depositar for en alternativ investeringsfond fra et tredjeland i henhold til reglerne, der gennemfører artikel 21, stk. 5, litra b, i FAIF-direktivet, og ikke er omfattet af det foreslåede litra a-d, i nr. 8, er de kompetente myndigheder, for så vidt angår en depositar, de nationale myndigheder i det tredjeland, hvor depositaren har sit registrerede hjemsted, jf. det foreslåede *nr. 8, litra e*.

I *nr. 9* foreslås, at »alternativ investeringsfond fra et tredjeland« defineres som en alternativ investeringsfond, der ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i et land inden for den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område i henhold til gældende national lovgivning, og som ikke har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Det forslåede *nr. 10* definerer »kontrol« som kontrol defineret i reglerne, der gennemfører artikel 1 i direktiv 83/349/EØF. I Danmark er reglerne gennemført i lov om finansiell virksomhed, i årsregnskabsloven og lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder (revisorloven).

I *nr. 11* foreslås det at definere »etableret« for så vidt angår en forvalter, som det land hvor en forvalter har sit registrerede hjemsted.

I *nr. 12* foreslås det at definere »etableret« for så vidt angår alternative investeringsfonde, som det land hvor en alternativ investeringsfond har erhvervet tilladelse eller er registreret i eller, hvis fonden ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret, det land hvor fonden har sit registrerede hjemsted.

I *nr. 13* foreslås det at definere »etableret« for så vidt angår depositarer, som det land hvor depositaren har sit registrerede hjemsted, eller det land hvor depositaren har en filial.

I *nr. 14* foreslås det at definere »etableret« for så vidt angår retlige repræsentanter, der er juridiske personer, som det land hvor den retlige repræsentant har registreret hjemsted, eller det land hvor den retlige repræsentant har en filial.

I *nr. 15* foreslås det at definere »etableret« for så vidt angår retlige repræsentanter, der er fysiske personer, som det land hvor den retlige repræsentant er hjemmehørende. Ved hjemmehørende forstås der, hvor den retlige repræsentant faktisk har etableret et kontor og kan træffes.

Det forslåede *nr. 16* definerer »en alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land Unionen har indgået aftale med på det finansielle område « som en alternativ investeringsfond, der har erhvervet tilladelse eller er registreret i et EU/EØS-land i henhold til gældende national lovgivning, eller en alternativ investeringsfond, der ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i et EU/EØS-land, men har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor i et EU/EØS-land.

I *nr. 17* foreslås, at »en forvalter fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« defineres som en forvalter, der har sit registrerede hjemsted i et EU/EØS-land.

Det forslåede *nr. 18* definerer »feeder-fond« som en alternativ investeringsfond, der investerer mindst 85 pct. af sine aktiver i andele i en anden alternativ investeringsfond (»master-fonden«), investerer mindst 85 pct. af sine aktiver i mere end én master-fond, når disse master-fonde har identiske investeringsstrategier, eller på anden vis har en eksponering på mindst 85 pct. af sine aktiver i en master-fond. Denne investering kan også være i form af afledte finansielle instrumenter, som giver feeder-fonden en eksponering i master-fonden på mindst 85 pct. af feeder-fondens aktiver.

I *nr. 19* foreslås, at »finansielt instrument« defineres som et instrument som angivet i § 2, stk. 1 og 2, i lov om værdipapirhandel m.v.

Det forslåede *nr. 20* definerer »holdingselskab« 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 driver virksomhed på grundlag af egne aktiver, og hvis aktier optages til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, eller 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.

I *nr. 21* foreslås, at »alternative investeringsfondes hjemland« defineres som det EU/EØS-land, hvor den alternative investeringsfond har erhvervet tilladelse eller er registreret i henhold til gældende national ret, eller i tilfælde af flere tilladelser eller registreringer det EU/EØS-land, hvor den alternative investeringsfond første gang erhvervede tilladelse eller blev registreret, eller hvis den alternative investeringsfond hverken har erhvervet tilladelse eller er registreret i et EU/EØS-land, det EU/EØS-land, hvor den har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor.

Det forslåede *nr. 22* definerer »forvalterens hjemland« som det EU/EØS-land, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted. For forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland forstås alle henvisninger til »forvalterens hjemland« i denne lov som »referenceland«.

I *nr. 23* foreslås, at der ved »forvalterens værtsland« forstås det eller de lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som ikke er forvalterens hjemland, hvor forvalteren forvalter eller markedsfører andele i en alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller markedsfører andele i en alternativ investeringsfond fra et tredjeland.

Det forslåede *nr. 24* definerer »startkapital« som forvalterens kapitalgrundlag opgjort på det tidspunkt, hvor forvalteren opnår tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11, stk. 3.

I *nr. 25* foreslås, at »udsteder« defineres som en udsteder som omhandlet i artikel 2, stk. 1, litra d, i direktiv 2004/109/EF, når udstederen har sit registrerede hjemsted i et EU/EØS-land, og når dens andele optages til handel på et reguleret marked, som omhandlet i artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF. I dansk ret er artikel 2, stk. 1, litra d, i direktiv 2004/109/EF gennemført i § 4 i bekendtgørelse nr. 643 af 19. juni 2012 om store prospekter og artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF er gennemført i § 16 i værdipapirhandelsloven.

Det forslåede *nr. 26* definerer »retlig repræsentant« som en fysisk person, der er hjemmehørende i et EU/EØS-land, eller en juridisk person, der har sit registrerede hjemsted i et EU/EØS-land, og som er udtrykkeligt udpeget af en forvalter, der har sit registrerede hjemsted i et tredjeland, til at handle på vegne af denne forvalter over for myndigheder, kunder, organer og modparter i et EU/EØS-land, til forvalteren vedrørende forvalterens forpligtelser i henhold til denne lov. Ved hjemmehørende forstås der, hvor den retlige repræsentant faktisk har etableret et kontor og kan træffes.

I *nr. 27* foreslås, at »gearing« defineres som en metode, som forvalteren anvender til at øge eksponeringen af en alternativ investeringsfond, som den forvalter, hvad enten dette sker ved hjælp af lån af kontante midler eller værdipapirer eller gearing indeholdt i derivatpositioner eller ved andre midler.

Af præambelens pkt. 78 i FAIF-direktivets fremgår det, at det for så vidt angår private equity-fonde og venturekapitalfonde, ikke er tiltænkt, at gearing på porteføljeselskabsniveau skal omfattes af begrebet gearing. Begrebet porteføljeselskab kan ikke udvides til at omfatte et eller flere holdingselskaber, der er skudt ind imellem den alternative investeringsfond og de egentlige porteføljeselskaber. Det skyldes, at det af definitionen af gearing fremgår, at gearing er en metode, der øger eksponeringen af fonden. Lån optaget i et holdingselskab anses som en sådan metode til at implementere gearing. Gearing på porteføljeselskabsniveau indskrænkes til at omfatte lån som porteføljeselskabet optager som en del af sin almindelige drift. Almindelig drift anses i denne relation for f.eks. en produktionsvirksomheds indkøb af materialer, finansiering af kredit til kunder eller køb af maskiner. Det kan også være mindre strategiske opkøb af virksomheder, som porteføljevirkomheden kunne have gennemført, selvom fonden ikke havde investeret i selskabet. Hvis holdingselskabet eller fonden stiller garanti for lån optaget af porteføljeselskabet, antages det, at sådanne lån ikke er en del af den almindelige drift. I fortolkningen af reglerne om gearing indgår bl.a. FAIF-direktivets præambel punkt 78. Det fremgår af dette punkt, at EU-Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerende retsakter til præcisering af gearingsmetoderne. Denne hjemmel fremgår af artikel 3, stk. 6, litra a, i FAIF-direktivet, og Finanstilsynet har i lovforslagets § 6, stk. 4, en tilsvarende hjemmel til at fastsætte nærmere regler for opgørelse af grænserne, der fremgår af det foreslåede § 6, stk. 1, herunder opgørelse af gearing. Denne bemyndigelse vil blive udnyttet, hvis det er hensigtsmæssigt at fastsætte nationale bestemmelser, som supplerer de nærmere bestemmelser, som EU-Kommissionen skal fastsætte i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet.

Det foreslåede *nr. 28* definerer »forvaltning af alternative investeringsfonde« som ansvaret for udøvelse af mindst de investeringsforvaltningsfunktioner, der er nævnt i bilag 1, nr. 1, for en eller flere alternative investeringsfonde.

I *nr. 29* foreslås, at »markedsføring« defineres som en direkte eller indirekte udbydelse eller placering på initiativ af forvalteren eller på vegne af forvalteren af andele eller aktier i en alternativ investeringsfond, som den forvalter, til eller hos investorer, som er hjemmehørende eller har registreret hjemsted i et EU/EØS-land.

Det foreslåede *nr. 30* definerer »master-fond« som en alternativ investeringsfond, som en anden alternativ investeringsfond investerer eller har eksponering i i overensstemmelse med nr. 18.

I *nr. 31* foreslås, at »referenceland« defineres som EU/EØS-landet som fastslået i overensstemmelse med kapitel 17.

Det foreslåede *nr. 32* definerer »tredjeland« som et land som ikke er et EU/EØS-land. Det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 32, gennemfører artikel 4, stk. 1, litra ab, i FAIF-direktivet.

I *nr. 33* foreslås, at »unoteret selskab« defineres som et selskab, som har sit registrerede hjemsted i et EU/EØS-land, og hvis andele ikke optages til handel på et reguleret marked som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF. Artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF er i Danmark gennemført i § 16 i værdipapirhandelsloven.

Det forslåede *nr. 34* definerer »kapitalgrundlag« som forvalterens kapitalgrundlag som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 56-67 i direktiv 2006/48/EF. Kapitalgrundlag kan beskrives som den kapital, der er det finansielle grundlag for, at en forvalter af alternative investeringsfonde kan drive forvaltningsvirksomhed i henhold til lov om forvaltning af alternative investeringsfonde. Artikel 56-67 i direktiv 2006/48/EF er i Danmark gennemført i bekendtgørelse nr. 764 af 24. juni 2011 om opgørelse af basiskapital.

I *nr. 35* foreslås, at »moderselskab« defineres som et moderselskab som defineret i reglerne, der gennemfører artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF. Artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF er i dansk ret gennemført i §§ 5a og 5b i lov om finansiell virksomhed og bilag 1 i årsregnskabsloven.

Det forslåede *nr. 36* definerer »prime broker« som et kreditinstitut, en reguleret investeringsvirksomhed eller en anden enhed, der er underlagt tilsynsmæssig regulering og løbende tilsyn og tilbyder tjenesteydelser til professionelle investorer, primært for at finansiere eller foretage transaktioner i finansielle instrumenter som modpart, og som også kan tilbyde andre tjenesteydelser som f.eks. clearing og afvikling af handler, opbevaringsydelser, udlån af værdipapirer, skræddersyet teknologi og driftsstøttefaciliteter.

I *nr. 37* foreslås, at en »professionel investor« defineres som en investor, som anses for en professionel kunde, eller som efter anmodning behandles som en professionel kunde, som defineret i reglerne, der gennemfører bilag II til direktiv 2004/39/EF. Bilag II til direktiv 2004/39/EF er i Danmark implementeret i bilag I i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel.

Det forslåede *nr. 38* definerer »kvalificerede andele« som direkte eller indirekte besiddelse af en andel i en forvalter, som enten udgør mindst 10 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne, jf. reglerne der gennemfører artikel 9 og 10 i direktiv 2004/109/EF, under hensyn til betingelserne for sammenlægning af besiddelsen, jf. reglerne, der gennemfører artikel 12, stk. 4 og 5, i det pågældende direktiv, eller som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af den forvalter, hvori denne besiddelse findes. Artikel 9 i direktiv 2004/109/EF er i Danmark gennemført i § 29 i værdipapirhandelsloven. Artikel 10 og artikel 12, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/109/EF er i Danmark gennemført i §§ 4, 12 og 13 i bekendtgørelse om storaktionærer.

I *nr. 39* foreslås, at »arbejdstagerrepræsentanter« defineres som arbejdstagernes repræsentanter som defineret i reglerne, der gennemfører artikel 2, litra e, i direktiv 2002/14/EF. Artikel 2, litra e, i direktiv 2002/14/EF er i Danmark gennemført i § 6 i lov om information og høring af lønmodtagere.

Det forslåede *nr. 40* definerer »detailinvestor« som en investor, der ikke er en professionel investor, jf. det forslåede *nr. 37*.

I *nr. 41* foreslås, at »datterselskab« defineres som et datterselskab som defineret i artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF. Artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF er i Danmark gennemført i §§ 5a og 5b i lov om finansiell virksomhed.

Det forslåede *nr. 42* definerer »tilsynsmyndigheder« for så vidt angår alternative investeringsfonde fra tredjelande som de nationale myndigheder i et tredjeland, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med alternative investeringsfonde.

I *nr. 43* foreslås, at »tilsynsmyndigheder« for så vidt angår forvaltere fra tredjelande defineres som de nationale myndigheder i et tredjeland, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med forvaltere.

Det foreslåede *nr. 44* definerer »securitisationsenheder med særligt formål« som enheder, hvis eneste formål er at foretage securitisation eller securitisationser som omhandlet i artikel 1, nr. 2, i forordning (EF) nr. 24/2009 og andre passende aktiviteter med henblik på at opfylde dette formål.

I *nr. 45* foreslås, at »UCITS« defineres som et institut for kollektiv investering i værdipapirer, der har erhvervet tilladelse i overensstemmelse med reglerne, der gennemfører artikel 5 i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet). UCITS kan i medfør af artikel 1, stk. 3, i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet), oprettes i henhold til aftale som investeringsfonde administreret af administrationsselskaber (i Danmark: værdipapirfonde), som trusts (unit trusts) eller i henhold til vedtægter som investeringselskaber (i Danmark: investeringsforeninger og selskaber for investering med kapital, der er variabel (SIKAV'er)). UCITS er en forkortelse af den engelske betegnelse Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities. Artikel 5 i direktiv 2009/65/EF er i Danmark implementeret i § 4 i lov om investeringsforeninger m.v.

Ifølge artikel 27, 2. afsnit, i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet) fastsætter landene hvilken juridisk form, et investeringselskab skal have. I Danmark har UCITS været investeringsforeninger, siden det første UCITS-direktiv (direktiv 85/611/EØF) blev gennemført. Ved lov nr. 557 af 18. juni 2012 blev der indført to nye former for UCITS, nemlig selskaber for investering med kapital, der er variabel (SIKAV'er) og værdipapirfonde.

I *nr. 46* foreslås, at et »reguleret marked« defineres som et marked, der er omfattet af reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF. Artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF er i Danmark gennemført i § 16 i værdipapirhandelsloven.

I *nr. 47* foreslås »kapitalforening« defineret som en forening med en eller flere investorer, hvis formål det er at skabe et afkast til foreningens investorer ved investering i finansielle aktiver omfattet af bilag 5, i lov om finansiell virksomhed, hvis vedtægter angiver, at foreningen er en kapitalforening, og som til administration af foreningen har udpeget en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Kravet om, at en kapitalforening skal udpege en forvalter svarer til, at en SIKAV omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. skal udpege et investeringsforvaltningselskab eller administrationsselskab til administration af SIKAV'en. Ligesom SIKAV'er har en kapitalforening alene en bestyrelse og ingen direktion.

I henhold til den foreslåede § 7 skal forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, der er etableret i Danmark, være aktieselskaber og forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har Danmark som sit referenceland, skal være selskaber med begrænset ansvar. Lovforslaget fastsætter ikke krav til den juridiske struktur af selvforvaltende alternative investeringsfonde. Lovforslaget fastsætter flere steder regler, der omtaler forvalterens ledelsesorganer, herunder vedrørende bl.a. pligter pålagt ledelsen. Forvaltere, der skal være aktieselskaber, vil kunne vælge mellem de muligheder, som selskabsloven giver for, hvordan aktieselskaber ledelsesmæssigt kan organisere sig. Som følge heraf foreslås i *stk. 2, nr. 1*, at der for forvaltere af alternative investeringsfonde, der har sit registrerede hjemsted i Danmark, som ikke er selvforvaltende, i denne lov ved »det øverste ledelsesorgan« forstås, (i) bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse og en direktion og (ii) tilsynsrådet i selskaber, der har et tilsynsråd og en direktion, og i

stk. 2, nr. 2, at der for forvaltere af alternative investeringsfonde, der har sit registrerede hjemsted i Danmark, som ikke er selvforvaltende, i denne lov ved »det centrale ledelsesorgan« forstås, (i) direktionen i selskaber, der har en direktion og et tilsynsråd og (ii) bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse og en direktion. I det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, præciseres det, at hvor man i dette lovforslag benytter begrebet »ledelsen«, finder den relevante bestemmelse anvendelse på ethvert medlem af de organer, der udgør et selskabs ledelse, dvs. medlemmerne af direktionen, bestyrelsen og tilsynsrådet.

Da lovforslaget også omfatter forvaltere etableret i tredjelande, hvis juridiske struktur ikke er underlagt dansk ret, kan den ledelsesmæssige organisering af forvaltere fra tredjelande ikke lægges fast for disse. Det samme gælder for selvforvaltende alternative investeringsfonde, hvis juridiske struktur heller ikke ligger fast. I *stk. 3* foreslås det derfor for forvaltere af alternative investeringsfonde, der ikke har sit registrerede hjemsted i Danmark og for selvforvaltende alternative investeringsfonde, at bestemmelser om det øverste ledelsesorgan, det centrale ledelsesorgan, direktionen og ledelsen skal anvendes med de fornødne tilpasninger på disse forvalteres ledelsesorganer og medlemmer heraf.

I *stk. 4* foreslås, at med henblik på *stk. 1, nr. 34*, finder reglerne, der gennemfører artikel 13-16 i direktiv 2006/49/EF tilsvarende anvendelse. Artikel 13-16 i direktiv 2006/49/EF er i Danmark gennemført i § 125, i lov om finansiel virksomhed.

Endvidere foreslås det i *stk. 5*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler til præcisering af gearingsmetoderne, jf. *stk. 1, nr. 27*, og hvordan gearingen beregnes.

EU-Kommissionen forventes at fastsætte nærmere regler herom på niveau 2, der præciserer kriterierne for gearingsmetoder og beregning af gearing. Det forventes ikke, at Finanstilsynet vil have behov for at udstede flere eller mere detaljerede regler end de, der følger af implementering af de regler, der fastsættes af EU-Kommissionen.

I *stk. 6* foreslås, at Finanstilsynet får en hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvornår en enhed opfylder betingelserne for at være en alternativ investeringsfond.

EU-Kommissionen forventes at fastsætte nærmere regler på niveau 2, der præciserer kriterierne for, hvornår enheder anses for at rejse kapital fra en række investorer. Endvidere forventes det, at EU-Kommissionen vil fastsætte nærmere regler for, hvad der skal anses for at udgøre en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer. EU-Kommissionen har i FAIF-direktivet fået beføjelser til at vedtage bindende tekniske standarder som supplement til niveau 2. I den udstrækning EU-Kommissionens regulering overlader mulighed til national ret, vil Finanstilsynet benytte den foreslåede bemyndigelse til at fastlægge nærmere kriterier for, hvornår en virksomhed er en alternativ investeringsfond. Der kan f.eks. blive tale om at stille krav om et minimumsantal deltagere. Der kan ligeledes f.eks. blive tale om, at sigtet med virksomhedens drift skal være finansielt. Hvis sigtet er af rent erhvervsmæssig karakter som f. eks. produktion, vil den falde udenfor.

Til § 4

Med bestemmelsen foreslås det, at bestemmelser om forvaltere, herunder forvaltning af alternative investeringsfonde, gælder med de fornødne tilpasninger for alternative investeringsfonde, der er omfattet af det foreslåede § 1, *stk. 1, nr. 3 og 4* (selvforvaltende alternative investeringsfonde). Det-

te betyder, at fonden selv med de fornødne tilpasninger skal leve op til de krav, som loven stiller til en forvalter. Det foreslåede *stk. 1* implementerer dermed artikel 5, stk. 1, i FAIF-direktivet.

Alternativt skal ledelsen eller andre, der kan forpligte den alternative investeringsfond, udpege en enkelt forvalter, der vil påtage sig ansvaret for at forvalte den alternative investeringsfond. Ved ledelsen forstås typisk bestyrelsen (det øverste ledelsesorgan) og direktionen (den daglige ledelse) for den alternative investeringsfond.

En virksomhed kan godt udføre porteføljepleje eller risikostyring efter delegation uden at være en forvalter. En selvforvaltende fond, der ikke overstiger tærskelværdierne nævnt i det foreslåede § 6, stk. 1, kan således købe sig til både porteføljepleje og risikostyring uden, at leverandøren heraf nødvendigvis bliver forvalter.

Det ansvar som ledelsen for en alternativ investeringsfond har efter de gældende regler afhænger af, hvilken juridisk struktur fonden har, og hvordan fonden har indrettet sig. I henhold til lovforslaget vil samtlige enheder, der lever op til definitionen af en »alternativ investeringsfond« i lovens forstand fremover være forpligtet til at have en forvalter, hvis sædvanlige erhvervsmæssige virksomhed består i forvaltning af en eller flere alternative investeringsfonde eller at være selvforvaltende.

Såfremt en alternativ investeringsfonds juridiske struktur hindrer, at fonden kan være en selvforvaltende alternativ investeringsfond, vil fondens ledelse eller, hvis en sådan ikke kan fastlægges, andre, der kan forpligte fonden (det kan f.eks. være fondens investorer), være forpligtet til at udpege en enkelt ekstern forvalter, der vil påtage sig ansvaret for forvaltningen af den alternative investeringsfond, sammenlign det foreslåede stk. 2 hvorefter forvalteren skal underrette Finanstilsynet og eventuelle kompetente myndigheder i et EU/EØS-land, som er fondens hjemland, hvis dette ikke er Danmark, hvis forvalteren ikke kan sikre, at en alternativ investeringsfond overholder kravene i loven.

Når ledelsen træffer beslutning om, hvorvidt en fond skal have en ekstern forvalter eller være selvforvaltende, skal den være særlig opmærksom på visse begrænsninger som selvforvaltende fonde er underlagt, hvis eller når fonden overskrider de i det foreslåede § 6, stk. 1, fastsatte tærskelværdier. For det første må selvforvaltende fonde ikke forvalte andre fonde end sig selv, jf. den foreslåede § 8, stk. 4. For det andet må den selvforvaltende fond udelukkende udøve den forvaltningsvirksomhed, der fremgår af bilag 1, nr. 1 og 2. Hermed kan fonden ikke få lov til at udføre skønsmæssig porteføljepleje eller udføre accessoriske tjenesteydelser, der omfatter investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering eller modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter, jf. bilag 1, nr. 3.

Hvis en fonds ledelse ikke eksplicit har udpeget en enkelt ekstern forvalter, der har påtaget sig ansvaret for at forvalte fonden, anses fonden for selvforvaltende, jf. den foreslåede § 4, stk. 1. Dette gælder uanset størrelsen af den alternative investeringsfond, hvilket især har betydning for leverandører af tjenesteydelser til mindre fonde, da mange af lovforslagets regler ikke finder anvendelse for disse, herunder f.eks. reglerne om delegation. Ved mindre fonde forstås fonde, som forvalter aktiver for højst 100 mio. euro eller for højst 500 mio. euro, såfremt fonden ikke har gearret sine investeringer, og ingen investorer i fonden har ret til at blive indløst i en periode på minimum fem år efter datoen for den oprindelige investering i fonden, jf. den foreslåede § 6, stk. 1. Uden et krav om at ledelsen eksplicit skal have udpeget en forvalter, der har accepteret ansvaret for fonden, vil selskaber og personer, der leverer tjenesteydelser til en mindre fond, risikere, at blive anset for forvaltere

og skulle overholde loven. Loven opstiller ikke et krav om en skriftlig aftale mellem fonden og forvalteren, men manglende dokumentation for en sådan aftale vil komme fonden til skade ved en eventuel tvist om, hvorvidt en forvalter har påtaget sig ansvar som fondens forvalter.

Flere af lovforslagets bestemmelser kræver, at forvaltere sørger for overholdelse af krav, som forvaltere i nogle fondsstrukturer ikke er ansvarlige for. Et eksempel herpå er fondsstrukturer, hvor ansvaret for at udpege depositaren påhviler fonden eller en anden enhed, der handler på fondens vegne. I sådanne tilfælde har forvalteren ikke den endelige kontrol over, om en depositar rent faktisk udpeges, medmindre fonden er selvforvaltende. Eftersom dette direktiv ikke regulerer alternative investeringsfonde, kan det ikke forpligte en fond til at udpege en depositar.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 5, stk. 2, i FAIF-direktivet, der pålægger en forvalter en pligt til at underrette Finanstilsynet, såfremt forvalteren ikke kan overholde de krav, forvalteren er forpligtet til efter denne lov som følge af forhold hos en alternativ investeringsfond, som forvalteren er ansvarlig for. Bestemmelsen sigter til den situation, hvor forvalteren på trods af at have gjort sit bedste for at sikre, at loven overholdes, ikke kan gøre dette på grund af fondens forhold eller forhold hos en enhed, der medvirker til at overholde loven på fondens vegne. Dette kunne f.eks. være, hvis fondens ledelse ikke følger forvalterens anmodning om at bistå med at få udarbejdet fondens årsregnskab, så regnskabet indeholder de krav, denne lov omfatter. Det kan også være tilfælde, hvor forhold hos eksterne personer, som f.eks. fondens revisor eller depositar (anden enhed), medfører, at forvalteren ikke har den fornødne sikkerhed for, at loven bliver overholdt. I sådanne tilfælde er forvalteren forpligtet til øjeblikkeligt at gøre Finanstilsynet opmærksom på, at forvalteren ikke kan sikre sig, at kravene i loven fuldt ud overholdes. Underretningspligten indtræder, når det står klart for forvalteren, at der er en risiko for, at loven ikke overholdes, og forvalteren konstaterer, at de skridt, som forvalteren har foretaget for at løse problemet, ikke har givet forvalteren et tilfredsstillende grundlag for at konstatere, at loven overholdes inden for rimelig tid. Finanstilsynet skal herefter påbyde forvalteren at tage de nødvendige skridt til at rette op på situationen.

Det foreslåede *stk. 3* beskriver konsekvenserne af, at en manglende overholdelse af loven fortsætter på trods af, at Finanstilsynet har afgivet et påbud om, at forvalteren skal tage de nødvendige skridt til at rette op på situationen. Bestemmelsen er en implementering af artikel 5, stk. 3, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 3* fastslår, at hvis den manglende overholdelse fortsætter på trods af foranstaltningerne påbudt af Finanstilsynet i henhold til det foreslåede *stk. 2*, og i den udstrækning, der er tale om en forvalter med registreret hjemsted i Danmark eller en alternativ investeringsfond fra et EU/EØS-land, skal Finanstilsynet påbyde forvalteren at trække sig som forvalter for den pågældende alternative investeringsfond. I så fald kan fonden ikke længere markedsføres i et EU/EØS-land. Endvidere vil fonden i medfør af bestemmelsens *stk. 1* blive selvforvaltende og dermed omfattet af lovens bestemmelser, og Finanstilsynet vil herefter kunne foretage de fornødne skridt direkte over for fonden for at sikre, at lovens krav bliver overholdt. I den udstrækning, der er tale om en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland eller en alternativ investeringsfond, der ikke er fra et EU/EØS-land, skal Finanstilsynet forbyde markedsføring af fonden i EU/EØS-lande. Der stilles ikke krav til, at overtrædelsen skal være grov eller gentagen for, at Finanstilsynet skal give et sådant påbud, men det følger af bestemmelsen, at overtrædelsen skal være vedvarende, og at lovovertrædelsen fortsætter på trods af, at Finanstilsynet har afgivet påbud om at bringe situationen til ophør med angivelse af hvilke skridt, der er nødvendige for at rette op på forholdet.

Efter meddelelse af forbud skal Finanstilsynet underrette de kompetente myndigheder i forvalterens eventuelle værtslande herom. Dette er for at sikre, at forbuddet mod markedsføring kan håndhæves i såvel Danmark som de øvrige EU/EØS-lande.

Til § 5

Det foreslåede *stk. 1* gennemfører artikel 6, stk. 1, 1. afsnit, i FAIF-direktivet. Det fremgår af bestemmelsen, at en virksomhed, der ønsker at forvalte en eller flere alternative investeringsfonde, enten skal have tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde eller være registreret som forvalter hos Finanstilsynet. Den foreslåede § 5 skal endvidere ses i sammenhæng med den foreslåede § 4, stk. 1, og bilag 1, nr. 2, litra b, samt definitionen af markedsføring i den foreslåede § 3, stk. 1, nr. 29.

Forvaltere, der forvalter aktiver, hvis værdi overstiger nærmere bestemte tærskelværdier, skal have tilladelse fra Finanstilsynet, jf. den foreslåede § 6, stk. 1. Derimod skal forvaltere, som forvalter aktiver under tærskelværdierne, ikke nødvendigvis have en tilladelse, men skal registreres hos Finanstilsynet, jf. den foreslåede § 9, stk. 1.

Forvaltning af alternative investeringsfonde, uanset omfanget af virksomheden, uden at forvalteren har tilladelse eller er registreret hos Finanstilsynet til at forvalte alternative investeringsfonde, er ulovligt og strafbelagt i medfør af lovforslagets § 189. Forvaltere eller selvforvaltende alternative investeringsfonde, der er omfattede af den foreslåede § 1, stk. 1, i loven, skal således søge om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. det foreslåede § 11, stk. 3, eller registrere sig hos Finanstilsynet, jf. det foreslåede § 9, stk. 1, for lovligt at kunne forvalte alternative investeringsfonde.

Investeringselskaber, som har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2004/39/EF, og kreditinstitutter, som har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2006/48/EF ikke er forpligtet til at erhverve tilladelse i henhold til denne lov for at yde investeringsydelser, som f.eks. individuel porteføljepleje i forbindelse med alternative investeringsfonde. Investeringselskaber må dog kun udbyde andele i alternative investeringsfonde til eller placere sådanne andele hos investorer i EU/EØS-landene hvis andele kan markedsføres i overensstemmelse med denne lov.

Selvom de forvaltere, der ikke skal have tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, ikke udgør en væsentlig kilde til opbygningen af systemisk risici, skal sådanne forvaltere registreres hos Finanstilsynet, bl.a. således at Finanstilsynet kan efterprøve om forvalteren rent faktisk overholder betingelserne for, at sådanne forvaltere ikke behøver en tilladelse, hvilket følger af FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 2* fastslår, at virksomheder der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, og virksomheder, der er registreret hos Finanstilsynet som forvalter af alternative investeringsfonde, har eneret til at forvalte alternative investeringsfonde og har eneret til benytte betegnelsen »forvalter af alternative investeringsfonde« i deres navn.

Det foreslåede *stk. 3* fastslår, at forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde må markedsføre andele i fondene til professionelle investorer i overensstemmelse med reglerne i afsnit VI. Bestemmelsen giver forvalterne ret til at markedsføre til professionelle investorer uanset, hvilket land investorerne er hjemmehørende i, herunder professionelle investorer i et EU/EØS-land.

Ved professionelle investorer forstås investorer, der anses for en professionel kunde eller efter anmodning kan behandles som en professionel kunde som defineret i reglerne, der gennemfører bilag II til direktiv 2004/39/EF, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 37.

Det foreslåede *stk. 4* gennemfører, sammen med det foreslåede stk. 7, artikel 43 i FAIF-direktivet. Det foreslås i stk. 4, at andele i alternative investeringsfonde ikke må markedsføres over for detailinvestorer i Danmark, medmindre Finanstilsynet har meddelt tilladelse hertil. Det er udelukkende forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, som har mulighed for at få tilladelse til at markedsføre andele i alternative investeringsfonde til detailinvestorer, jf. det foreslåede stk. 4.

I *stk. 5* foreslås et forbud mod at markedsføre andele i alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande, medmindre dette sker af forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde eller i henhold til delegation fra en sådan forvalter.

En dansk forvalter, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, har ret til (i) at forvalte fonde, der er etableret i et EU/EØS-land (ii) at markedsføre andele i disse fonde til professionelle investorer i et EU/EØS-land, jf. det foreslåede stk. 4. Retten til at forvalte og markedsføre fonde på tværs af EU/EØS-landene følger af FAIF-direktivets bestemmelser om markedsføringspas. En selvforvaltende fond, der får tilladelse, vil imidlertid kun have disse rettigheder for så vidt angår forvaltningen og markedsføringen af egne andele i medfør af det foreslåede § 8, stk. 4.

FAIF-direktivet foreskriver i artikel 3, stk. 4, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der ikke erhverver en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, ikke skal nyde fordel af nogen af de rettigheder, der i direktivet gives til forvaltere med tilladelse. Det foreslås i *stk. 6*, at en registreret forvalter har ret til at forvalte fonde, der er etableret i Danmark eller et tredjeland, og markedsføre disse andele i fondene til professionelle investorer i Danmark og i tredjelande. En registreret forvalter må således ikke forvalte fonde, der er etableret, i andre lande eller markedsføre andele i de fonde, som forvalteren forvalter for professionelle investorer andre steder end i Danmark og i tredjelande. En registreret forvalter vil ligeledes ikke kunne markedsføre andele i fonde til detailinvestorer i Danmark, jf. stk. 4. § 5, stk. 5 og stk. 6, implementerer således FAIF-direktivets artikel 3, stk. 4, jf. stk. 2.

Forvaltere fra et andet EU/EØS-land, der er registreret i deres hjemland, og hermed ikke har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, har ikke et markedsføringspas. Derfor har de ikke ret til at forvalte fonde fra Danmark eller markedsføre andele i Danmark, uanset om dette er til professionelle investorer eller detailinvestorer.

Det foreslåede *stk. 7* indeholder en bemyndigelsesbestemmelse til Finanstilsynet, til at fastsætte nærmere regler om, hvilke betingelser der skal være opfyldt, for at forvaltere med tilladelse må markedsføre andele i alternative investeringsfonde over for detailinvestorer i Danmark, samt regler for tilladelsen og markedsføringen.

I henhold til lovforslaget må andele i alternative investeringsfonde som udgangspunkt kun markedsføres over for professionelle investorer. FAIF-direktivet tillader dog, at de enkelte EU/EØS-landene kan give tilladelse til, en forvalter også skal kunne markedsføre andele i en konkret alternativ investeringsfond til detailinvestorer på deres område. Denne mulighed er udnyttet i det foreslåede stk. 4, hvorefter det følger, at Finanstilsynet kan give tilladelse til, at en forvalter med tilladelse, må markeds-

føre andele i en bestemt alternativ investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark. Der er i Danmark ikke tradition for at forbyde, at investeringsprodukter markedsføres over for en detailinvestor. I stedet har man i Danmark traditionelt stillet krav om, at en detailinvestor skal have information og rådgivning, der sætter vedkommende i stand til at vurdere produktets egenskaber og de risici, der vil være knyttet til investeringen. Imidlertid udgør de alternative investeringsfonde, som omfattes af dette lovforslag, en meget forskelligartet gruppe af investeringsprodukter, der ikke tidligere har været underlagt en samlet regulering i Danmark, og hvor det kan være vanskeligt på forhånd at vurdere, om de generelt vil være egnede til detailinvestorer. Det foreslås derfor, at Finanstilsynet får en bemyndigelse til ved bekendtgørelse at fastsætte de nærmere regler for, hvilke betingelser der skal være opfyldt for, at en forvalter med tilladelse må markedsføre andele i en bestemt alternativ investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark, samt regler for tilladelsen og markedsføringen.

Det foreslåede *stk. 8* gennemfører artikel 4, stk. 4, i FAIF-direktivet. I artikel 4, stk. 4, i FAIF-direktivet pålægges ESMA at udarbejde forslag til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af typer af forvaltere af alternative investeringsfonde, hvor det er relevant i forbindelse med anvendelse af direktivet, og med henblik på at sikre ensartede anvendelsesbetingelser for FAIF-direktivet i medlemslandene. Samtidigt bemyndiges EU-Kommissionen til at vedtage disse reguleringsmæssige tekniske standarder.

Det foreslåede *stk. 8* indeholder en bemyndigelsesbestemmelse til Finanstilsynet, til at fastsætte nærmere regler om typer af forvaltere af alternative investeringsfonde. Dette skal sikre, at Finanstilsynet kan gennemføre de reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af typer af forvaltere af alternative investeringsfonde, som det forventes EU-Kommissionen vil udstede.

Finanstilsynet skal kun benytte denne bemyndigelse, hvis EU-Kommissionen vedtager reguleringsmæssige tekniske standarder, og kun hvis det er nødvendigt for at gennemføre de standarder, som EU-Kommissionen vedtager.

Til § 6

§ 6, stk. 1-3, i den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 3, stk. 2, i FAIF-direktivet, og bestemmelsen er central for lovens rækkevidde i forhold til, hvor mange selskaber og personer, der i fuldt omfang bliver omfattet af lovens regulering. Begrebet »virksomhed« omfatter såvel selskaber som personligt drevet virksomheder. Virksomheder, der udøver forvaltningsdrift i en størrelsesorden, der overstiger de i det foreslåede § 6, stk. 1, fastsatte tærskelværdier skal ansøge om tilladelse af Finanstilsynet, jf. den foreslåede § 11, hvorimod mindre forvaltere kan nøjes med at blive registreret hos Finanstilsynet, jf. den foreslåede § 9. Personer der efter det foreslåede § 6, stk. 1, bliver forpligtede til at søge om tilladelse, vil skulle opfylde kravene til den juridiske struktur i den foreslåede § 7.

Begge typer af forvaltere er underlagt indberetningspligter til Finanstilsynet, men reguleringen af de registrerede forvaltere er ikke særlig byrdefuld i forhold til reguleringen af forvaltere, der skal have tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

I *stk. 1, nr. 1*, foreslås, at forvaltere, der i alt forvalter aktiver, der sammenlagt svarer til en værdi af 100 mio. euro eller derover skal have tilladelse fra Finanstilsynet.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, er reelt en undtagelse til det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, hvorefter grænsen i *nr. 1* hæves til 500 mio. euro. Dette er imidlertid betinget af, at ingen af de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, må anvende gearing, samt at ingen investorer i fondene har ret til at blive indløst i en periode på minimum 5 år efter datoen for den oprindelige investering i fonden.

Ved den oprindelige investering i fonden forstås den første investering i fonden, som en investor foretager, og ikke tidspunktet for den første gang investoren påtager sig en aftaleretlig forpligtelse til at investere (commitment) i fonden.

EU-Kommissionen forventes at fastsætte nærmere regler på niveau 2, der præciserer kriterierne for, hvordan tærskelværdierne beregnes og indflydelsen af aktiver erhvervet via gearing på tærskelværdierne, jf. artikel 3, stk. 6, litra a, i FAIF-direktivet.

Ved aktiverne forstås den samlede værdi af de aktiver alle de forvaltede alternative investeringsfonde har, og ikke fondenes indre værdi, hvorfra fondenes gæld er fratrasket. Af det foreslåede *stk. 2* fremgår, at aktiver, der er erhvervet via gearing, skal medregnes i opgørelsen over aktiverne i henhold til det foreslåede *stk. 1, nr. 1*. Anvendelsen af gearing i delporteføljer forvalteren råder over, vil således øge værdiernes opgørelse i henhold til det foreslåede § 6, stk. 1, nr. 1, og samtidig udelukke brugen af den høje tærskelværdi i det foreslåede *nr. 2*. Dette vil navnlig have betydning for hedgeforeninger og kapitalfonde, da disse ofte anvender gearing.

Ved beregningen af værdierne, skal aktiverne, for alle de alternative investeringsfonde som forvalteren har påtaget sig ansvaret for at forvalte efter aftale med fondene, medregnes. Forvaltere, der tillige administrerer danske UCITS og andre UCITS, skal ikke medtage disse i opgørelsen af aktiverne, idet disse aktiver ikke er aktiver i en alternativ investeringsfond, jf. ordene »i fondene« og definitionen af alternativ investeringsfond, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 1, litra b, modsætningsvis.

Det afgørende efter FAIF-direktivet er, hvor mange aktiver forvalteren reelt har råderetten over eller kan råde over i samarbejde med andre, da dette er afgørende for, i hvilket omfang forvalteren kan bidrage til at øge systemiske risici. Derfor følger det af den foreslåede *stk. 3*, at ved opgørelsen af, hvor mange aktiver forvalteren i alt forvalter, skal aktiver, der enten direkte eller indirekte via et selskab, som forvalteren er knyttet til gennem fælles forvaltning eller kontrol eller gennem en betydelig direkte eller indirekte besiddelse, medregnes. Kontrol er defineret i den foreslåede § 3, stk. 1, nr. 10.

Det foreslåede *stk. 4* sikrer mulighed for en fremtidig implementering af de regler, som EU-Kommissionen forventes at udstede i henhold til artikel 3, stk. 6, litra a, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen giver således Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler om opgørelserne af grænserne i det foreslåede *stk. 1* og nærmere regler om proceduren for udstedelse af tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Det forventes ikke, at Finanstilsynet vil have behov for at udstede flere eller mere detaljerede regler end de, der følger af implementering af de regler, der fastsættes af EU-Kommissionen.

Til § 7

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at forvaltere med tilladelse, der er etableret i Danmark, skal være aktieselskaber. I henhold til det foreslåede *stk. 2* skal forvaltere af alternative investeringsfon-

de med registreret hjemsted i et tredjeland, der har Danmark som sit referenceland være selskaber med begrænset ansvar. Stk. 1 og stk. 2 implementerer artikel 5, stk. 1, litra a, i FAIF-direktivet, hvorefter forvaltere skal være juridiske selskaber. Kravet om organisering i et aktieselskab henholdsvis selskab med begrænset ansvar gælder ikke, hvis forvalteren er selvforvaltende, jf. således det foreslåede *stk. 3*.

Det følger af den foreslåede bestemmelse, at kravene til forvalteres juridiske struktur bl.a. afhænger af, hvor forvalteren er etableret, om forvalteren skal have tilladelse eller registreres, og om forvalteren er en selvforvaltende alternativ investeringsfond.

Til § 8

Den foreslåede § 8 fastslår hvilke aktiviteter, en forvalter med tilladelse, som ikke er selvforvaltende, med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde må udføre. En forvalters tilladelse omfatter altid porteføljepleje og risikostyring, samt administration, markedsføring og aktiviteter vedrørende alternative investeringsfondes aktiver, som forvalteren har ansvaret for, jf. det foreslåede bilag 1, nr. 1 og 2.

Stk. 1 og *2* i den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 6, stk. 2, og stk. 5, litra d, i FAIF-direktivet.

Det følger af det foreslåede § 8, stk. 1, at forvaltere, som ikke er selvforvaltende, ikke må udføre andre aktiviteter end dem der er omhandlet i det foreslåede bilag 1, nr. 1 og 2, jf. dog det foreslåede stk. 2 og 3.

En forvalter skal mindst være ansvarlig for varetagelsen af porteføljepleje, risikostyring, administration, markedsføring og aktiviteter vedrørende en alternativ investeringsfondes aktiver uanset om forvalteren selv står for udførelsen heraf, eller en del af disse funktioner er uddelegeret til tredjemand i henhold til det foreslåede kapitel 7.

»Administration« omfatter fondens juridiske tjenester og regnskabsføringstjenester, kundeforespørgsler, værdi- og prisfastsættelse, herunder selvangivelser, kontrol med compliance, føring af andelshaver-/kapitalejerregister, udlodning af udbytte, emission og indløsning af andele, aftaleetablering, herunder udsendelse af beviser, samt registrering, jf. nr. 2, litra a, i det foreslåede bilag 2.

Det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 29, definerer, hvad der i loven forstås ved »markedsføring«.

»Aktiviteter vedrørende alternative investeringsfondes aktiver« omfatter 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, jf. nr. 2, litra c, i det foreslåede bilag 2.

I henhold til forslagets *stk. 2* kan forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, dog tillige have tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiel virksomhed og udføre de aktiviteter dette giver tilladelse til.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 6, stk. 4, og stk. 5, litra a og b, i FAIF-direktivet.

Det følger af det foreslåede *stk. 3, 1. pkt.*, at en ekstern forvalter kan få et tillæg til sin tilladelse til at udføre ydelserne omfattet af det foreslåede bilag 1, nr. 3. Det foreslåede bilag 1, nr. 3, litra a, omfatter »forvaltning af investeringsporteføljer«, herunder porteføljer ejet af pensionsfonde og arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser i overensstemmelse med artikel 19, stk. 1, i direktiv 2003/41/EF, i overensstemmelse med de mandater, som investorerne har givet på et skønsmæssigt individuelt grundlag. Det foreslåede bilag 1, nr. 3, litra b, omfatter udførelsen af »accessoriske tjenesteydelser«, hvilket omfatter investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering samt modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter.

Det følger af det foreslåede *stk. 3, 2. pkt.*, at en forvalter ikke kan få tilladelse til at yde »accessoriske tjenesteydelser«, jf. det foreslåede bilag 1, nr. 3, litra b, medmindre, at forvalteren har tilladelse til »forvaltning af investeringsporteføljer«, jf. det foreslåede bilag 1, nr. 3, litra a.

Det foreslåede § 8, stk. 1-3, vil bl.a. påvirke finansielle virksomheder, der i dag leverer ydelser, som efter lovforslagets vil være forvaltning af alternative investeringsfonde. Dette vil f.eks. være banker, der leverer porteføljepleje og risikostyring af hedgeforeninger. Såfremt forvaltningen overstiger tærskelværdierne vil den finansielle virksomhed ikke længere kunne udøve denne virksomhed som en accessorisk del af sin forretning. Forvaltningen skal i så fald ligge i et selvstændigt selskab, der skal have tilladelse til driften af Finanstilsynet. Dette udelukker ikke, at f.eks. en bank fortsat kan levere ydelser til fonden, så længe bestemmelserne om delegation overholdes, jf. kapitel 7. En undtagelse hertil er investeringsforvaltningsselskaber, der gerne må besidde en dobbelttilladelse til såvel at administrere foreninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. som alternative investeringsfonde. Hovedparten af de investeringsforvaltningsselskaber, der findes i dag, forvalter i forvejen en eller flere foreninger, der minder om investeringsforeninger, såsom specialforeninger, fåmandsforeninger, hedgeforeninger, professionelle foreninger eller andre kollektive investeringsordninger eller andre alternative investeringsfonde. Disse investeringsforvaltningsselskaber vil have behov for en dobbelttilladelse efter lovens ikrafttræden, såfremt de fortsat vil udføre denne drift.

Endvidere vil bestemmelsen medføre væsentlige ændringer for virksomheder, der i dag leverer porteføljepleje og risikostyring sammen med andre ydelser, som en forvalter ikke kan få tilladelse til i medfør af det foreslåede bilag 1. Andre ikke-finansielle ydelser (som ejendomsvedligeholdelse i en ejendomsfond) vil være omfattet af det foreslåede bilag 1, nr. 2, litra c.

Af det foreslåede *stk. 4* følger, at en selvforvaltende fond, hvis aktiver overstiger lovens tærskelværdier, og som dermed skal have tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter det foreslåede § 6, stk. 1, ikke må udføre ydelserne omfattet af det foreslåede bilag 1, nr. 3, dvs. »forvaltning af investeringsporteføljer« og »accessoriske tjenesteydelser«. Dette følger af et princip om, at selvforvaltende fonde udelukkende må udføre drift for egen risiko og regning og dermed ikke må levere tjenesteydelser for andre fonde eller selskaber. Selvforvaltende fonde med tilladelse må således udelukkende udføre forvaltningsvirksomhed i henhold til bilag 1, nr. 1 og 2, og alene for fonden selv. Dette er en implementering af artikel 6, stk. 3, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 6, stk. 6, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen medfører, at hvis en forvalter har tilladelse til at udføre de i bilag 1, nr. 3, angivne funktioner, så finder kapital-

dækningskravene i § 10, stk. 4, og kravene i §§ 43, 72 og 125 i lov om finansiel virksomhed tillige anvendelse på levering af disse tjenesteydelser.

Til § 9

Det foreslåede *stk. 1* fastslår, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, som ikke er omfattet af forpligtelsen til at søge om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde, jf. det foreslåede § 6, stk. 1, og som ikke har valgt frivilligt at søge en sådan tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. det foreslåede § 10, stk. 2, skal registreres i Finanstilsynet. Bestemmelsen er en implementering af artikel 3, stk. 3, litra a, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen regulerer mindre forvaltere, som ikke skal have tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde af Finanstilsynet, og derfor ikke skal leve op til de krav, der gælder for forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Disse registrerede forvaltere skal således kun leve op til de foreslåede §§ 5, 9, 10 og 160, jf. det foreslåede § 1, stk. 4. Den lempeligere regulering af registrerede forvaltere modsvares af, at disse forvaltere ikke har de samme rettigheder som forvaltere med tilladelse, jf. herom ovenfor i bemærkningerne til den foreslåede § 6. Registrerede forvaltere nyder således ikke fordel af nogen af de rettigheder, der gives i henhold til dette direktiv, medmindre de frivilligt vælger at opnå tilladelse, jf. det foreslåede § 10, stk. 2. Dette gælder f.eks. retten til at markedsføre sine fonde i EU/EØS-lande samt muligheden for at få tilladelse til at markedsføre en fond over for detailinvestorer. Dette gennemfører artikel 3, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 3, stk. 3, litra b og c, i FAIF-direktivet og bestemmelsen foreskriver, hvilke oplysninger en virksomhed skal give til Finanstilsynet, når virksomheden registrer sig som forvalter af alternative investeringsfonde, jf. det foreslåede § 9, stk. 1. Oplysningerne, der skal indsendes til Finanstilsynet i medfør af de foreslåede stk. 2, nr. 1-3, er nødvendige for en entydig identifikation af virksomheden samt de fonde, virksomheden forvalter. Herudover skal virksomheden oplyse om investeringsstrategierne for hver alternativ investeringsfond, som virksomheden forvalter, jf. det foreslåede nr. 4. Stk. 2 er nødvendig for, at Finanstilsynet kan kontrollere om en alternativ investeringsfond forvaltes af en forvalter, der enten er registreret eller har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde af Finanstilsynet.

Det foreslåede *stk. 3* pålægger registrerede forvaltere at foretage regelmæssige indberetninger til Finanstilsynet om, hvilke alternative investeringsfonde virksomheden forvalter, disses investeringsstrategier og fondenes vigtigste eksponeringer og vigtigste koncentrationer, eventuelle væsentligt ændrede investeringsstrategier for hver alternativ investeringsfond siden seneste indberetning, og de vigtigste instrumenter, forvalteren handler med. Det foreslåede stk. 3 implementerer artikel 3, stk. 3, litra d, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer artikel 3, stk. 6, litra b og c, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler om forpligtelserne til at lade sig registrere, og hvilke oplysninger en forvalter skal give på registreringstidspunktet og regelmæssigt indberette. Endvidere får tilsynet mulighed for at fastsætte regler for, hvordan oplysningerne skal afgives.

Finanstilsynets hjemmel i det foreslåede stk. 4 til at udstede nærmere regler tænkes ligeledes anvendt til at gennemføre de regler, som EU-Kommissionen forventes at fastsætte på niveau 2, der præciserer, hvordan og hvor ofte registrerede forvaltere skal indberette oplysninger til Finanstilsynet.

net. Det forventes ikke, at Finanstilsynet vil have behov for at udstede flere eller mere detaljerede regler end de, der fastsættes af EU-Kommissionen.

Til § 10

Efterhånden som tiden går, vil mange registrerede forvalteres forretningsområde ofte udvide sig, og på et tidspunkt vil de muligvis nærme sig tærskelværdierne i forslagets § 6, stk. 1. Dette dels som følge af, at forvaltere bliver anmodet om at overtage ansvaret for nye alternative investeringsfonde dels som følge af, at investeringerne for de fonde, som forvalteren i forvejen er ansvarlig for, vokser. Registrerede forvaltere er forpligtet til at sikre sig, at de ikke overstiger tærskelværdierne uden at søge om tilladelse. Det foreslåede *stk. 1*, implementerer artikel 3, stk. 3, litra e, og stk. 3, 3. afsnit, i FAIF-direktivet, og fastslår, at en registreret forvalter inden for 30 kalenderdage skal søge om tilladelse hos Finanstilsynet, når de aktiver, forvalteren sammenlagt forvalter, overstiger de i det foreslåede § 6, stk. 1, nævnte grænser.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 3, stk. 4, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen gør det muligt for forvaltere frivilligt at søge om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, selvom de ikke er forpligtet hertil som følge af en overskridelse af tærskelværdierne, jf. forslagets § 6, stk. 1. Bestemmelsen sikrer, at mindre forvaltere, der ønsker at have de rettigheder, der følger af tilladelsen, kan få det. Endvidere sikrer bestemmelsen, at forvaltere, der forventer at krydse tærskelværdierne, kan søge i god tid inden, hvis dette kan være en fordel for selskabets fremtidige markedsføring. Endeligt følger det implicit af bestemmelsen, at en forvalter, der har opnået tilladelse én gang, kan beholde tilladelsen, selvom forvalterens samlede aktiver falder under tærskelværdierne. Finanstilsynet inddrager i dette tilfælde kun en tilladelse, hvis forvalteren anmoder om dette. Forvalteren vil i så fald blive registreret, jf. det foreslåede § 9, stk. 1.

EU-Kommissionen forventes at fastsætte nærmere regler på niveau 2, der præciserer, hvordan og hvor ofte registrerede forvaltere skal beregne overholdelsen af tærskelværdierne samt den situation, hvor en forvalters overskridelse af grænsen forventes at være midlertidig. Dette kan f.eks. være i tilfælde, hvor forvalteren ved, at selskabet har større indløsningsanmodninger, der forfalder på et bestemt tidspunkt, eller ansvaret for en fond overgår til en anden forvalter. Det foreslåede *stk. 3*, bemyndiger Finanstilsynet til at gennemføre disse regler.

Til § 11

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 7, stk. 1, i FAIF-direktivet. Det foreslåede *stk. 1* fastslår, at virksomheder, som overstiger de i det foreslåede § 6, stk. 1, fastsatte grænser, skal søge om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde hos Finanstilsynet. Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynets tilladelse skal omfatte de aktiviteter, der fremgår af bilag 1, nr. 1 og 2.

Tilladelsen omfatter udøvelse af den forvaltningsvirksomhed, der består i, at forvalteren på vegne af en eller flere alternative investeringsfonde er ansvarlig for porteføljepleje og risikostyring af fondene. Administrative funktioner på vegne af en alternativ investeringsfond kan være levering af tjenesteydelser til fonden som juridiske tjenester og regnskabsføringstjenester, kundeforespørgsler, værdis- og prisfastsættelse, herunder selvangivelser, kontrol med compliance, føring af andelshaverregister, udlodning af udbytte, emission og indløsning af andele, aftaleetablering, herunder udsendelse af beviser og registrering, jf. det foreslåede bilag 1, nr. 2, litra a.

Det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 29, fastslår at der ved »markedsføring« forstås en direkte eller indirekte udbydelse eller placering på initiativ af forvalteren eller på vegne af forvalteren af andele i en alternativ investeringsfond, som den forvalter, til eller hos investorer, som er hjemmehørende eller har hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Andre aktiviteter vedrørende en alternativ investeringsfonds aktiver kan være 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, jf. det foreslåede bilag 1, nr. 2, litra c.

Endvidere kan en forvalter af alternative investeringsfonde, der ikke er selvforvaltende, søge om, at tilladelsen udvides til at omfatte udøvelse af en eller flere af de aktiviteter, som er nævnt i bilag 1, nr. 3, dvs. tilladelse til forvaltning af investeringsporteføljer og levering af accessoriske tjenesteydelser jf. det foreslåede bilag 1, nr. 3.

Forvaltning af investeringsporteføljer omfatter skønsmæssig porteføljepleje af individuelle porteføljer, herunder porteføljer ejet af pensionsfonde og arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser i overensstemmelse med reglerne, der gennemfører artikel 19, stk. 1, direktiv 2003/41/EF, i overensstemmelse med de mandater, som investorerne har givet på et skønsmæssigt individuelt grundlag, jf. det foreslåede bilag 1, nr. 3, litra a.

Accessoriske tjenesteydelser omfatter investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning i forbindelse med andele i institutter for kollektiv investering, og modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter, jf. det foreslåede bilag 1, nr. 3, litra b.

En alternativ investeringsfond, der ikke har udpeget en ekstern forvalter, dvs. en selvforvaltende alternativ investeringsfond skal følge de samme regler som en ekstern forvalter af alternative investeringsfonde, jf. forslaget § 4. En sådan selvforvaltende alternativ investeringsfond må dog ikke levere tjenesteydelser til andre alternative investeringsfonde. Derfor kan en selvforvaltende alternativ investeringsfond ikke få tilladelse efter bilag 1, nr. 3 til forvaltning af investeringsporteføljer og levering af accessoriske tjenesteydelser.

En virksomhed, der søger om tilladelse skal specificere, hvilke tjenesteydelser virksomheden ønsker tilladelse til – udover tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde – og dokumentere, at virksomheden har de fornødne faglige og administrative kompetencer til at levere disse tjenesteydelser.

Den foreslåede bestemmelse foreskriver, hvilke betingelser en forvalter skal opfylde for, at Finanstilsynet kan meddele tilladelse til, at virksomheden kan få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i medfør af det foreslåede § 6, stk. 1. Betingelserne gælder ikke kun ved stiftelsen, men også i den fortsatte drift, jf. forslaget § 17, nr. 3, hvorefter Finanstilsynet kan inddrage tilladelsen, hvis betingelserne for at opnå tilladelsen ikke længere er opfyldt.

En forudsætning for, at en virksomhed med hjemsted i Danmark kan få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, er bl.a., at virksomheden er organiseret som et aktieselskab i medfør af

det foreslåede § 7, stk. 1, medmindre forvalteren er en alternativ investeringsfond, der er selvforvaltende.

Det foreslåede *stk. 2, 1. pkt.* implementerer artikel 6, stk. 5, litra c, i FAIF-direktivet. Bestemmelsens *2. pkt.* implementerer artikel 6, stk. 4, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen *3. pkt.* implementerer 12, stk. 2, litra b, i FAIF-direktivet. Bestemmelsens *4. pkt.* implementerer artikel 8, stk. 4, i FAIF-direktivet. Det foreslås, at tilladelse til udførelse af de i bilag 1, nr. 3, nævnte aktiviteter er betinget af, at forvalteren tilsluttes lov om en garantifond for indskydere og investorer for så vidt angår disse aktiviteter. Medlemskabet skal dog ikke dække den generelle aktivitet som forvalter. Det skal alene dække de aktiviteter, der er nævnt i bilag 1, nr. 3. Aktiviteterne i bilag 1, nr. 3, omfatter forvaltning af investeringsporteføljer, som ejes af pensionskasser m.v., og accessoriske tjenesteydelser, der omfatter investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning af andele i institutter for kollektiv investering og modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter.

Det foreslåede *stk. 2, 4. pkt.*, fastslår, at Finanstilsynet endvidere kan begrænse tilladelsens omfang, navnlig hvad angår investeringsstrategierne i de alternative investeringsfonde, som virksomheden søger tilladelse til at forvalte. Det foreslåede *4. pkt.* implementerer artikel 8, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 8, stk. 1, litra a-e, og stk. 3, og artikel 37, stk. 8, litra d, i FAIF-direktivet.

Ifølge det foreslåede *stk. 3*, giver Finanstilsynet kun en virksomhed tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, når Finanstilsynet er overbevist om, at virksomheden opfylder betingelserne i denne lov. Det indebærer, at virksomheder, der søger tilladelse, skal dokumentere at de opfylder betingelserne i stk. 3, nr. 1-8. Endvidere skal virksomheden f.eks. opfylde oplysningsforpligtelser, have systemer til risikostyring, likviditetsstyring m.v. Virksomheder fra et tredjeland kan på visse betingelser være undtaget fra at skulle overholde loven, jf. de foreslåede §§ 119 og 120

Ifølge det foreslåede *nr. 1* er det et krav, at forvalteren har tilstrækkelig startkapital og kapitalgrundlag, jf. den foreslåede § 16.

Ifølge det foreslåede *nr. 2* er det endvidere et krav, at virksomhedens ledelse opfylder kravene til et godt omdømme og fyldestgørende erfaring til at udøve sit hverv eller varetage sin stilling i den pågældende virksomhed, herunder også erfaring med investeringsstrategier for de fonde, som forvalteren er ansvarlig for. Den foreslåede § 13 fastsætter, hvad der forstås ved godt omdømme og fyldestgørende erfaring.

Det foreslåede *nr. 3* fastslår, at ejerne af kvalificerede andele i virksomheden, skal være egnede i forhold til at sikre en fornuftig og forsvarlig drift af virksomheden. Ejere af kvalificerede andele vil blive fundet uegnede, hvis Finanstilsynet skønner, at de vil modvirke en forsvarlig og fornuftig forvaltning. Dette kan f.eks. være tilfældet, hvis de pågældende i forbindelse med ejerskab eller deltagelse i ledelsen af finansielle virksomheder har vist sig uegnede til at udøve finansiell virksomhed forsvarligt. Kvalificerede andele er defineret i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 34.

Det foreslåede *nr. 4* fastslår, at virksomhedens hovedkontor og hjemsted skal være i Danmark, medmindre virksomheden er omfattet af det foreslåede § 1, stk. 1, nr. 2 eller nr. 4.

Det foreslåede *nr. 5* fastslår, at virksomheden skal overholde kravene i § 7, hvorefter forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark skal være aktieselskaber, jf. det foreslåede § 7, stk. 1. Forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i et tredjeland, og som har Danmark som sit referenceland skal efter det foreslåede § 7, stk. 2, være selskaber med begrænset ansvar. Ifølge det foreslåede § 7, stk. 3 gælder det foreslåede § 7, stk. 1 og 2, ikke hvis forvalteren er en alternativ investeringsfond, der er selvforvaltende.

Det foreslåede *nr. 6* fastslår, at betingelserne i § 116 skal være opfyldt, i det omfang virksomheden er omfattet af § 1, stk. 1, nr. 2 eller 4. Det foreslåede *nr. 6* er relevant for virksomheder, der er fra et tredjeland, når disse søger om tilladelse i Danmark som følge af, at Danmark er forvalterens referenceland, jf. de foreslåede §§ 112-115.

Det foreslåede *nr. 7* fastslår, at Finanstilsynet ikke må hindres i at varetage sine tilsynsopgaver som følge af snævre forbindelser mellem virksomheden og andre fysiske eller juridiske personer.

Det foreslåede *nr. 8* fastslår, at Finanstilsynet ikke må hindres i at varetage sine tilsynsmæssige opgaver som følge af lov eller administrative bestemmelser i et tredjeland, der gælder for fysiske eller juridiske personer, som virksomheden har snævre forbindelser med, samt at Finanstilsynet ligeledes ikke må have vanskeligheder med at varetage sine tilsynsopgaver som følge af vanskeligheder med at håndhæve disse love og administrative bestemmelser.

Det er ikke muligt udtømmende at angive, hvornår Finanstilsynet hindres i at varetage sine tilsynsopgaver ved f.eks. en snæver forbindelse mellem virksomheden og andre fysiske eller juridiske personer. Det må derfor i hvert enkelt tilfælde vurderes, om en snæver forbindelse eller andre af de foreslåede i stk. 3, nr. 7-8, nævnte tilfælde vil kunne hindre et effektivt tilsyn.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer artikel 7, stk. 2, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen indeholder de oplysninger, der er nødvendige for, at Finanstilsynet kan tage stilling til, om virksomheden opfylder de betingelser, som loven stiller som forudsætning for at få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, dvs. ansvaret for udførelsen af de i bilag 1, nr. 1 og 2 omfattede ydelser for alternative investeringsfonde. Med henblik på Finanstilsynets vurdering fastsættes det i det foreslåede stk. 4, at en ansøgning skal indeholde oplysninger om hvilke personer, der står for forvaltningen, jf. det foreslåede *stk. 4, nr. 1*, og hvem der udgør virksomhedens ejerkreds, jf. det foreslåede *nr. 2*. Endvidere vurderer Finanstilsynet virksomhedens overordnede aktivitetsplan, hvoraf virksomhedens organisatoriske struktur fremgår, herunder oplysninger om, hvordan virksomheden har til hensigt at overholde sine forpligtelser i det foreslåede kapitel 3-11 og i givet fald det foreslåede kapitel 9-18, jf. det foreslåede *nr. 3*, samt hvilken aflønningspolitik, som virksomheden benytter, jf. det foreslåede *nr. 4*. Finanstilsynet vurderer herudover i hvilket omfang virksomheden vil udføre ydelserne selv eller uddelegere disse, jf. det foreslåede *nr. 5*.

De oplysninger, som ansøgningen skal indeholde efter stk. 4, nr. 1-5 og stk. 5, nr. 1-5, skal være tilstrækkelige til at overbevise Finanstilsynet om, at virksomheden er i stand til at opfylde lovens betingelser for at få en tilladelse. Såfremt Finanstilsynet ikke mener, at oplysningerne er tilstrækkelige, skal tilsynet give afslag på ansøgningen.

Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 7, stk. 3, i FAIF-direktivet og beskriver de oplysninger, som en virksomhed skal indsende til Finanstilsynet, om hver af de fonde, som virksomheden har til hensigt at forvalte, når virksomheden søger om tilladelse. Det er bl.a. information om de underlig-

gende fonde, hvis fonden er af typen fund-of-funds, hvilket vil sige, at fonden primært investerer i andre fonde. Den fremgår af den foreslåede § 119, stk. 2, at en forvalter, fra et tredjeland, som søger tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter § 11, jf. § 116, kan begrænse de i det foreslåede stk. 5, nævnte oplysninger til kun at omfatte de alternative investeringsfonde fra EU/EØS-landene, som forvalteren har til hensigt at forvalte, og de øvrige alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, som forvalteren har til hensigt at markedsføre i EU/EØS-lande, på baggrund af tilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11, jf. § 116.

Det fremgår af den foreslåede *stk. 6*, at enhver fysisk eller juridisk person eller fysiske og juridiske personer, som handler i forståelse med hinanden, der påtænker direkte eller indirekte at erhverve en kvalificeret andel, jf. § 3, stk. 1, nr. 38, i en forvalter, på forhånd skal ansøge Finanstilsynet om godkendelse af den påtænkte erhvervelse. Det fremgår ligeledes, at det samme gælder ved forøgelse af den kvalificerede andel, der medfører, at denne efter erhvervelsen vil udgøre eller overstige en grænse på henholdsvis 20 pct., 33 pct. eller 50 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne, eller medfører, at forvalteren bliver en dattervirksomhed.

Det foreslåede *stk. 7* implementerer blandt andet artikel 7, stk. 6 og 7, i FAIF-direktivet, der giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler om de oplysninger, som en virksomhed skal give, når virksomheden søger tilladelse som forvalter, og om kravene til virksomhedens ansøgning. Det foreslåede *stk. 7* implementerer endvidere artikel 8, stk. 6, litra b, og fastslår, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvorvidt ejerne af kvalificerede andele i virksomheden er egnede i forhold til at sikre en fornuftig og forsvarlig drift af virksomheden, jf. det foreslåede *stk. 3*, nr. 3.

EU-Kommissionen forventes at fastsætte nærmere regler på niveau 2, der præciserer, hvornår ejerne af kvalificerede andele i en forvalter er egnede i forhold til at sikre en fornuftig og forsvarlig drift af virksomheden samt hvilke oplysninger en virksomhed skal give de kompetente myndigheder, når virksomheden søger om tilladelse i henhold til FAIF-direktivet. Det forventes ikke, at Finanstilsynet vil have et behov for at udstede flere eller mere detaljerede regler end de, der fastsættes af EU-Kommissionen.

For så vidt angår bemyndigelsen i det foreslåede *stk. 7*, nr. 4, til at fastsætte nærmere regler om proceduren, kravene, tidsfrister, m.v. i forbindelse med anmeldelse af erhvervelse af kvalificerede andele, jf. det foreslåede *stk. 7*, forventes det, at Finanstilsynet vil udstede reglerne med udgangspunkt i de regler, der gælder i henhold til kapitel 4 i lov om finansiel virksomhed.

Til § 12

Den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 8, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 12 stiller krav om, at Finanstilsynet skal bede om en udtalelse fra hjemlandets tilsynsmuligheder, inden Finanstilsynet meddeler tilladelse, i de situationer, hvor en virksomhed, der søger om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, er koncernforbundet med en anden forvalter, en UCITS' administrationsselskab, et fondsmæglerselskab, et kreditinstitut eller et forsikringselskab, der er godkendt i et andet EU/EØS-land. Dette kan enten være, såfremt virksomheden er et datterselskab, jf. den foreslåede *nr. 1*, eller hvis virksomheden er et søsterselskab, jf. den foreslåede *nr. 2*, til disse virksomheder under tilsyn. Endvidere finder bestemmelsen anvendelse, hvis anmelderen er en virksomhed, der kontrolleres af de samme fysiske eller juridiske personer, som dem, der kontrollerer en af disse virksomheder, jf. den foreslåede *nr. 3*.

Til § 13

Det foreslåede *stk. 1* foreskriver, at medlemmerne af ledelsen for en forvalter med tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed skal have et godt omdømme og fyldestgørende erfaring til at udøve deres hverv eller varetage deres stilling, herunder også erfaring med investeringsstrategierne for de alternative investeringsfonde, som forvalteren til enhver tid er ansvarlig for.

Stk. 2, nr. 1-4, i den foreslåede bestemmelse uddyber, hvad der skal forstås ved et godt omdømme og tilstrækkelig erfaring efter det foreslåede *stk. 1*. Sammen med det foreslåede *stk. 1* implementerer bestemmelsen artikel 8, *stk. 1*, litra c, i FAIF-direktivet. Det foreslåede *stk. 2, nr. 1-4*, svarer til § 64, *stk. 2*, i lov om finansiel virksomhed, der fastslår, hvilke krav et medlem af bestyrelsen eller direktionen i en finansiel virksomhed skal opfylde.

Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, kan et medlem af ledelsen ikke bestride hvervet eller stillingen som henholdsvis medlem af ledelsen, såfremt den pågældende har overtrådt straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning. I overvejelserne vil indgå, om det udviste forhold begrundet en nærliggende fare for efterfølgende misbrug eller misligholdelse af hvervet eller stillingen, eller om den pågældende har handlet på en så retsstridig og uetisk måde, at der er grundlag for at antage, at den pågældende ikke vil varetage hvervet eller stillingen som henholdsvis medlem af det øverste ledelsesorgan eller direktionen på betryggende vis. Det er således ikke enhver overtrædelse af straffeloven og særlovgivningen, der vil føre til en reaktion fra Finanstilsynets side. Det strafbare forhold skal være fastslået ved dom eller ved, at medlemmet af ledelsen har accepteret et bødeforelæg, jf. retsplejelovens § 832. F.eks. vil en erkendelse af insiderhandel og en hermed forbundet bøde kunne begrunde, at Finanstilsynet pålægger en forvalter at afsætte en direktør eller i de tilfælde, hvor der er tale om medlemmer af det øverste ledelsesorgan, at forvalterens tilladelse indtrækkes. Er det strafbare forhold pådømt i udlandet, vil dette ligeledes kunne begrunde Finanstilsynets indgriben.

Efter det foreslåede *nr. 2* kan et ledelsesmedlem ikke bestride hvervet eller stillingen som henholdsvis medlem af ledelsen, dersom den pågældende har indgivet begæring om rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering eller er under rekonstruktionsbehandling, konkursbehandling eller gældssanering.

Efter det foreslåede *nr. 3* kan Finanstilsynet gribe ind over for et medlem af ledelsen, dersom den pågældendes økonomiske situation eller selskaber, som den pågældende ejer, eller hvori den pågældende deltager i driften, har påført eller påfører forvalteren, eller de fonde forvalteren forvalter, tab eller risiko for tab. Det anses for problematisk, hvis en person, der har påført forvalteren eller de fonde forvalteren forvalter tab eller bragt en forvalter eller de fonde forvalteren forvalter i risiko for at lide tab, deltager i ledelsen af en forvalter under tilsyn, idet det antages, at den pågældende ikke vil være i stand til at foretage tilstrækkelig objektive vurderinger.

Bestemmelsen tænkes anvendt i situationer, hvor et medlem af ledelsen ikke er i stand til at opfylde sine økonomiske forpligtelser, efterhånden som de forfalder, og herved påfører virksomheden, der er underlagt Finanstilsynets tilsyn, tab eller udsætter virksomheden for en tabsrisiko. Bestemmelsen foreslås endvidere anvendt i den situation, hvor ledelsesmedlemmets økonomi er i en sådan uorden, at selve dette forhold må anses for særdeles belastende for varetagelsen af den overordnede ledelse af forvalteren.

Det fremgår af det foreslåede *nr. 4*, at Finanstilsynet kan gribe ind over for medlemmet af ledelsen, hvis medlemmet har udvist eller udviser en adfærd, hvor der er grund til at antage, at vedkommende ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde. Finanstilsynet har i medfør af den foreslåede § 167 beføjelse til at kunne afsætte et medlem af ledelsen, dersom den pågældende har udvist en sådan adfærd, at der er grund til at antage, at den pågældende ikke vil varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer delvist artikel 8, stk. 1, litra c. Det fremgår af det foreslåede stk. 3, at forvalteren er forpligtet til straks at meddele enhver udskiftning af medlemmer af ledelsen, til Finanstilsynet. Finanstilsynet skal samtidig have oplyst navnene på de nye medlemmer af ledelsen. Såfremt Finanstilsynet ikke vurderer, at de nye medlemmer af forvalterens ledelse opfylder kravene i det foreslåede § 13, stk. 1, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren at afsætte medlemmet af direktionen eller påbyde medlemmet af den øverste ledelse at nedlægge sit hverv, jf. de foreslåede § 167, stk. 1 og 2.

Det følger af det foreslåede *stk. 4*, at forvalterens forretningsadfærd altid skal fastlægges af mindst to personer fra forvalterens centrale ledelsesorgan eller direktion,

Det fremgår af det foreslåede *stk. 5*, at et medlem af ledelsen skal meddele Finanstilsynet oplysninger om, hvorvidt personen lever op til de krav, der fremgår af de foreslåede stk. 2, nr. 1-4, og dermed har et tilstrækkeligt godt omdømme og fyldestgørende erfaring til at udøve deres hverv eller varetage deres stilling. Bestemmelsen pålægger medlemmer af ledelsen at meddele Finanstilsynet, hvis disse forhold efterfølgende ændrer sig, dvs. hvis personen f.eks. bliver pålagt strafansvar efter straffeloven. Endvidere pålægger bestemmelsen forvalteren, at meddele til Finanstilsynet, hvis forvalteren bliver bekendt med, at et medlem af ledelsen ikke længere overholder kravene.

Til § 14

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 8, stk. 5, 1. afsnit, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen fastslår, at Finanstilsynet skal give en virksomhed afslag på ansøgning om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde senest tre måneder efter ansøgningens modtagelse, eller, hvis ansøgningen er ufuldstændig, senest tre måneder efter, at virksomheden har sendt de oplysninger, der er nødvendige for at træffe afgørelsen. Hvorvidt en ansøgning er fuldstændig eller ej, afgøres efter den foreslåede bestemmelses stk. 2.

Når Finanstilsynet modtager en fuldstændig ansøgning om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, har tilsynet tre måneder til at træffe en afgørelse om, hvorvidt ansøgningen kan imødekommes. For at sikre virksomheders retsstilling har Finanstilsynet således tre måneder til at vurdere, om Finanstilsynet kan meddele virksomheden tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Finanstilsynet kan imidlertid forlænge denne frist med op til tre måneder, hvis Finanstilsynet anser det for nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder, og efter at have underrettet virksomheden derom. Har Finanstilsynet ikke senest 6 måneder efter modtagelsen af en fuldstændig ansøgning truffet en afgørelse, kan virksomheden indbringe sagen for domstolene.

Det foreslåede *stk. 2* fastslår, hvilke oplysninger en virksomhed som minimum skal have afgivet for, at en ansøgning anses for fuldstændig. Bestemmelsen implementerer artikel 8, stk. 5, 2. afsnit, samt artikel 37, stk. 8, litra e, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen skal ses i sammenhæng med det

foreslåede *stk. 3*, hvorefter en virksomhed, der har fået tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed efter den foreslåede § 11 må begynde at forvalte alternative investeringsfonde med investeringsstrategier som angivet i ansøgningen, når tilladelsen foreligger, jf. det foreslåede § 11, *stk. 3*, dog tidligst en måned efter at have indgivet eventuelle manglende oplysninger efter det foreslåede § 11, *stk. 4*, nr. 5, og de foreslåede § 11, *stk. 5*, nr. 3-5.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 8, *stk. 5*, 3. afsnit, i FAIF-direktivet. En virksomhed kan således indsende oplysninger til Finanstilsynet ad flere omgange som led i tilladelsen. Dels de initiale oplysninger Finanstilsynet har behov for, for at kunne vurdere om virksomheden kan få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, dels de efterfølgende oplysninger, som ikke er en nødvendig betingelse for at få tilladelsen, men dog en forudsætning for forvalterens igangsætning af driften. Det er en betingelse for at få tilladelse, at de oplysninger, som virksomheden skal indsende, for at ansøgningen kan anses for at være komplet, er så fyldestgørende og veldokumenterede, at Finanstilsynet kan blive overbevist om, at virksomheden opfylder betingelserne i § 11, *stk. 3*.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer artikel 37, *stk. 9*, 3. afsnit, i FAIF-direktivet, jf. samme artikels *stk. 5*, 5. afsnit. Det fremgår af bestemmelsen, at tidsfristen i *stk. 1* suspenderes, når Finanstilsynet modtager en ansøgning om tilladelse som forvalter fra en virksomhed med registreret hjemsted i et tredjeland, imens ESMA afgiver sin vurdering i henhold til det foreslåede § 115, *stk. 2*, og det foreslåede § 120, *stk. 3*. Dette gælder også for den frist, hvorefter virksomheden kan indbringe sagen for domstolene senest 6 måneder efter, at Finanstilsynet har modtaget en fuldstændig ansøgning, men ikke har truffet en afgørelse om, hvorvidt virksomheden kan få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om tekniske standarder for artikel 8, *stk. 3*, i FAIF-direktivet, samt hindringer, der kan hæmme de kompetente myndigheder i den effektive varetagelse af deres tilsynsopgave, jf. artikel 8, *stk. 6*, litra a og c. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det i *stk. 5*, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om de i det foreslåede *stk. 1* nævnte forhold samt nærmere regler om, hvilke hindringer, der kan hæmme Finanstilsynet i effektivt at varetage tilsynets opgaver.

Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er umiddelbart gældende i EU/EØS-landene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 15

Den foreslåede § 15 implementer artikel 10 i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* medfører, at forvaltere skal underrette Finanstilsynet om planlagte ændringer af væsentlige forhold, før ændringerne gennemføres, når forholdene vedrører oplysninger, som Finanstilsynet har i forbindelse med meddelelse af tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Navnlig ændringer i forholdene meddelt i henhold til § 11, *stk. 4*, nr. 1-6, og *stk. 5*, nr. 1 og 2, vil som udgangspunkt blive anset for væsentlige ændringer. F.eks. skal der som udgangspunkt gives meddelelse ved ændring af de personer, der har ansvaret for udførelsen af forvalterens opgaver, identiteten af de kapitalejere i forvalteren, som besidder en kvalificeret andel i forvalteren og stør-

relsen heraf, forvalterens aktivitetsplan og aflønningspolitik og -praksis. Hvis der opstår uforudsete ændringer, skal disse ændringer meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringerne er sket.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan Finanstilsynet træffe afgørelse om, at de planlagte ændringer efter det foreslåede *stk. 1* ikke må finde sted eller skal ændres i henhold til Finanstilsynets anvisninger, hvilket er en implementering af artikel 10, *stk. 2*, i FAIF-direktivet. Det foreslåede *stk. 1* og *2* giver Finanstilsynet adgang til at vurdere, om de af forvalteren planlagte ændringer er forsvarlige set i forhold til forvalterens indretning, kompetencer og drift. Forvalteren skal inden for en måned efter at have anmeldt forholdet have et svar fra Finanstilsynet. Hvis Finanstilsynet på grund af sagens særlige omstændigheder anser det nødvendigt, kan Finanstilsynet forlænge fristen for at træffe afgørelse til 2 måneder efter modtagelsen af underretning, jf. det foreslåede *stk. 2*, 2. pkt. Det foreslåede *stk. 2*, 3. og 4. pkt., fastslår, at Finanstilsynet skal give forvalteren meddelelse om eventuel udskydelse af fristen inden for en måned efter, at Finanstilsynet har modtaget underretningen efter det foreslåede *stk. 1*, og at forvalteren kan iværksætte ændringerne, hvis Finanstilsynet ikke modsætter sig ændringerne inden fristens udløb.

Til § 16

Den foreslåede bestemmelse foreskriver, at forvaltere skal have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag af en størrelse, type og fordeling, som er passende til at dække forvalterens risici. Det fremgår af det foreslåede § 3, *stk. 1*, nr. 34, hvad der i loven forstås ved kapitalgrundlag. Kapitalgrundlaget kan også beskrives som den kapital, der er grundlaget for, at en forvalter kan drive virksomhed i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 9, *stk. 1* og *2*, i FAIF-direktivet, der foreskriver et minimum for startkapitalen for forvaltere, herunder selvforvaltende alternative investeringsfonde. Det fremgår af det foreslåede § 3, *stk. 1*, nr. 24, hvad der i loven forstås ved startkapital. Bestemmelsen svarer til § 125, *stk. 2*, i lov om finansiel virksomhed. Efter det foreslåede *stk. 1*, 1. pkt., skal forvaltere have en startkapital, der mindst udgør et beløb svarende til værdien af 125.000 euro. Efter det foreslåede *stk. 1*, 2. pkt., skal selvforvaltende alternative investeringsfonde have en startkapital, der mindst udgør et beløb svarende til værdien af 300.000 euro. Da alternative investeringsfonde kan være stiftet med forskellige juridiske strukturer, vil kravet til kapitalgrundlag ikke altid være opfyldt ved deres stiftelse. Dette kunne være et problem, hvis Finanstilsynet krævede kapitalgrundlaget opfyldt lige fra stiftelsen af selvforvaltende alternative investeringsfonde. Imidlertid omfatter bestemmelsen kun selvforvaltende fonde, der har fået tilladelse, jf. den foreslåede § 11, og ikke selvforvaltende alternative investeringsfonde, der er registreret, jf. det foreslåede § 9, *stk. 1*. Selvforvaltende alternative investeringsfonde, der forvalter midler for over enten 100 mio. euro eller – under visse betingelser – 500 mio. euro, skal have tilladelse, jf. det foreslåede § 6, *stk. 1*. Selvforvaltende fonde, der søger om tilladelse af egen drift (idet fonden ønsker at »opt' in«), skal have afsat minimum 300.000 euro, og såfremt fondens formue overstiger 250 mio. euro, skal den afsætte yderligere kapital efter reglerne i det foreslåede *stk. 2* for at opnå tilladelsen.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer en del af artikel 9, *stk. 3* og *4*, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen medfører, at kravet til kapitalgrundlag skal øges med 0,02 pct. af den portefølje, som forvalteren råder over, som overstiger 250 mio. euro.

Til forvalterens alternative investeringsfondes porteføljer medregnes formuen i de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, herunder alternative investeringsfonde for hvilke forvalte-

ren har uddelegeret funktioner vedrørende forvaltningen i overensstemmelse med det foreslåede kapitel 7. Til forvalterens alternative investeringsfondsporteføljer medregnes ikke formuen i alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter efter delegation.

Det foreslåede *stk. 3* fastsætter, at kravet til kapitalgrundlag efter de foreslåede *stk. 1* og *2* højst kan udgøre et beløb, der svarer til 10 mio. euro. Bestemmelsen implementerer en del af artikel 9, *stk. 3*, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer artikel 9, *stk. 5*, i FAIF-direktivet, og fastsætter en minimumsgrænse, der gælder ved siden af minimumsgrænsen, der gælder efter de foreslåede *stk. 1-3*. Grænsen fastsættes på baggrund af de faste omkostninger, som forvalteren har, og er sat til mindst en fjerdedel af det foregående års faste omkostninger. Hvis der er sket væsentlige ændringer i virksomheden, kan Finanstilsynet kræve dette krav tilpasset. Der er tale om væsentlige ændringer, hvis virksomheden er ændret på en måde, så omkostningsniveauet fremadrettet må forventes at være væsentligt anderledes, end hvad der var tilfældet i det foregående år. Hvis virksomheden ikke har været i drift det foregående år, skal grænsen beregnes ud fra de faste omkostninger, der forudsættes i virksomhedens driftsplan for det første år, medmindre Finanstilsynet kræver denne plan ændret.

Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 9, *stk. 7*, i FAIF-direktivet. Det foreslåede *stk. 5* foreslår, at forvaltere enten skal have et kapitalgrundlag, som er passende til at dække eventuelle risici for erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse, eller have en erhvervsansvarsforsikring, som er passende i forhold til de risici, den skal dække. En forvalter kan også vælge at afdække disse risici ved en kombination af kapitalgrundlag og en forsikring.

Det foreslåede *stk. 6* implementerer artikel 9, *stk. 6*, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen giver Finanstilsynet mulighed for at tillade, at en forvalter, der forvalter porteføljer over 250 mio. euro, kan tegne en garanti for op til 50 pct. af tillægget efter det foreslåede *stk. 2* i et kreditinstitut eller et forsikringsselskab. Kreditinstituttet eller forsikringsselskabet skal have hjemsted i et EU/EØS-land, eller i et tredjeland, der efter Finanstilsynets vurdering har tilsynsregler svarende til reglerne i Den Europæiske Union.

Det foreslåede *stk. 7* implementerer artikel 9, *stk. 8*, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen følger princippet i direktiver på det finansielle område, hvorefter besiddelse af positioner i finansielle instrumenter med henblik på at investere forvalterens egenkapital, her kapitalgrundlag, ikke betragtes som handel for egen regning. Afgrænsningen af værdipapirer, der er omfattet af bestemmelsen, og værdipapirer m.v., der ikke er omfattet af bestemmelsen, herunder unoterede kapitalandele og obligationer samt afledte finansielle instrumenter og andele i erhvervsudviklingsforeninger, er fastlagt på baggrund af en generel vurdering af de forskellige aktivers typiske risici og likviditet. Hertil kommer, at værdiansættelsen af de aktiver, der er omfattet af bestemmelsen, er enkel og gennemsigtig.

Det foreslåede *stk. 8* implementerer artikel 9, *stk. 10*, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen medfører, at hvis en forvalter tillige har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab i medfør af lov om finansiell virksomhed, finder alene kravene i de foreslåede *stk. 5, 7* og *10* samt regler udstedt med hjemmel i det foreslåede *stk. 9* anvendelse.

Det foreslåede *stk. 9* implementerer artikel 9, stk. 9, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler om opgørelsen af kapitalgrundlaget, herunder hvordan risici kan afdækkes ved brug af erhvervsansvarsforsikringer.

Det foreslåede *stk. 10* fastsætter, at Finanstilsynet kan fastsætte et højere krav til kapitalgrundlag end det af forvalteren fastsatte. Formålet med bestemmelse er at medvirke til at sikre, at det er Finanstilsynets vurdering, der er afgørende, såfremt Finanstilsynets vurderer, at forvalteren ikke har fastsat et tilstrækkeligt højt krav til kapitalgrundlaget.

Endelig fastsætter det foreslåede *stk. 11*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for indberetning af kapitalgrundlaget.

Til § 17

Den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 11 i FAIF-direktivet. Det foreslåede *stk. 1* foreskriver, at Finanstilsynet inddrager en forvalters tilladelser helt eller delvist, hvis forvalteren anmoder om dette, forvalteren har opnået tilladelserne på baggrund af urigtige oplysninger eller på anden uredelig vis, forvalteren ikke længere opfylder betingelserne for at få en tilladelse, forvalteren gør sig skyldig i grov eller gentagen overtrædelse af regler i denne lov eller af regler, der er udstedt i medfør af loven, forvalterens virksomhed ikke påbegyndes senest 12 måneder efter tilladelsens meddelelse, forvalterens virksomhed ikke udøves i en periode på over 6 måneder, forvalteren ikke længere overholder betingelserne for at udøve skønsømmæssig porteføljepleje, jf. bilag 1, nr. 3, litra a, såfremt forvalteren har tilladelse hertil, eller tilladelsen ikke længere kan opretholdes som følge af anden lovgivning.

Det foreslåede *nr. 6* hjemler, at en forvalter kan indstille sin virksomhed helt i en periode på op til 6 måneder uden, at Finanstilsynet inddrager forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Inddragelse af en forvalters tilladelse kan blive aktuel, når blot en af de i bestemmelsen nævnte situationer indtræder. En afgørelse om inddragelse af en forvalters tilladelse er af indgribende karakter for forvalteren og de alternative investeringsfonde, der har valgt forvalteren. Medmindre forholdet er af meget væsentlig karakter, eller inddragelsen sker efter anmodning fra forvalteren, forudsættes det derfor, at inddragelse af tilladelse typisk kun bliver aktuel efter, at der har været givet frist til berigtigelse af forholdet, og at dette ikke er sket.

Til § 18

Den foreslåede § 18 gennemfører artikel 12, stk. 1, og dele af artikel 12, stk. 3, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* indeholder en række krav til en forvalter af alternative investeringsfondes virksomhed, som skal sikre, at forvalteren driver sin virksomhed på en redelig måde og med passende omhu.

Forvalteren skal efter det foreslåede *nr. 1* til enhver tid udøve sin virksomhed i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis inden for forvaltningsområdet. Kravet i bestemmelsen er et dynamisk krav, som over tid vil ændres i takt med standarden for, hvad god skik og praksis er ændres.

Det foreslåede *nr. 2* indeholder et krav om, at forvalteren til enhver tid skal råde over og effektivt anvende de ressourcer og procedure (teknik, mandskab, forretningsgange m.v.), der er nødvendige for at udføre sin virksomhed. Ved »effektiv anvender« forstås, at forvalteren skal anvende sine ressourcer til gavn for de alternative investeringsfonde. Forvalteren kan således ikke tilbyde typer af forvaltning, som forvalteren ikke har mandskab og forretningsgange til at gennemføre på en for de forvaltede fonde tilfredsstillende måde.

Forvalteren skal efter det foreslåede *nr. 3* til enhver tid træffe alle rimelige foranstaltninger for at undgå interessekonflikter. Det er ikke et absolut krav om, at alle mulige foranstaltninger skal foretages, idet der med »rimelige foranstaltninger« menes foranstaltninger, som er både praktisk og økonomisk mulige. Er det ikke muligt for forvalteren at undgå interessekonflikter, skal forvalteren håndtere dem på en passende måde.

Efter det foreslåede *nr. 4* skal forvalteren til enhver tid oplyse de forvaltede alternative investeringsfonde, investorerne i disse og eventuelle andre berørte parter om mulige interessekonflikter for at forhindre, at de får negativ indflydelse på de forvaltede fonde eller investorerne i disse interesser, samt for at sikre, at fondene behandles retfærdigt. Andre berørte parter kan f.eks. være en långiver. En sådan oplysning skal gives så konkret, at investorerne m.v. kan bedømme interessekonfliktens art og hvilke forholdsregler, de eventuelt skal tage for at undgå mulige skadevirkninger. Det er bl.a. altid relevant at oplyse investorerne om interessekonflikter i de situationer, hvor det er sandsynligt, at investorerne vil træffe forholdsregler for at undgå skadevirkninger.

Det foreslåede *nr. 5* indeholder et krav om, at forvalteren til enhver tid skal overholde alle gældende regler, så forvalteren bedst muligt kan varetage interesserne for de forvaltede alternative investeringsfonde, investorerne og markedernes integritet. Forvalteren pålægges således ud over at skulle varetage de forvaltede fonde og disses investorers interesse, også at agere på en måde, så markedernes integritet ikke kompromitteres.

Endeligt indeholder det foreslåede *nr. 6* et krav om, at forvalteren til enhver tid skal behandle alle investorerne i de forvaltede alternative investeringsfonde retfærdigt.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder en regel om, at ingen investor i en alternativ investeringsfond må gives fortrinsbehandling i forhold til de andre investorer, medmindre en sådan fortrinsbehandling klart er beskrevet i fondens vedtægter eller fondsbestemmelser.

Kravet om, at en eventuel forskelsbehandling klart skal være beskrevet i fondens vedtægter eller fondsbestemmelser, skal medvirke til at sikre, at investorerne, hvis forskelsbehandling sker, tydeligt informeres om, at der er nogle investorer, der har særlige rettigheder. Et eksempel på investorer med særlige rettigheder kunne være, at investorer, der har investeret mere end et fastsat beløb i den alternative investeringsfond, betaler et lavere forvaltningshonorar.

Det foreslåede *stk. 3* indeholder en hjemmel til Finanstilsynet til at udstede nærmere regler for de i de foreslåede *stk. 1* og *2* omhandlende forhold. Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, som det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Bestemmelsen gennemfører artikel 12, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Efter den foreslåede § 19 må en forvalter af alternative investeringsfonde med tilladelse til skønsmæssig porteføljepleje ikke på vegne af kunderne investere i de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, medmindre den enkelte kunde skriftligt har accepteret dette. Kundens accept kan være en generel accept af, at forvalteren investerer kundens midler i sådanne fonde. Kravet om at kunderne skal acceptere, at deres midler investeres i fonde, som forvalteren forvalter, skal sikre, at kunderne får mulighed for at vurdere, om forvalteren er tilstrækkeligt uafhængig af de pågældende fonde.

Til § 20

Den foreslåede § 20 gennemfører artikel 13 og dele af bilag II i FAIF-direktivet.

Efter den foreslåede § 20, stk. 1, skal forvaltere have en aflønningspolitik og -praksis, som er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring, dvs. en lønpolitik, som ikke tilskynder til at løbe risici, som er uforenelige med risikoprofilerne, reglerne eller vedtægterne for de alternative investeringsfonde, som forvaltes. Endvidere skal aflønningspolitikken være i overensstemmelse med forretningsstrategien, målsætningerne, værdierne og interesserne hos forvalteren og de alternative investeringsfonde, som forvaltes, og investorerne i disse fonde, ligesom aflønningspolitikken skal indeholde foranstaltninger til undgåelse af interessekonflikter. Bestemmelsen vil blive suppleret med mere detaljerede regler, som fastsættes i bekendtgørelsesform, jf. det foreslåede § 20, stk. 11.

Den personkreds, der som udgangspunkt skal være omfattet af aflønningsreglerne, herunder den kommende bekendtgørelses krav til forvalteres lønpolitik, er medlemmer af ledelsen og andre ansatte, hvis arbejde har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde (»væsentlige risikotagere«). Medlemmer af ledelsen omfatter både medlemmer af det øverste ledelsesorgan, medlemmer af det centrale ledelsesorgan og medlemmer af direktionen, jf. det foreslåede § 3, stk. 2, nr. 3. Mens medlemmer af forvalterens ledelse altid vil være omfattet af reguleringen, er andre ansatte alene omfattet, hvis de er væsentlige risikotagere. Væsentlige risikotagere vil typisk omfatte de personer, der sammen med direktionen deltager i den daglige ledelse af forvalteren, herunder f.eks. partnere, ledelsen af den del af organisationen, som beskæftiger sig med portefølje management, herunder ansatte, der har væsentlig beslutningskompetence i forhold til de forvaltede alternative investeringsfondes opkøb og frasalg af aktiviteter (herunder de såkaldte key investment executives), ledelsen af den del af organisationen, som investerer forvalterens eller de forvaltede alternative investeringsfondes egne midler, ansatte, som via finansielle instrumenter kan tage en væsentlig risiko på forvalterens eller de forvaltede investeringsfondes vegne for egne midler, ledelsen af den del af organisationen, som forestår kontrol af overholdelse af grænser for risikotagning, og øvrige ansatte, som kan påføre forvalteren eller de forvaltede alternative investeringsfonde væsentlige kreditrisici. Der er ikke tale om en udtømmende liste over hvilke personer, der kan anses som væsentlige risikotagere, men forvalteren skal som minimum overveje de anførte persongrupper. Endvidere skal forvalteren også overveje, hvorvidt personer, hvis samlede løn inklusive pension ligger inden for samme aflønningsniveau som ledelsen, også skal inddrages i forvalterens overvejelser over, om der er tale om væsentlige risikotagere, jf. også bilag II, nr. 1, i FAIF-direktivet. Det er dog et afgørende kriterium, at forvalteren vurderer, at den pågældende har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde. Hvis forvalteren forvalter mere end én alternativ investe-

ringsfond, kan forvalteren vurdere, at den enkelte væsentlige risikotager kun anses for risikotager for så vidt angår den eller de alternative investeringsfonde, hvor den pågældende har væsentlig indflydelse på risikoprofilen, jf. endvidere bemærkningerne til det foreslåede stk. 2, nr. 3.

Det følger endvidere af bilag II, nr. 1, litra e, i FAIF-direktivet, at særligt for så vidt angår ansatte i kontrolfunktioner, eksempelvis intern revision og compliance-funktioner m.v., må disse eventuelle variable løn ikke være afhængig af resultatet i den afdeling eller det område, som disse personer kontrollerer. Endvidere følger det af bilag II, nr. 1, litra f, at lønpolitikken for disse ansatte er underlagt direkte tilsyn af aflønningsudvalget. Lønpolitikken for disse personer vil derfor skulle indeholde nogle særlige begrænsninger i den forbindelse. Bekendtgørelsen, som forventes udstedt i medfør af den foreslåede § 20, stk. 11, vil indeholde nærmere regler herom.

Forslaget til *stk. 2* tager ligesom de øvrige bestemmelser i § 20 udgangspunkt i, at det er forvalterens pligt at sikre sig, at lovens krav overholdes. Der er tale om en offentligretlig regulering af forvalterens pligter, som imidlertid vil have indflydelse på forvalterens mulighed for at indgå aftaler om variabel løn med medlemmer af ledelsen og andre væsentlige risikotagere.

Det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, fastsætter et loft således, at den variable løn til medlemmer af ledelsen ikke må overstige 50 pct. af honoraret eller den faste grundløn inklusive pension. Forvalteren kan vælge, at den variable løndel skal variere i forhold til de omfattede ledelsesorganer (det øverste ledelsesorgan, det centrale ledelsesorgan og direktionen) og medlemmerne heraf. Den variable løndel kan dog ikke overstige den i forslaget fastsatte procentsats. Loftet fastsættes på baggrund af den politiske aftale om aflønning, jf. pkt. 2.1.3 i de almindelige bemærkninger.

For andre væsentlige risikotagere foreslås det i *stk. 2, nr. 2*, at forvalteren selv skal fastsætte et sådan loft. Loftet kan variere afhængig af den pågældende ansattes aktiviteter m.v.

Forslaget til *stk. 2, nr. 1 og 2*, er i overensstemmelse med pkt. 4.1. i EU-Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, hvorefter der skal være et loft for den variable løndel samt pkt. 4.2. i henstillingen og FAIF-direktivets bilag II, nr. 1, litra j, hvorefter der skal være en passende balance mellem variable og faste løndele, således at den faste løndel er tilstrækkelig høj til, at det er muligt at føre en fleksibel bonuspolitik og for at sikre, at medarbejdernes privatøkonomi ikke skal være afhængig af, at de opnår deres bonus. Overholdelsen af grænsen for variabel løn skal ses i forhold til det indkomstår, hvor medarbejderen optjener den variable løn (»beregningsåret«).

Det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, gennemfører bilag II, nr. 1, litra m, i FAIF-direktivet. Ifølge direktivbestemmelsen skal mindst 50 pct. af en eventuel variabel løn til ledelsen eller andre væsentlige risikotagere bestå af andele, kapitalandele eller instrumenter knyttet til kapitalandele i de forvaltede alternative investeringsfonde eller af tilsvarende instrumenter, der afspejler de forvaltede alternative investeringsfondes værdi. Det forventes, at European Securities and Markets Authority (ESMA) i de retningslinjer, som udarbejdes efter artikel 13, stk. 2, i FAIF-direktivet, vil tage stilling til hvilke instrumenter, der kan anses for at afspejle de forvaltede alternative investeringsfondes værdi. Finanstilsynet vil i forbindelse med sit tilsyn så vidt muligt tage højde for de retningslinjer, der måtte foreligge fra ESMA.

Det foreslås på baggrund heraf i *stk. 2, nr. 3*, at forvalteren med forbehold for de forvaltede alternative investeringsfondes retlige struktur, fondsregler og vedtægter skal sikre sig, at mindst 50 pct. af en variabel løndel til medlemmer af ledelsen og væsentlige risikotagere på tidspunktet for beregnin-

gen heraf skal bestå af andele, kapitalandele eller instrumenter knyttet til kapitalandele i de alternative investeringsfonde eller disses modervirksomhed, der ejer den enkelte fond fuldt ud, eller i instrumenter, der afspejler de alternative investeringsfondes værdi (i det følgende samlet betegnet »kapitalandele og instrumenter m.v.«).

Hvis en væsentlig risikotager kun er væsentlig risikotager i forhold til én eller en del af de forvaltede fonde (dvs. kun kan påvirke risikoprofilen for én eller en del af de forvaltede fonde) udstedes der kun kapitalandele og instrumenter m.v. i den eller de fonde, som den pågældende er udpeget som væsentlig risikotager i forhold til, jf. tillige bemærkninger til det foreslåede stk. 1 ovenfor. Hvis en forvalter f.eks. forvalter fond x, y og z, og medarbejderen kun er væsentlig risikotager i forhold til fond x, udstedes der alene kapitalandele og instrumenter m.v. i fond x. Er medarbejderen væsentlig risikotager i forhold til både fond x og fond y, udstedes halvdelen af de krævede kapitalandele og instrumenter m.v. i hver af fondene x og y. Andelen af kapitalandele og instrumenter m.v. fordeles således forholdsmæssigt i de fonde, som den pågældende er væsentlig risikotager i forhold til.

Muligheden for at opfylde kravet i det foreslåede stk. 2, nr. 3, med kapitalandele og instrumenter m.v. i den alternative investeringsfonds modervirksomhed, som er 100 pct. ejer af den alternative investeringsfond, er indsat, fordi det i visse koncernkonstruktioner vil være mest hensigtsmæssigt på grund af modervirksomhedens interesse i at bevare sit 100 pct.'s ejerskab.

For så vidt angår instrumenter knyttet til kapitalandele fremgår det ikke nærmere af FAIF-direktivet, hvad der skal forstås herved. Det må antages, at dette f.eks. omfatter aktiebaserede instrumenter som fantomaktier, der baserer sig på markedsværdien af aktierne, samt andre instrumenter, der baserer sig på værdien af kapitalandele. Det må ligeledes antages, at begrebet eksempelvis omfatter aktieoptioner og optioner vedrørende andre kapitalandele. Aflønning med optioner vedrørende kapitalandele eller lignende instrumenter er dog for medlemmer af ledelsen begrænset til at udgøre maksimalt 12,5 pct. af honoraret eller den faste grundløn inklusive pension, jf. bemærkningerne til forslaget § 20, stk. 3. For så vidt angår tilsvarende instrumenter, der afspejler de forvaltede alternative investeringsfondes værdi, må disse instrumenter have en tabsabsorberingskapacitet, der er sammenlignelig med andele, kapitalandele og instrumenter baseret på værdien af kapitalandele. Hvis der benyttes instrumenter, der baseres på værdiansættelse fra en tredjepart, er det afgørende, at denne tredjepart er uvildig og uafhængig.

Kravet om at mindst 50 pct. af den variable løn skal bestå af kapitalandele og instrumenter m.v., skal ses i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel (beregningstidspunktet), jf. bemærkningerne til det foreslåede stk. 2, nr. 4, hvor der gives et eksempel på samspillet mellem reglerne i de foreslåede stk. 2, nr. 3 og 4. Ved »beregningstidspunktet« forstås det tidspunkt, hvor opgørelsen af den variable løn, der sker i henhold til de kriterier, der ligger til grund for beregningen af den variable løns størrelse i henhold til aftalen mellem forvalteren og den pågældende modtager (ledelsesmedlem og væsentlig risikotager), foretages. Ved fordelingen af den beregnede variable løndel på henholdsvis kontanter og kapitalandele og instrumenter m.v. skal værdiansættelsen af de pågældende kapitalandele og instrumenter m.v. ske efter anerkendte værdiansættelsesprincipper, som eksempelvis Black-Scholes modellen.

Det foreslås på baggrund af bilag II, nr. 1, litra m, i FAIF-direktivet, at minimumskravet om, at mindst 50 pct. af den variable løn skal bestå af kapitalandele og instrumenter m.v. ikke finder anvendelse, hvis forvaltningen af alternative investeringsfonde udgør mindre end 50 pct. af den samlede portefølje, som forvaltes af forvalteren. En væsentlig del af den variable løn skal således stadig

bestå af kapitalandele og instrumenter m.v., men en væsentlig del udgør i disse situationer ikke nødvendigvis 50 pct. Det må vurderes i den konkrete situation, hvad der forstås ved en væsentlig del. Der kan bl.a. lægges vægt på, hvor stor en andel af den forvaltede portefølje, der udgøres af alternative investeringsfonde. Hvis alternative investeringsfonde udgør mindre end 50 pct. af en forvalters portefølje, kan forvalteren herudover samtidig have tilladelse som investeringsforvaltningsselskab, for at en del af den resterende del af porteføljen kan udgøres af UCITS. Forvalteren vil så i egenskab af også at være et investeringsforvaltningsselskab være omfattet af aflønningsreglerne for investeringsforvaltningsselskaber i lov om finansiel virksomhed. Herudover kan forvalteren have tilladelse til skønsmæssig porteføljepleje.

Det foreslåede stk. 2, nr. 3, skal ses i sammenhæng med forslagets stk. 4, hvorefter forvalteren skal sikre sig, at kapitalandele og instrumenter m.v. der overdrages til medlemmer af ledelsen og andre væsentlige risikotagere som en del af den variable løn i medfør af det foreslåede stk. 2, nr. 3, ikke må afhændes af disse personer i en passende periode, samt at disse personer ikke må foretage en afdækning af den risiko, der knytter sig til disse kapitalandele og instrumenter m.v. Forslaget følger af bilag II, nr. 1, litra m og q, i FAIF-direktivet og er udtryk for, at man vil sikre, at medlemmer af ledelsen og de ansatte, som anses for væsentlige risikotagere, har samme økonomiske incitamenter som en langsigtet investor. Såfremt f.eks. et medlem af ledelsen i en forvalter modtager en variabel løn, hvoraf halvdelen består af eksempelvis kapitalandele i en alternativ investeringsfond, som forvaltes af forvalteren, må det antages, at ledelsesmedlemmets interesse i, at kursen på kapitalandelene i fonden stiger øges. Tilsvarende må det antages, at interessen heri udstrækkes over en længere periode, hvis det ikke er muligt for ledelsesmedlemmet at afhænde kapitalandelene i en passende periode, fastsat af forvalteren. I det tilfælde, hvor aflønningen sker i kapitalandele eller afledte instrumenter, har ledelsesmedlemmet ligeledes i samme periode en interesse i, at kursen på kapitalandelen ikke falder.

Den foreslåede *stk. 2, nr. 4*, gennemfører bilag II, nr. 1, litra n, i FAIF-direktivet og pkt. 4.3. i EU-Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor. Det foreslås, at forvalteren skal sikre sig, at udbetaling af mindst 40 pct. af den variable løn skal udskydes over en periode på mindst 3 år med påbegyndelse et år efter beregningstidspunktet, for medlemmer af ledelsen mindst 4 år, med en ligelig fordeling over årene eller med en voksende andel i slutningen af udskydelsesperioden. Ved større variable lønde dele foreslås det, at mindst 60 pct. af den variable løn skal udskydes på samme måde. Ved vurderingen af, hvorvidt der er tale om et større beløb skal beløbet ses i sammenhæng med den pågældendes løn og risikoprofil i øvrigt.

Bestemmelsen i det foreslåede stk. 2, nr. 4, skal forstås således, at udbetalingen af den udskudte del af den variable løn først kan påbegyndes et år efter, at den variable løn er beregnet (beregningstidspunktet). Det betyder, at den del af den beregnede variable løn, der ikke udskydes, kan udbetales i umiddelbar forlængelse af beregningen. Ved »beregningstidspunktet« forstås det tidspunkt, hvor opgørelsen af den variable løn, der sker i henhold til de kriterier, der ligger til grund for beregningen af den variable løns størrelse i henhold til aftalen mellem forvalteren og den pågældende modtager (ledelsesmedlem og væsentlig risikotager), foretages. Endvidere forudsættes det i bestemmelsen, at den udskudte del af den variable løn udbetales i intervaller med mindst 1 års mellemrum, da der skal være et passende tidsrum imellem udbetalingerne til at vurdere, om forudsætningerne har ændret sig, således at den udskudte del af den variable løn ikke skal udbetales helt eller delvist. Hvis den alternative investeringsfonds (resterende) livscyklus er kortere end 3 år, henholdsvis 4 år, tilpasses udskydelsesperioden til fondens livscyklus og indløsningspolitik.

Formålet med bestemmelsen er at sikre, at en variabel løn, der baserer sig på kortsigtede resultater, eksempelvis resultater opnået på baggrund af en investering i indtjeningsåret, bliver justeret for de risici, der viser sig ved den pågældende investering i årene efter. Da tidshorisonten for de forvaltede alternative investeringsfondes realisering af fortjenester og tab som følge af forskellige typer af aktiviteter varierer, skal der være en tilsvarende mulighed for udskydelse af udbetalingen af en del af den relaterede variable løn til den pågældende modtager, der har været involveret i aktiviteterne. Udskydelse af udbetalingen af som minimum mellem 40 og 60 pct. af den beregnede variable løndel, medvirker til at sikre, at de forvaltede alternative investeringsfonde får mulighed for at justere for de langsigtede virkninger, som en given investering medfører.

Da det er tanken bag bestemmelsen at begrænse muligheden for at opnå en variabel løn på baggrund af en kortsigtet indsats eller investering, der på længere sigt viser sig at være tabsgivende, skal bestemmelsen endvidere ses i sammenhæng med forslaget til stk. 5. Det foreslås i stk. 5, at forvalteren skal sikre sig, at udbetaling af den udskudte del af den variable løn til medlemmer af ledelsen og andre væsentlige risikotagere er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løn, fortsat er opfyldt, herunder at forvalterens eller den alternative investeringsfonds økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel. Den periode, der ligger til grund for beregningen, må gerne strække sig over mere end et år.

Med forslaget til stk. 2, nr. 4, fastslås det endvidere, at den del af den variable løn, der skal udskydes, skal udskydes med en ligelig fordeling, eller med en voksende andel i slutningen af perioden, over mindst 3 år – dog for et medlem af ledelsen i mindst 4 år. Det er muligt for forvalteren at aftale en længere periode med den pågældende modtager, hvis forvalteren eksempelvis vurderer, at de risici, der er knyttet til denne modtagerens aktiviteter, har en længere tidshorisont end 3 år. Det er dog ikke muligt at aftale en kortere periode end 3 år (4 år for medlemmer af ledelsen). Endvidere skal bestemmelsen forstås således, at det er muligt for forvalteren at aftale med modtageren, at der udskydes mere end en tredjedel om året, således at der eksempelvis i det sidste år i stedet udbetales to tredjedele. Det er således alene et mindstekrav, at fordelingen skal være ligelig over årene.

Bestemmelsen om udskydelse gælder også for den del af den variable løn, der består af kapitalandele og instrumenter m.v., jf. forslaget til stk. 2, nr. 3. I det følgende gennemgås et eksempel på samspillet mellem forslaget til stk. 2, nr. 3 og 4. Eksemplet tager udgangspunkt i, at der i forlængelse af år 0, dvs. beregningsåret, udbetales en fast grundløn inklusive pension på 2 mio. kr. til en direktør, dvs. et medlem af ledelsen i en forvalter. På baggrund af en forudgående aftale med forvalteren udgør direktørens variable løndel 1 mio. kr. dette år.

Som følge af forslaget til § 20, stk. 2, nr. 1, må den variable løndel maksimalt udgøre 50 pct. af den faste grundløn på 2 mio. kr., når der er tale om et medlem af ledelsen. Den beregnede variable løn på 1 mio. kr. overholder derfor grænsen. Ifølge forslaget til § 20, stk. 2, nr. 3, skal mindst 50 pct. af den variable løndel – dvs. 500 t.kr. – bestå af eksempelvis kapitalandele. Det følger endvidere af det foreslåede § 20, stk. 4, at når disse kapitalandele er overdraget til ledelsesmedlemmet, må ledelsesmedlemmet ikke afhænde disse i en fastsat passende periode.

Der tages i eksemplet udgangspunkt i, at der for direktøren er tale om en større variabel løndel, hvorfor 60 pct. af den variable løndel skal udskydes over en periode på mindst 4 år, og at der udbetales med en ligelig fordeling over årene, jf. forslaget til § 20, stk. 2, nr. 4. Der skal således udskydes mindst 600 t.kr af de beregnede 1 mio. kr., som fordeles ligeligt over en periode på mindst fire

år – dvs. 150 t.kr. pr år. Det vil sige, at den del af den beregnede variable løn, der ikke skal udskydes i medfør af det foreslåede stk. 2, nr. 4, kan udbetales i forlængelse af beregningen.

Det følger af bilag II, nr. 1, litra m, i FAIF-direktivet, at kravet, om at mindst halvdelen af den variable løn skal bestå af kapitalandele og instrumenter m.v. både skal finde anvendelse i forhold til den del af den beregnede variable løn, der udskydes og den del, der udbetales i forlængelse af beregningen. Det vil sige, at forvalteren ikke kan nøjes med alene at udskyde den kontante del af den variable løn. Det forventes, at de kommende retningslinier fra ESMA vil være i overensstemmelse hermed.

De ovenstående krav i lovforslaget kan opfyldes ved udbetaling af den variable løn, der relaterer sig til følgende år:

Skema 1

Løndel der udbetales	År 0 (beregningsåret)	År 1	År 2	År 3	År 4	I alt
Kontant	200 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	500 t.kr.
Kapitalandele	200 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	500 t.kr.
I alt	400 t.kr.	150 t.kr.	150 t.kr.	150 t.kr.	150 t.kr.	1 mio.kr.

Skema 1 viser, at der i forlængelse af det år, hvor den variable løn beregnes (beregningsåret), udbetales 200 t.kr kontant og overdrages kapitalandele til en værdi af 200 t.kr. til direktøren, svarende til 40 pct. af den samlede variable løn på 1 mio. kr.

I forhold til antallet af kapitalandele, der skal udskydes, skal der tages udgangspunkt i værdien af kapitalandelene på beregningstidspunktet (i eksemplet ved beregningen for år 0). Der skal på dette tidspunkt foretages en beregning af, hvor mange kapitalandele direktøren ville få overdraget for et beløb svarende til 500 t.kr i dette år. Der overdrages dog alene kapitalandele til en værdi af 200 t.kr. For så vidt angår de kapitalandele, der modsvarer de resterende 300 t.kr, og hvis overdragelse skal ske over de fire følgende år, bærer direktøren således risikoen for, at disse kapitalandeles værdi ændres hen over udskydelsesperioden.

Både den del af kapitalandelene, som overdrages til direktøren i forlængelse af beregningen for år 0 og den del af kapitalandelene, der først overdrages til direktøren i år 1-4 skal underlægges en passende tilbageholdelsesperiode, hvor disse ikke kan afhændes af direktøren, jf. den i forslaget til § 20, stk. 4, nævnte tilbageholdelsesperiode. Det vil sige, at både den del af kapitalandelene, der overdrages efter beregningen i forlængelse af år 0, og den udskudte del af kapitalandelene, der først overdrages til direktøren i forlængelse af år 1, herefter skal underlægges en af forvalteren fastsat passende tilbageholdelsesperiode, hvor direktøren ikke kan afhænde disse. Tilsvarende gælder for den udskudte del af kapitalandelene, som først overdrages til direktøren i forlængelse af år 2, 3 og 4. Det er forvalteren, der vurderer, hvad der skal forstås ved en passende periode i overensstemmelse med det foreslåede § 20, stk. 4.

Da der i eksemplet er tale om en direktør, vil, som følge af forslaget til § 20, stk. 3, alene 12,5 pct. af den faste grundløn inklusive pension (i dette eksempel svarende til 25 pct. af den variable løn, dvs. 250 t.kr.) kunne bestå af aktieoptioner eller tilsvarende instrumenter. Det betyder, at aktieoptioner alene kan udgøre, hvad der svarer til halvdelen af værdien af de i skema 1 ovenfor beregnede kapitalandele – i alt 250 t.kr. Som ved kapitalandele skal der ved aktieoptioner, der skal udskydes,

tages udgangspunkt i værdien på beregningstidspunktet (efter opgørelsen af beregningen i år 0). Der skal på dette tidspunkt foretages en beregning af, hvor mange aktieoptioner direktøren ville få overdraget for et beløb svarende til 250 t.kr. Der overdrages dog alene aktieoptioner svarende til en værdi af 100 t.kr. i forlængelse af beregningsåret. Værdiansættelsen af aktieoptionerne skal ske efter anerkendte værdiansættelsesprincipper, såsom Black-Scholes modellen. For så vidt angår de aktieoptioner, der modsvarer de resterende 150 t.kr., og hvis overdragelse skal ske over de 4 følgende år, bærer direktøren således risikoen for, at disse aktieoptioners værdi ændres hen over udskydelsesperioden.

De ovenstående krav kan opfyldes ved udbetaling af den variable løn, der relaterer sig til følgende år:

Skema 2

Løndel der udbetales	År 0 (beregningsåret)	År 1	År 2	År 3	År 4	I alt
Kontant	200 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	75 t.kr.	500 t.kr.
Kapitalandele	100 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	250 t.kr.
Aktieoptioner	100 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	37,5 t.kr.	250 t.kr.
I alt	400 t.kr.	150 t.kr.	150 t.kr.	150 t.kr.	150 t.kr.	1 mio.kr.

I forhold til den efterfølgende tilbageholdelsesperiode gælder den tilsvarende bestemmelse i forslaget til § 20, stk. 4, hvorefter forvalteren skal fastsætte en passende periode, hvori direktøren ikke kan udnytte eller afhænde de aktieoptioner, der er overdraget til direktøren. Eksempelvis vil de aktieoptioner, som direktøren modtager efter udløbet af år 1, ikke kunne udnyttes eller afhændes før den af forvalteren fastsatte tilbageholdelsesperiode er udløbet.

Kravet om udskydelse af en del af den variable løn i det foreslåede stk. 2, nr. 4, betyder, at den faktiske variable løn, som direktøren får rådighed over i et givent indkomstår, både består af den i året udbetalte del af den beregnede variable løn samt den del af den udskudte variable løn fra tidligere indkomstår, som udbetales i det pågældende år. Det vil sige, at den samlede udbetalte variable løn, der relaterer sig til et givent indkomstår, kan overstige 50 pct. af den fast løn inklusive pension i dette indkomstår, uden at dette vil være i strid med grænsen på 50 pct. i det foreslåede § 20, stk. 2, nr. 1.

Kravet om udskydelse i det foreslåede stk. 2, nr. 4, rejser nogle spørgsmål i forhold til, hvornår modtageren skal beskattes. Det skatteretlige udgangspunkt er, at en indtægt beskattes, når modtageren har erhvervet endelig ret til indtægten (retserhvervelsestidspunktet). Forslaget om udskydelse af en del af den variable løn, skal ses i sammenhæng med kravet i det foreslåede stk. 5 om, at forvalteren i aftalen med modtageren skal sikre sig, at udbetalingen af den udskudte del af den variable løn er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løn, fortsat er opfyldt ved udbetalingen af den udskudte del samt betinget af, at forvalterens eller den alternative investeringsfonds økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel.

Det er således et krav ifølge det foreslåede stk. 5, at forvalteren knytter betingelser til aftalen om den udskudte variable løn, der har en sådan karakter, at der hersker reel usikkerhed om, hvorvidt aftalen bliver gennemført, eksempelvis opfyldelsen af økonomiske mål. En aftale med modtageren,

der indeholder en sådan reel usikkerhed omkring aftalens gennemførelse, og hvor betingelserne for udbetalingen af den udskudte del ikke er betingelser, som modtageren selv har kontrol over, vil udskyde den skattemæssige retserhvervelse indtil betingelserne er opfyldt. Modtageren vil i sådanne tilfælde ikke skulle beskattes af den udskudte del af den variable løn, før den er endeligt (rets)erhvervet. Det beror på en konkret vurdering i forhold til den enkelte lønaftale, om betingelserne er af en sådan karakter, at der foreligger en reel usikkerhed om, hvorvidt disse opfyldes. I forhold til beregning af feriegodtgørelse af den udskudte variable løndel fremgår det af ferieloven, at dette alene sker i forhold til indkomstskattepligtige beløb.

Det foreslås i *stk. 2, nr. 5*, at forvalteren skal sikre sig, at denne kan undlade at udbetale en variabel løndel helt eller delvist til et medlem af ledelsen og andre væsentlige risikotagere, såfremt forvalteren på tidspunktet for udbetalingen af den variable løn ikke overholder kravene til kapitalgrundlag i den foreslåede § 16, eller hvis Finanstilsynet vurderer, at der er nærliggende risiko herfor.

Forslaget gennemfører bilag II, nr. 1, litra o, i FAIF-direktivet hvorefter variabel løn kun udbetales, hvis den er bæredygtig i lyset af den økonomiske situation for forvalteren som helhed. Bestemmelsen er ikke til hinder for, at de personer, der på baggrund af bestemmelsen får reduceret deres variable løn helt eller delvist, får udbetalt den resterende del af den variable løn på et senere tidspunkt, såfremt der ikke længere er nærliggende risiko for, at forvalteren ikke overholder kravene til kapitalgrundlag herved.

Det foreslås i *stk. 2, nr. 6*, at forvalteren skal sikre sig, at forvalteren ikke udbetaler variabel løn til medlemmer af ledelsen, såfremt forvalteren i den periode, som aftalen om den variable løn vedrører og indtil tidspunktet for beregningen heraf, får en frist fra Finanstilsynet efter den foreslåede § 16 om opfyldelse af kravet til kapitalgrundlag. Forslaget betyder, at forvalteren skal aftale med medlemmer af ledelsen, at disses ret til variabel løn bortfalder, såfremt Finanstilsynet, i den periode hvor aftalen løber og indtil tidspunktet for beregningen af den variable løn, stiller en frist for opfyldelse af kravet til kapitalgrundlag efter lovens § 16. Retten til den variable løn vil således ikke genopstå, såfremt forvalteren opfylder kravet til kapitalgrundlag inden udløbet af den af Finanstilsynet fastsatte frist til opfyldelse af kapitalgrundlag.

Bilag II, nr. 1, litra m, i FAIF-direktivet giver mulighed for, at det enkelte land kan forbyde eller begrænse, at forvaltere anvender visse typer af instrumenter helt eller delvist som variabel løn. Denne mulighed er som følge af den danske politiske aftale om aflønning i den finansielle sektor med forslaget til *stk. 3* anvendt i forhold til medlemmer af ledelsen. Det foreslås, at der i *stk. 3* indsættes en bestemmelse om, at optioner vedrørende kapitalandele (f.eks. aktieoptioner) eller lignende instrumenter højst må udgøre 12,5 pct. af honoraret eller den faste grundløn inklusive pension til medlemmer af ledelsen. Grænsen på 12,5 pct. skal ses i forhold til optionernes værdi på tidspunktet for beregningen af den variable løn (beregningstidspunktet). Den faktiske værdi af optionerne på udnyttelsestidspunktet vil typisk være væsentligt større eller væsentligt mindre. Bestemmelsen betyder, at i de tilfælde, hvor forvalteren alene ønsker at tildele variabel løn i form af aktieoptioner, kan medlemmer af ledelsen alene modtage op til 12,5 pct. af den faste løn i variabel løn. Begrænsningen på brugen af optioner til medlemmer af ledelsen udelukker ikke forvalteren fra, ud over at tildele optioner, samtidig at tildele anden form for variabel løn til disse personer, når blot grænsen på 50 pct. i det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, overholdes. Ved »lignende instrumenter« i det foreslåede *stk. 3* sigtes på optioner af enhver type, der er knyttet op på kapitalandele eller værdien heraf, og andre instrumenter, der i lighed med optioner vedrørende kapitalandele kan have en struktur, der kan medføre overdreven risikotagning.

Den foreslåede *stk. 4* gennemfører bilag II, nr. 1, litra m og q, i FAIF-direktivet. Det foreslås, at forvalteren skal sikre sig, at kapitalandele og instrumenter m.v., der overdrages til medlemmer af ledelsen og andre væsentlige risikotagere som en del af den variable løn i medfør af det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, ikke må afhændes af disse personer i en passende periode efter overdragelsen, og at disse personer ikke må foretage en afdækning af den risiko, der knytter sig til disse kapitalandele m.v. Forslaget til *stk. 4* understøtter forslaget i *stk. 2, nr. 3*, om, at mindst halvdelen af den variable løn skal udbetales i kapitalandele og instrumenter mv. med det formål at sikre, at medlemmer af ledelsen og de øvrige væsentlige risikotagere har samme økonomiske incitamenter som en langsigtet investor. Forpligtelsen til ikke at afhænde kapitalandele og instrumenter m.v. i en af forvalteren nærmere fastsat periode samt til i samme periode ikke at foretage risikoafdækning heraf reguleres i aftalen mellem modtageren og forvalteren.

Forvalteren skal i forhold til det enkelte medlem af ledelsen og den enkelte væsentlige risikotager vurdere, hvad der må anses for en passende periode. Det hensyn, der skal varetages ved en sådan passende tilbageholdelsesperiode er, at forvalterens mere langsigtede interesser på denne måde tilgodeses, jf. bemærkningerne til forslagens *stk. 2, nr. 3*. Se endvidere bemærkningerne til forslagens *stk. 2, nr. 4*, hvor der gennemgås et eksempel på samspillet mellem kravene i de foreslåede *stk. 2, nr. 3* og *4*.

Med kravet om at modtageren ikke må afdække den risiko, der knytter sig til de modtagne kapitalandele og instrumenter m.v. menes, at modtageren eksempelvis ikke må indgå en aftale med tredjemand om, at såfremt modtagerens variable løn som følge af instrumenternes fald i værdi bliver mindre end på beregningstidspunktet, vil tredjemand skulle godtgøre den mistede del af den variable løn.

Forslaget til *stk. 5* gennemfører bilag II, nr. 1, litra o, i FAIF-direktivet og pkt. 4.4. i EU-Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor. Det følger af FAIF-direktivet, at den udskudte del af den variable løn alene udbetales eller overdrages, såfremt dette er holdbart set i forhold til forvalterens økonomiske situation som helhed og er begrundet i afdelingens, den alternative investeringsfonds og ansattes resultater, ligesom det angives, at den variable løn normalt bliver betydelig mindre, når der er tale om vigende eller svigtende økonomiske resultater for forvalteren eller for de forvaltede alternative investeringsfonde med hensyn til såvel den aktuelle aflønning som nedskæringer i udbetalingen af tidligere optjente beløb. Bestemmelsen skal ses i forhold til bilag II, nr. 1, litra g og h, i FAIF-direktivet, hvorefter resultatafhængig løn skal fastsættes på grundlag af en vurdering af den enkelte medarbejders resultater, resultaterne i dennes afdeling og den alternative investeringsfonds resultater, og vurderingen af resultaterne skal ses i forhold til konjunktursituationen og foretages inden for en flerårig ramme for at sikre, at vurderingen tager højde for resultaterne set over en længere periode. Der henvises til bemærkningerne til det foreslåede *stk. 8*.

På baggrund af FAIF-direktivteksten foreslås det i *stk. 5*, at en forvalter skal sikre sig, at udbetaling eller overdragelse af den udskudte del af den variable løn til medlemmer af ledelsen og andre væsentlige risikotagere er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løn, fortsat er opfyldt. Samtidig skal udbetalingen være betinget af, at forvalterens eller de alternative investeringsfondes økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel (beregningstidspunktet). Det skal eksempelvis ikke ifølge aftalen med forvalteren være muligt for et medlem af ledelsen eller en væsentlig risikotager at få udbetalt den udskudte del af den kontante variable løn eller få overdraget kapitalandele og in-

strumenter m.v., der er udskudt, såfremt forvalterens økonomiske situation er væsentligt forringet, f.eks. hvis forvalteren har et væsentligt underskud på det tidspunkt, hvor den udskudte variable løndel ifølge aftalen skulle være kommet til udbetaling. Det er alene relevant at vurdere den økonomiske situation i de alternative investeringsfonde, som den pågældende er væsentlig risikotager i forhold til.

Som nævnt under forslaget til stk. 2, nr. 4, er det skatteretlige udgangspunkt, at en indtægt beskattes, når modtageren har erhvervet endelig ret til indtægten (retserhvervelsestidspunktet). Forslaget til stk. 5 skal derfor ses i sammenhæng med det foreslåede stk. 2, nr. 4. Der henvises til bemærkningerne til det foreslåede stk. 2, nr. 4.

Det foreslåede stk. 5 skal endvidere ses i lyset af bilag II, nr. 1, litra i, i FAIF-direktivet, der anfører, at garanteret variabel løn er en undtagelse, som kun kan forekomme i forbindelse med ansættelse af nye medarbejdere og er begrænset til det første år. Det foreslåede stk. 5 gør det muligt for forvalteren på baggrund af lønaftalen med modtageren at undlade at betale den udskudte variable løn helt eller delvist, hvis forvalterens eller de alternative investeringsfondes økonomiske situation er forværret i den grad, som det er forudsat i lønaftalen eller hvis de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løn, ikke fortsat er opfyldt.

Det foreslåede *stk. 6* gennemfører dele af bilag II, nr. 1, litra n, i FAIF-direktivet (tilbagebetalingskrav/clawback) og pkt. 4.6. i EU-Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor. Ifølge forslaget til stk. 6 skal forvalteren sikre sig, at medlemmer af ledelsen og andre væsentlige risikotagere, der modtager variabel løn, skal tilbagebetale denne løndel helt eller delvist, hvis den er udbetalt på grundlag af oplysninger om resultater, som kan dokumenteres at være fejlagtige, og modtageren er i ond tro. Krav om tilbagebetaling skal stilles under hensyn til almindelige aftale- og ansættelsesretlige principper, herunder retsgrundsætningen om *condictio indebiti*. Det betyder, at det er en afgørende forudsætning for, at forvalteren kan kræve tilbagebetaling af allerede udbetalt variabel løn, at modtageren har været i ond tro, eksempelvis i det tilfælde hvor modtageren af den variable løn bevidst har været med til at afgive fejlagtige oplysninger om resultater, der ligger til grund for beregningen af modtagerens variable løn.

Det foreslåede *stk. 7* er en gennemførelse af bilag II, nr. 1, litra p, i FAIF-direktivet, der omhandler de situationer, hvor et medlem af ledelsen eller andre væsentlige risikotagere modtager pension efter en ydelsesbaseret ordning, og hvor denne pension helt eller delvist kan sidestilles med variabel løn, jf. stk. 8. Der er således ikke tale om pensionsbidragsordninger. Det følger af forslaget til stk. 7, at forvalteren skal sikre sig, at såfremt medlemmer af ledelsen eller andre væsentlige risikotagere tildeles en pensionsydelse, som helt eller delvist kan sidestilles med variabel løn efter stk. 8, skal forvalteren, hvis modtageren forlader forvalteren inden pensionstidspunktet, beholde denne del af pensionsydelsen i 5 år i form af instrumenter, som nævnt i forslaget til stk. 2, nr. 3. Formålet med denne udskudte betaling er den samme som i forslaget til stk. 2, nr. 4, om udskydelse af en del af den variable løn. Det foreslås derfor, at de foreslåede stk. 5 og 6 finder tilsvarende anvendelse.

Derudover foreslås det i stk. 7, 3. pkt., at hvis modtageren er medlem af det øverste ledelsesorgan eller ansat hos forvalteren ved pensionsalderen, skal forvalteren udbetale den variable del af pensionsydelsen til modtageren i form af de i det foreslåede stk. 2, nr. 3, nævnte instrumenter uden mulighed for afhændelse eller udnyttelse i en periode på 5 år. Da der er tale om en ydelse, der kan sidestilles med variabel løn, jf. det foreslåede stk. 8, foreslås det, at stk. 6 finder tilsvarende anvendelse på denne udbetalte del af pensionsydelsen.

Det foreslåede *stk. 8* definerer, hvad der forstås ved variable løndele. Det fremgår, at der ved variable løndele f.eks. forstås bonusordninger, resultatkontrakter, præferenceafkast (carried interest) og lignende ordninger, hvor den endelige værdi ikke er kendt på forhånd. Variable løndele kan f.eks. være afhængige af udviklingen af kursen på kapitalandele eller af nærmere anførte regnskabstal. Variable løndele vil således bl.a. omfatte aktieoptionsprogrammer. Eksemplerne i lovteksten er ikke udtømmende.

For så vidt angår dividende eller afkast, der tilkommer en ejer af en forvalter eller en alternativ investeringsfond, forventes det, at det kommer til at fremgå af de kommende retningslinjer fra ESMA, at sådanne betalinger ikke udgør variabel løn efter aflønningsreglerne, så længe der ikke er tale om omgældelse af aflønningsreglerne.

I forhold til andre betalinger fra forvalteren eller den alternative investeringsfond til medlemmer af ledelsen eller væsentlige risikotagere i forvalteren og betalinger fra den alternative investeringsfond til forvalteren, der kommer medlemmer af ledelsen eller væsentlige risikotagere i forvalteren til gode, forventes det, at det i de kommende retningslinjer fra ESMA vil blive behandlet, hvorvidt og i givet fald i hvilket omfang sådanne betalinger anses for omfattet af begrebet variable løndele. Når de endelige retningslinjer foreligger, vil Finanstilsynet tage stilling hertil.

For så vidt angår præferenceafkast (carried interest) anses dette for variabel løn i lovens forstand, når der er tale om mere end et forholdsmæssigt pro rata standardafkast. For så vidt angår definitionen af præferenceafkast (carried interest) henvises til bemærkningerne til den foreslåede § 3, stk. 1, nr. 5.

En variabel løndel vil oftest være resultatafhængig, idet der oftest vil være tale om resultatkontrakter, bonusordninger og lignende, men der kan også være tale om et diskretionært tildelt beløb, som ikke er resultatafhængigt. På baggrund af bilag II, nr. 1, litra g, i FAIF-direktivet foreslås det i *stk. 8, 2. pkt.*, at indføre et krav om, at en variabel løndel, der er resultatafhængig, skal fastsættes på grundlag af en vurdering af den pågældende modtagers resultater, afdelingens eller de forvaltede alternative investeringsfondes resultater og forvalterens samlede resultater. Hensigten med dette direktivkrav er at sikre, at variabel løn ikke alene baseres på den enkeltes præstation, da dette kan have en forstærkende virkning på den enkeltes risikoadfærd på grund af muligheden for at påvirke egen indkomst. Forslaget sigter således til, at den variable løn derfor også skal baseres på forvalterens og de alternative investeringsfondes samlede resultater.

Det foreslås i *stk. 9*, at indføre en bestemmelse om, at stk. 2-8 alene finder anvendelse på ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster dog således, at stk. 2-8 finder anvendelse på bonusordninger og andre aftaler om variabel løn for overenskomstsansatte, i det omfang sådanne ordninger ikke er fastsat i overenskomsten.

Det fremgår af betragtning 9 i EU-Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at henstillingen ikke har til hensigt at berøre de rettigheder, som arbejdsmarkedets parter har i forbindelse med overenskomstforhandlinger. Ligeledes fremgår det af betragtning 28 i FAIF-direktivet, at FAIF-direktivet ikke berører de rettigheder, der følger af national aftale- og ansættelsesret, ligesom det ikke berører arbejdsmarkedets ret til at indgå og håndhæve kollektive overenskomster i overensstemmelse med nationale love og sædvaner.

Det foreslås i *stk. 10* at indføre en bestemmelse om, at de foreslåede *stk. 2, nr. 1-4, stk. 4, 1. pkt., og stk. 5*, ikke finder anvendelse for præferenceafkast under forudsætning af, at den alternative investeringsfond har tilbagebetalt indskuddene samt et beløb svarende til en på forhånd fastsat forrentning af indskuddene til investorerne, førend præferenceafkast udbetales til medlemmer af ledelsen eller andre væsentlige risikotagere, og at det præferenceafkast, som udbetales, underlægges tilbagetagelseskrav (»clawback«), jf. det foreslåede *stk. 6*, indtil den pågældende alternative investeringsfond likvideres.

Bestemmelsen er en udmøntning af FAIF-direktivets generelle proportionalitetsprincip. Det forventes, at det vil fremgå af ESMA's retningslinjer vedrørende aflønning, at ESMA vurderer, at særlige aflønningsstrukturer som præferenceafkast (carried interest) anses for at iagttage hensynene bag kravene om udbetaling af 50 pct. af variabel løn i instrumenter, udskydelse og tilbageholdelse. Det er her taget i betragtning, at præferenceafkast-strukturen er sammensat på en helt særlig måde, der allerede gennem strukturen sikrer et sammenfald af interesser mellem de ledelsesmedlemmer/væsentlige risikotagere, der medinvesterer gennem præferenceafkast-programmet, og de øvrige investorer i den alternative investeringsfond.

Det forventes, at det i ESMA's retningslinjer vil være en forudsætning for ovenstående vurdering, at investorernes indskud skal være tilbagebetalt, at en på forhånd fastsat forrentning af indskuddene, hvis en sådan er aftalt, skal være udbetalt til investorerne (hurdle rate), ligesom præferenceafkast skal være underlagt tilbagetagelseskrav (clawback) indtil den alternative investeringsfond likvideres, dvs. forvalteren skal have mulighed for at kræve beløbet tilbagebetalt helt eller delvist, hvis dette er udbetalt på grundlag af oplysninger, som kan dokumenteres at være fejlagtige, og modtageren er i ond tro. Samme forudsætninger er derfor anført i det foreslåede *stk. 10*.

ESMA's guidelines tager alene stilling til de krav, der følger af FAIF-direktivet. I Danmark gælder yderligere krav som følge af den politiske aftale om aflønning i den finansielle sektor, som forvaltere ligeledes er omfattet af, jf. pkt. 2.1.3 i de almindelige bemærkninger. På samme måde som ESMA forventes at vurdere, at de ovenfor nævnte direktivkrav grundet den særlige struktur for præferenceafkast anses at imødekomme hensynene bag kravene, vurderes det ligeledes, at hensynene bag 50 pct. loftet i den politiske aftale, hvorefter den variable aflønning til medlemmer af ledelsen ikke må overstige 50 pct. af honoraret eller den faste grundløn inklusive pension, under samme forudsætninger anses for imødekommet via præferenceafkast-strukturen. Ved denne vurdering er der lagt afgørende vægt på både aftalestrukturen og udbetalingsstrukturen for præferenceafkast, som på væsentlige punkter adskiller sig fra andre bonusordninger.

Aftalestrukturen for præferenceafkast er særlig, fordi investorerne selv er part i aftalen med de pågældende ledelsesmedlemmer/væsentlige risikotagere om vilkårene for udbetaling af præferenceafkast, dvs. om vilkårene for udbetaling af et afkast, som overstiger et pro rata standardafkast set i forhold til den investerede kapital.

Et af hensynene bag aflønningsreglerne og 50 pct. loftet er at sikre, at kapitalejerne ikke kommer til at tabe deres indskud grundet for høje bonusser m.v., som de ikke har haft indflydelse på. For så vidt angår præferenceafkast vurderes dette hensyn til kapitalejerne/investorerne at være iagttaget via det faktum, at de øvrige kapitalejere/investorer, som ikke kan modtage præferenceafkast, selv er part i aftalen om præferenceafkastet og således på forhånd har accepteret vilkårene for udbetaling af præferenceafkast, herunder f.eks. hvis der kan udbetales mere, end hvad der måtte svare til 50 pct. af et ledelsesmedlems faste grundløn inklusive pension. Der skabes således fuld gennemsigtighed

for de øvrige investorer i forhold til vilkår for udbetaling af præferenceafkast. Denne aftalestruktur må ses i forhold til almindelig bonus, som aftales mellem medarbejderen og arbejdsgiveren, hvor investorerne (kapitalejerne) ikke har indsigelsesret over for en bonusaftale. Endvidere vil investorer i alternative investeringsfonde i langt overvejende grad være professionelle investorer, der har gode forudsætninger for at gennemskue sådanne aftaler, herunder sammenholdt med de foreslåede § 5, stk. 4 og 7, vedrørende krav om tilladelse før der må ske markedsføring over for detailinvestorer.

Udbetalingsstrukturen for præferenceafkast er særlig, fordi præferenceafkast kun kan komme til udbetaling, hvis der opstår et meroverskud i porteføljevirksohmhederne. En typisk aftale mellem partnerne (ledelsesmedlemmer/risikotagere) og investorerne om præferenceafkast til partnerne, vil således indeholde betingelser om, at præferenceafkast først kan udbetales, når investorerne har fået deres investeringer tilbage, når administrationshonorar (management fee) til forvalteren er dækket, og når en på forhånd fastsat forrentning af indskuddene (hurdle rate) er udbetalt til investorerne. Udbetaling af præferenceafkast vil således ikke kunne føre til, at en fond går konkurs, eller at investorer ikke får deres investeringer tilbage, idet præferenceafkast kun udbetales, hvis der er midler hertil.

Et af hensynene bag kravene om, at en del af den variable løndel skal udbetales i instrumenter, udskydes og tilbageholdes over en periode, samt at der efter udskydelsesperioden skal foretages en revurdering af de kriterier, der har dannet grundlag for den variable løndel, er at sikre, at der kun udbetales variabel løn, hvis resultaterne har været langsigtede. For præferenceafkast iagttages dette hensyn, ved at der går en hvis periode, førend der er optjent et sådant meroverskud i den alternative investeringsfond (typisk først sent i fondens livscyklus), at det er muligt at udbetale præferenceafkast. Muligheden for udbetaling afhænger således af overskuddet i fonden, hvilket kan sidestilles med aflønning i instrumenter i fonden. Disse forhold sikrer langsigtede interesser for partnerne (ledelsesmedlemmer/risikotagere). Endvidere medfører selve kravet om medinvestering, for at kunne modtage præferenceafkast, ligeledes en langsigtet interesse i lighed med de øvrige investorers.

Med bestemmelsen må der således skelnes mellem præferenceafkast som en særlig form for variabel løn, som er aftalt direkte med investorerne, og som har en særlig udbetalingsstruktur, og anden variabel løn som er aftalt med forvalteren uden indsigelsesret for investorerne.

Forvaltere, herunder medlemmer af ledelsen eller andre væsentlige risikotagere, som modtager præferenceafkast, vil stadig være omfattet af aflønningsreglerne som sådan, herunder den politiske aftale om aflønning, men for så vidt angår den del af den variable løn, der udgør præferenceafkast, vil de anførte krav til udbetaling af variabel løn under visse betingelser ikke finde anvendelse. For anden variabel løn, som de samme personer måtte modtage, vil alle krav til udbetaling af variabel løn, herunder udbetaling i instrumenter, udskydelse, tilbageholdelse m.v., stadig skulle iagttages. Hvis f.eks. en direktør modtager en bonus aftalt mellem direktøren og forvalteren, som ikke udgør præferenceafkast, skal denne bonus underlægges krav om udbetaling i instrumenter, udskydelse og fastholdelse, ligesom bonussen ikke må overstige 50 pct. af direktørens faste grundløn inklusive pension.

Finanstilsynet vil ved tilsyn med udbetalinger af præferenceafkast (carried interest) efter bestemmelsen have fokus på, at bestemmelsen ikke benyttes til omgåelse af 50 pct. loftet, som gælder for anden variabel løn end præferenceafkast. Som eksempel må det i koncernstrukturer, hvor der er personsammenfald mellem en direktør i forvalteren, der modtager præferenceafkast, og en direktør i en anden finansiel virksomhed, af omgåelseshensyn sikres, at 50 pct. loftet iagttages for den del af

aflønningen, der rettelig må henføres til ansættelsesforholdet i den anden koncernvirksomhed, f.eks. en bank, hvor direktørens aflønning er underlagt 50 pct. loftet. Ligeledes må det af omgængelshensyn sikres, at en aftale om præferenceafkast (carried interest) indgås på markedsvilkår, herunder at investorerne varetager egne interesser for afkast og ikke afstår fra at modtage afkast eller modtager et lavere afkast mod at vilkårene, for at direktøren kan modtage præferenceafkast (carried interest), forøges, i forhold til hvis aftalen var indgået på markedsvilkår.

Finanstilsynet vil ved udøvelsen af tilsynet lægge vægt på den endelige udformning af ESMA's retningslinjer på dette område, herunder vurdere om retningslinjerne vil nødvendiggøre lovændringer.

Det foreslåede *stk. 11* bemyndiger Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om de i de foreslåede *stk. 1-8* omtalte forhold, herunder om de foranstaltninger, som en forvalter skal træffe for at have en lønpolitik og -praksis, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.

Det forventes, at der i bekendtgørelsen, der forventes udstedt efter denne bemyndigelse, indføres et proportionalitetsprincip, hvorefter forvalterens lønpolitik skal leve op til lovens krav under hensyntagen til forvalterens organisation og størrelse, herunder størrelsen af de forvaltede alternative investeringsfonde, samt omfanget og kompleksiteten af forvalterens aktiviteter. I den forbindelse forventes der ligeledes indført en bagatelgrænse svarende til bagatelgrænsen i bekendtgørelse om lønpolitik samt oplysningsforpligtelser om aflønning i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder (aflønningsbekendtgørelsen), som er udstedt i medfør af lov om finansiel virksomhed.

Til § 21

Bestemmelsen foreslås indført på baggrund af bilag II, nr. 3, i FAIF-direktivet om, at forvaltere, der er betydelige i kraft af deres størrelse og størrelsen af de alternative investeringsfonde, de forvalter, deres interne organisation og deres aktiviteter art, formål og kompleksitet, skal nedsætte et aflønningsudvalg med medlemmer fra det øverste ledelsesorgan. Udvalget skal ifølge FAIF-direktivet forestå det forberedende arbejde i forhold til det øverste ledelsesorgans beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på forvalterens risikostyring. Endvidere fremgår det af FAIF-direktivet, at aflønningsudvalget skal sammensættes således, at udvalget er i stand til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af forvalterens lønpolitik og -praksis. I tråd hermed fremgår det af pkt. 6.4 i EU-Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at medlemmer af aflønningsudvalget bør besidde den sagkundskab og uafhængighed, der gør dem i stand til at foretage en uafhængig vurdering af lønpolitikens formålstjenlighed, herunder af lønpolitikens betydning for risici og risikostyring.

På baggrund af FAIF-direktivet og EU-Kommissionens henstilling foreslås det i *stk. 1*, at en forvalter, der er betydelig i kraft af sin størrelse og størrelsen af de alternative investeringsfonde, den forvalter, dens interne organisation og dens aktiviteter art, formål og kompleksitet, skal nedsætte et aflønningsudvalg. Ved vurdering af hvornår en forvalter er af en sådan størrelse og organisering, at der vil være behov for et aflønningsudvalg, vil Finanstilsynet lægge vægt på, hvad der kommer til at fremgå af ESMA's retningslinjer på dette område. Det forventes, at det kommer til at fremgå af ESMA's retningslinjer, at der i hvert fald ikke er behov for nedsættelse af et aflønningsudvalg, hvis forvalteren er et datterselskab af en finansiel virksomhed, der er forpligtet til at nedsætte et afløn-

ningsudvalg, og hvor aflønningsudvalget udfører dets opgaver for hele koncernen inklusive forvalteren. I mangel af retningslinjer fra ESMA vil Finanstilsynet lægge vægt på, hvad der gælder for andre finansielle virksomheder, med de tilpasninger som er nødvendige henset til forvalteres særlige struktur og organisering.

Det foreslås i *stk. 2*, at der i koncerner med flere virksomheder, som i medfør af stk. 1 eller § 77 c, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed, har pligt til at nedsætte et aflønningsudvalg, i stedet for at nedsætte særskilte aflønningsudvalg for samtlige virksomheder, kan etableres et fælles aflønningsudvalg for disse virksomheder i koncernen eller en del heraf. Det foreslås endvidere, at aflønningsudvalget organisatorisk skal placeres i en virksomhed under tilsyn af Finanstilsynet og skal etableres i en virksomhed, der er modervirksomhed for de øvrige virksomheder, som udvalget er nedsat for. Etableringen af et aflønningsudvalg ændrer ikke på det øverste ledelsesorgans kollektive ansvar, men har til formål at styrke det øverste ledelsesorgans uafhængighed af direktionen samt at medvirke til en øget effektivitet og mere dybdegående behandling af aflønningsområdet i det øverste ledelsesorgan. Aflønningsudvalget skal alene være et forberedende udvalg.

Det foreslås i *stk. 3*, at formanden og de øvrige medlemmer af aflønningsudvalget skal være medlem af det øverste ledelsesorgan, som nedsætter udvalget, eller af de øverste ledelsesorganer i virksomheder, der i medfør af det foreslåede stk. 2 benytter sig af samme aflønningsudvalg. I selskaber, der har en bestyrelse og en direktion, skal medlemmerne af aflønningsudvalget således være medlemmer af bestyrelsen. I selskaber, der har et tilsynsråd og en direktion, skal medlemmerne af aflønningsudvalget være medlemmer af tilsynsrådet. I forhold til sidstnævnte selskabsstruktur, hvor det øverste ledelsesorgan udgøres af et tilsynsråd, er der lagt vægt på, at det er tilsynsrådet, der ansætter direktionen, og at det derfor også er medlemmer af tilsynsrådet, der forbereder beslutninger vedrørende aflønning af direktionen. Aflønningsudvalget varetager ligeledes forberedende arbejde vedrørende lønpolitikken mere generelt, herunder aflønning af andre væsentlige risikotagere, jf. bemærkningerne til stk. 4 nedenfor.

Det foreslås endvidere, at aflønningsudvalget skal sammensættes således, at medlemmerne er i stand til at foretage en kvalificeret og uafhængig vurdering af, om virksomhedens eller virksomhedernes aflønning, herunder lønpolitik og forretningsgange, er i overensstemmelse med den foreslåede § 20. Der bør således være mindst et medlem af det øverste ledelsesorgan, der har erfaring med risikostyring og kontrol. Det fremgår tilsvarende af pkt. 6.4. i EU-Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at medlemmer af aflønningsudvalget bør besidde den sagkundskab og uafhængighed, der gør dem i stand til at foretage en uafhængig vurdering af lønpolitikken formålstjenstlighed, herunder af lønpolitikken betydning for risici og risikostyring. Der er ikke i forslaget krav om, at udvalget skal have et vist antal medlemmer, da dette må afgøres ud fra virksomhedens eller virksomhedernes konkrete behov.

Det foreslås i *stk. 4*, at aflønningsudvalget skal forestå det forberedende arbejde i forhold til det øverste ledelsesorgans beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og andre beslutninger herom som kan have indflydelse på virksomhedens eller virksomhedernes risikostyring. Ud over vurderingen af om virksomhedens eller virksomhedernes aflønning m.v. overholder reglerne i denne lov, har aflønningsudvalget også til opgave at overvåge effektiviteten af virksomhedens eller virksomhedernes tiltag på lønområdet set i forhold til risikostyring. Udvalget skal i forbindelse med sit arbejde varetage virksomhedens eller virksomhedernes langsigtede interesser, ligesom udvalget skal varetage investorernes interesser. Det øverste ledelsesorgan eller de øverste ledelsesorganer (bestyrelsen eller tilsynsrådet) kan beslutte, at udvalget skal have andre opgaver inden for afløn-

ningsområdet, dog fortsat under det øverste ledelsesorgans eller de øverste ledelsesorganers kollektive ansvar. Det kan eksempelvis være at afgive indstilling over for det øverste ledelsesorgan om ledelsesmedlemmers vederlag samt aflønning af ledelsen af kontrolfunktioner, herunder intern revision, compliance, m.v.

Til § 22

Som følge af den politiske aftale om aflønning i den finansielle sektor, som omtalt i pkt. 2.1.3. i lovforslagets almindelige bemærkninger, foreslås det i § 22 at indsætte bestemmelser om det øverste organs (oftest generalforsamlingens) godkendelse af forvalterens lønpolitik og bestemmelser om oplysningsforpligtelser.

Det foreslås i *stk. 1*, at der indsættes regler om »say on pay« i den betydning, at det øverste organ i forvalteren – ofttest generalforsamlingen – skal træffe afgørelse om godkendelse af forvalterens lønpolitik, herunder retningslinjer for tildeling af variabel løn og retningslinjer for tildeling af fratrædelsesgodtgørelser.

Forslaget skal søge at styrke kapitalejernes indflydelse på forvalterens lønpolitik og betyder, at generalforsamlingens manglende godkendelse af lønpolitikken vil medføre krav om, at det øverste ledelsesorgan skal vedtage en ny lønpolitik, der igen skal forelægges til godkendelse for generalforsamlingen. Helt konkret betyder kravet endvidere, at forvalteren ikke kan indgå en aftale om variabel løn eller om fratrædelsesgodtgørelse med medlemmer af forvalterens ledelse (tilsynsråd, bestyrelse og direktion), inden den lønpolitik, som er udarbejdet af det øverste ledelsesorgan, er godkendt af forvalterens øverste organ (oftest generalforsamlingen).

For forvaltere, hvis kapitalandele er optaget til handel på et reguleret marked, er det allerede et krav ifølge § 139 i selskabsloven, at de af det øverste ledelsesorgan foreslåede retningslinjer for incitamentsaflønning skal godkendes på generalforsamlingen, inden forvalteren kan indgå en konkret aftale om incitamentsaflønning med et medlem af ledelsen. Med lovforslaget er det et krav for forvaltere, uanset selskabsform, at det øverste organ (oftest generalforsamlingen) skal godkende lønpolitikken, der fastsættes i medfør af forslagets § 20, stk. 1, herunder de retningslinjer der gælder for incitamentsaflønning (tildeling af variabel løn) og retningslinjer for fratrædelsesgodtgørelser.

Da lønpolitikken i forslaget til § 20, stk. 1, som udgangspunkt ikke skal berøre ansættelsesforhold, der er omfattet af kollektive overenskomster, medmindre der er tale om bonusordninger m.v. for overenskomstansatte, som ikke er fastsat i overenskomsten, jf. det foreslåede § 20, stk. 9, betyder det også, at generalforsamlingen ikke med forslaget vil skulle godkende lønforhold, der reguleres af det overenskomstdækkede område.

Det foreslåede *stk. 2* angiver, at formanden for det øverste ledelsesorgan i sin beretning for forvalterens øverste organ (oftest generalforsamlingen) skal redegøre for aflønningen af forvalterens ledelse. Redegørelsen skal indeholde oplysninger om aflønningen i det foregående regnskabsår og om den forventede aflønning i det indeværende og det kommende regnskabsår. Redegørelsen skal indgå som et led i formandens beretning på den ordinære generalforsamling mv. Formålet med kravet er, at generalforsamlingen mv. skal forholde sig til aflønningen af medlemmerne af ledelsen.

Redegørelsen skal indeholde oplysninger om henholdsvis honorarer, fast grundløn og variabel løn samt de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning (omfattende enhver form for variabel

aflønning), herunder betingelserne for at optjene og få tildelt bonus eller kursrelaterede incitamentsordninger m.v. samt for pensions- og fratrædelsesordninger og andre fordele. Oplysninger om forholdet mellem henholdsvis den faste løn, incitamentsaflønningen og de øvrige elementer i aflønningen, skal ligeledes fremgå.

Det foreslås i *stk. 3* at indsætte en bestemmelse om, at forvaltere i årsrapporten skal offentliggøre det samlede vederlag for hvert enkelt medlem af ledelsen, som vedkommende som led i dette hverv har modtaget fra forvalteren i det pågældende regnskabsår, og som vedkommende i samme regnskabsår har modtaget som medlem af ledelsen i en virksomhed inden for samme koncern.

Oplysninger om enkeltpersoners lønforhold er personoplysninger omfattet af § 6 i lov om behandling af personoplysninger (persondataloven). Behandlingen (offentliggørelsen) af oplysningerne skal ske i overensstemmelse med § 5 i persondataloven, der indeholder grundlæggende principper for behandling af oplysninger, og behandlingsreglen i § 6. Endvidere skal forvalteren i forbindelse med offentliggørelsen af de individuelle lønninger navnlig iagttage kravene i persondataloven om datakvalitet, herunder berigtigelse af urigtige eller vildledende oplysninger, samt den registreredes rettigheder, jf. kapitel 5-7 i persondataloven. § 6 i persondataloven opregner en række betingelser for, hvornår det er muligt at offentliggøre personoplysninger, eksempelvis hvis den registrerede har givet sit udtrykkelige samtykke hertil, eller hvis det følger af lovgivningen. Ifølge § 5 i persondataloven skal enhver behandling af oplysninger være saglig, proportional og ske til udtrykkeligt angivne formål.

Det skal med forslaget være muligt for forvalteren at offentliggøre vederlaget for medlemmer af ledelsen, uden at de pågældende har givet deres udtrykkelige samtykke hertil, idet det vurderes, at oplysninger om det enkelte ledelsesmedlems samlede vederlag på årsbasis er af væsentlig interesse for offentligheden, herunder navnlig for forvalterens indskydere og investorer. Det sikres herved, at forvalterens interessenter får et indblik i, hvordan forvalteren aflønner de personer, der står for forvalterens daglige ledelse og de personer, der har det overordnede ansvar for forvalteren og dennes overlevelse på længere sigt. Indsigten i forvalterens aflønning af ledelsen kan således være grundlæggende for investorernes vurdering af, om der er en fornuftig sammenhæng mellem forvalterens resultater og belønning af ledelsen. På den baggrund foreslås det, at kravet om, at forvaltere skal offentliggøre det samlede vederlag for hvert enkelt medlem af ledelsen, indføres som en pligt for forvalterne i overensstemmelse med persondatalovens bestemmelser.

Ved det samlede vederlag forstås både fast og variabel løn/honorar inklusive pension, som ledelsesmedlemmet modtager som led i dennes hverv i forvalteren selv og i andre virksomheder inden for koncernen. Det betyder eksempelvis, at den løn, som et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem modtager som led i sin almindelige ansættelse, ikke er omfattet af offentliggørelsespligten.

At vederlaget skal være modtaget i regnskabsåret betyder, at der er tale om det vederlag i form af fast eller variabel løn/honorar, som ledelsesmedlemmerne får udbetalt eller overdraget i dette regnskabsår. I forhold til variabel løn, som modtages i regnskabsåret, vil der oftest være tale om variabel løn, som er optjent på baggrund af resultater, der er skabt i tidligere regnskabsår, men som først udbetales eller overdrages i det pågældende regnskabsår.

Det fremgår af forslaget til *stk. 3*, at offentliggørelsen af individuelle vederlag for medlemmer af ledelsen skal ske i årsrapporten. På den måde sikres det, at forvalterens investorer m.v. får vederlagsoplysningerne samtidig med den seneste årsrapport. Bestemmelsen indeholder ikke krav om,

hvor i årsrapporten oplysningerne skal gives, og de kan således gives i ledelsesberetningen eller i en note. Forvalteren kan eksempelvis vælge at give oplysningerne i noten om aflønning af ansatte, der skal gives i henhold til regnskabsreglerne.

Efter forslaget til *stk. 4* bemyndiges Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler for forvalteres oplysningsforpligtelser vedrørende aflønning. Der vil endvidere i medfør af lovens § 61, stk. 2, nr. 5 og 6, blive stillet krav om, at forvaltere i deres årsrapport bl.a. skal oplyse den samlede lønsum i regnskabsåret fordelt på fast og variabel løn til ledelsen og andre væsentlige risikotagere.

Til § 23

Den foreslåede § 23 gennemfører artikel 14 i FAIF-direktivet.

Det følger af det foreslåede *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde ved indretningen af sin virksomhed både organisatorisk og administrativt skal træffe alle rimelige foranstaltninger med henblik på at identificere, forhindre og styre og overvåge interessekonflikter, så disse ikke får skadevirkninger for de forvaltede alternative investeringsfondenes eller for fondenes investorer.

Kravet betyder bl.a., at forvalteren ved indretningen af sin virksomhed skal overveje, hvordan interessekonflikter kan forhindres. Det kan således ske ved at opdele virksomheden hierarkisk således, at funktioner, hvor der nemt kan forekomme interessekonflikter, ikke har fælles reference. Kontrolfunktionerne bør f.eks. ikke referere til nogen med direkte ansvar for det, de skal kontrollere.

Forvalteren skal indrette sin virksomhed således, at de interessekonflikter, der måtte opstå, bedst muligt bliver identificeret. Det betyder, at forvalteren skal have politikker og procedurer, der sikrer, at den enkelte medarbejder aktivt agerer, hvis medarbejderen bliver opmærksom på en interessekonflikt. Herudover skal forvalteren aktivt søge at identificere de interessekonflikter, der måtte opstå.

Når en interessekonflikt er identificeret, skal forvalteren sikre, at den bliver håndteret i overensstemmelse med lovens krav. Det betyder, at forvalteren skal have forretningsgange og procedurer for, hvordan identificerede interessekonflikter håndteres. Forretningsgangene og procedurerne skal beskrive de oplysninger, forvalteren skal give til investorerne efter det foreslåede *stk. 3*.

Det følger af det foreslåede *stk. 2*, at en forvalter skal være i stand til at identificere interessekonflikter der vil kunne opstå i forbindelse med forvaltningen af alternative investeringsfonde. Forvalteren skal være i stand til at kunne identificere interessekonflikter imellem forvalteren, herunder forvalterens ledere og ansatte eller enhver anden person med direkte eller indirekte tilknytning til forvalteren ved et kontrolforhold, og de forvaltede alternative investeringsfondenes eller fondenes investorer. Endvidere skal forvalteren kunne identificere interessekonflikter, der måtte opstå imellem forskellige af de forvaltede fonde eller disses investorer, de forvaltede fonde eller disses investorer og andre af forvalterens kunder eller to af forvalterens kunder. »Forvalterens andre kunder«, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, kan bl.a. omfatte UCITS, som forvalteren forvalter, eller investorer i disse, og implementerer således både artikel 14, stk. 1, litra c og d, i FAIF-direktivet. Området for hvor interessekonflikter kan opstå, er ikke begrænset til forvalterens virksomhed, men omfatter også personer, som direkte eller indirekte er forbundet med forvalteren ved et kontrolforhold. Det fremgår af det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 10, hvad der i loven forstås ved kontrol. Det kan f.eks. være en ejer af forvalteren, der har en væsentlig indflydelse, og derigennem kan påvirke forvalteren. Andre,

der har et kontrolforhold over for forvalteren uanset arten af et sådant forhold, vil også være omfattet af denne regel. Forvalteren skal derfor foretage en konkret vurdering af alle, som har et kontrolforhold over for forvalteren, med henblik på at afgøre, om der kan være interessekonflikter imellem disse og de forvaltede alternative investeringsfonde. På samme måde skal forvalteren foretage en vurdering i forhold til ledere og ansatte hos forvalteren.

Det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, betyder, at forvalteren skal vurdere, om der kan opstå interessekonflikter imellem de forvaltede alternative investeringsfonde eller imellem investorer i disse fonde. Det kan f.eks. være interessekonflikter, der opstår, fordi flere af fondene investerer i de samme type aktiver og derfor kan have købs- eller salgsinteresse i samme aktiv.

Hvis forvalteren har kunder der ikke er omfattet af de foreslåede nr. 1 eller 2, betyder det foreslåede *stk. 2, nr. 4*, at disse øvrige kunder også skal indgå, når forvalteren identificerer, undgår og håndterer interessekonflikter.

Forvalteren skal for hver fond, investorer i fonde eller kunder foretage en konkret vurdering af, om disse kan have interesser, der er i modstrid med de øvrige fonde, investorer i disse eller kunder. Såfremt der er interessekonflikter, skal de håndteres efter reglerne i denne lov.

Det følger af det foreslåede *stk. 3*, at såfremt kravene i de foreslåede *stk. 1 og 2* ikke med rimelig sikkerhed kan sikre investorernes interesser imod skader, skal forvalteren klart oplyse investorerne om interessekonflikternes generelle karakter eller kilderne hertil, inden forvalteren påtager sig opgaver på investorernes vegne. Forvalteren skal efter det foreslåede *stk. 3* foretage en vurdering af de mulige interessekonflikter, inden denne påtager sig opgaver på vegne af investorer. Hvis de mulige interessekonflikter ikke med de tiltag, der er krav om efter de foreslåede *stk. 1 og 2*, med en rimelig sikkerhed kan håndteres på en måde, så de ikke påfører investorernes interesser skade, skal forvalteren, inden denne påtager sig opgaver, oplyse investorerne om interessekonflikternes generelle karakter eller kilder hertil. Investorerne kan så vurdere, om de fortsat ønsker at lade forvalteren håndtere deres investeringer. At forvalteren har oplyst investorerne om mulige interessekonflikter efter det foreslåede *stk. 3*, fritager ikke forvalteren for at håndtere konkrete interessekonflikter, der opstår, efter reglerne i denne lov. Informationen, som forvalteren efter det foreslåede *stk. 3* skal give til investorerne, skal være tilstrækkelig konkret og dækkende til, at investorerne kan vurdere, om interessekonflikterne, hvis de styres som oplyst, vil kunne have skadevirkninger over for investorerne.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 4*, at forvalteren er forpligtet til at udarbejde passende politikker og procedurer for håndteringen af interessekonflikter. Ved »passende« forstår i denne forbindelse, at politikkerne og procedurerne, som forvalteren skal udarbejde, skal være af en art og i et omfang, så det må forventes, at de er tilstrækkelige til at sikre, at interessekonflikter ikke får skadevirkning for de alternative investeringsfonde, investorerne i disse eller andre af forvalterens kunder.

Det foreslåede *stk. 5* indeholder en række krav, som gælder, hvis forvalteren anvender prime broker ydelser på vegne af de forvaltede alternative investeringsfonde. Forvalteren skal således sikre, at aftalen med prime brokern er indgået skriftligt. Hvis udlån af værdipapirer eller anden overførsel af fondenes aktiver, herunder hvis aktiverne stilles som sikkerhed, skal være mulige, skal aftalen omfatte betingelserne herfor. Sådanne transaktioner kan med andre ord ikke ske med henvisning til, at det er almindelig praksis, at prime brokern foretager sådanne. Det skal fremgå af aftalen med prime brokern, at fondens depositar skal underrettes om aftalen. Forvalteren skal endvidere sikre,

at aftalen med prime brokern er inden for rammerne af den enkelte alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsbestemmelser. Endeligt skal forvalteren udvise den fornødne omhu ved udvælgelsen af prime brokere.

Ved »anden overførsel« forstås transaktioner, hvor aktiver overføres uden, at der sker en modsatrettet transaktion af samme værdi, f.eks. hvor et aktiv stilles som sikkerhed for et lån. Et salg af et aktiv, hvor fonden overfører aktivet til køber mod at modtage et beløb fra køber svarende til aktivets værdi, er ikke omfattet af begrebet.

Det foreslåede *stk. 6* indeholder en hjemmel til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler for de i de foreslåede *stk. 1* og *3-5* omhandlede forhold. Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, som det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 24

Den foreslåede § 24 gennemfører artikel 15 i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* stiller krav om, at forvalteren med henblik på at forebygge interessekonflikter etablerer en risikostyringsfunktion, der er uafhængig af andre funktioner hos forvalteren. Risikostyringsfunktionen skal være funktionelt og hierarkisk adskilt fra de operative enheder og effektivt og konsekvent kunne påvise, måle, styre og overvåge alle de relevante risici i forhold til de investeringsstrategier, målsætninger og risikoprofiler, som de forvaltede fonde hver især har eller følger. Hvad der er relevante risici i forhold til en konkret alternativ investeringsfond, vil bl.a. være afhængigt af, hvilke aktiver fonden investerer i. Det vil også være afhængigt af, hvordan fonden investerer, om fonden benytter gearing, om fonden er åben for yderligere investeringer (fonde af den åbne type) eller lukket for yderligere investeringer (fonde af den lukkede type) samt andre faktorer. Forvalteren skal derfor foretage en konkret vurdering af hvilke risici, der er relevante for den enkelte fond, og herefter sikre, at risikostyringsfunktionen kan opfylde kravene i loven for de relevante risici.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at der som led i risikostyringen skal foretages relevante stress-tests. Det skal sikres, at de risici, der er forbundet med den alternative investeringsfonds investeringspositioner og deres generelle indvirke på fondens portefølje løbende skal kunne påvises, måles, styres og overvåges vis anvendelse af egnede stresstests. Hvilke stresstests, der er relevante for den enkelte fond, vil være afhængigt af, hvilke aktiver fonden investerer i, og hvordan fonden investerer, herunder om fonden benytter gearing. Stresstests vil være særligt relevante for fonde, der benytter gearing. Ud over risikoen for ikke at kunne servicere de opnåede kreditter, kan kreditfaciliteterne også indeholde krav til forholdet imellem kreditternes størrelse og værdien af aktiverne, herunder f.eks. en klausul om at renten på kreditfaciliteten stiger, hvis værdiforholdet falder til under et fastsat niveau. En sådan rentestigning kan betyde, at et ellers positivt cash flow bliver negativt, og at fondens rentabilitet, og i sidste ende overlevelse, kan komme under pres.

Det foreslåede *stk. 3* indeholder et krav om, at forvalteren skal sikre, at den enkelte alternative investeringsfonds risikoprofil svarer til fondens størrelse, porteføljestruktur, investeringsstrategi og investeringsmålsætninger som fastlagt i fondens vedtægter eller fondsbestemmelser, prospekt eller andre udbudsdokumenter. Kravet betyder, at forvalteren skal sikre, at den konkrete implementering af den enkelte fonds investeringsstrategi m.v. er inden for de rammer, der er beskrevet i fondens

vedtægter eller fondsbestemmelser, prospekt og andre udbudsdokumenter. Fondens risikoprofil skal således kontinuerligt holde sig inden for de opstillede rammer.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 4*, at forvalteren, når denne investerer på vegne af de forvaltede fonde, skal gennemføre relevant due diligence procedure.

Det vil være meget forskelligt, hvad der kan anses som værende relevant due diligence procedure alt efter, hvilke investeringer forvalteren foretager på vegne af de alternative investeringsfonde. Hvis investeringen er i en likvid kapitalandel noteret på en anerkendt børs, vil kravet til due diligence proceduren være meget begrænset. Omvendt vil der være større krav til en due diligence procedure, hvis der for en alternativ investeringsfond, der investerer i ejendomme, skal investeres i f.eks. et butikscenter. I det tilfælde må det forventes, at forvalteren grundigt undersøger bl.a. ejendommens tilstand, lejekontrakter, risikoen for miljørager og mange andre ting, der er relevante for en sådan handel. Hvad der vil være en relevant due diligence procedure i forbindelse med en konkret investering, vil således afhænge af aktivet, der skal investeres i, markedet der investeres på samt en række andre faktorer. Det afgørende vil være, hvilken due diligence procedure en fagligt dygtig investor på det pågældende område vil foretage, idet forvalteren skal opfylde en sådan standard. Forvalterens due diligence procedure skal være dokumenteret, og skal opdateres regelmæssigt, således at den til stadighed er udtryk for, hvad en fagligt dygtig investor på det pågældende område vil foretage af undersøgelser inden en investering.

Det foreslåede *stk. 5* indeholder et krav om, at forvalteren skriftligt skal fastsætte det maksimale niveau for gearing i den enkelte fond. Forvalteren skal endvidere fastsætte regler for mulighederne for at genanvende aktiver stillet til sikkerhed eller garanti i forbindelse med gearingen. Grænserne for gearingen skal tage højde for fondens type, strategi, metode til gearing, systemiske risici, modpartsrisiko, aftaler om sikkerhedsstilling, forholdet imellem aktiver og passiver og omfanget, arten og udbredelsen af forvalterens aktiviteter på det pågældende marked.

Kravet, om at forvalteren for hver fond skal fastsætte det maksimale gearingsniveau, er en indirekte regulering af de alternative investeringsfonde. Ved fastsættelse af det maksimale gearingsniveau skal forvalteren tage en række faktorer i betragtning. En del af disse faktorer knytter sig til den enkelte fonds risikoprofil. Den risiko, der er forbundet med at anvende gearing, er stigende både med graden af gearing og med risikoen på de aktiver, der investeres i. Forvalteren skal tage den enkelte fonds samlede risikoprofil i betragtning, når det maksimale gearingsniveau fastlægges. Forvalteren skal i forbindelse med udarbejdelsen af grænserne for benyttelse af gearing endvidere afdække relationerne til andre institutioner, der yder finansielle tjenesteydelser og udgør en systemisk risiko, og vurdere den derved forbundne risiko.

Der er i det foreslåede *stk. 6* et krav om, at forvalteren med passende hyppighed gennemgår risikostyringssystemerne med henblik på at sikre, at de fortsat er tilstrækkelige. Gennemgangen skal ske mindst årligt. Bestemmelsen fastslår ligeledes, at forvalteren om nødvendigt skal tilpasse risikostyringssystemerne. Kravet skal medvirke til at sikre, at forvalteren kontinuerligt kan styre de risici, de forvaltede fonde påtager sig. Forvalteren skal ved gennemgangen både forholde sig til, om fondene har påtaget sig nye eller ændrede risici, og om metoderne til risikostyringssystemerne benyttes, er tilstrækkelige, herunder om standarderne for risikostyring har ændret sig. For at risikostyringssystemerne er tilstrækkelige, skal de både håndtere alle relevante risici og gøre det på en måde, som er i overensstemmelse med »best practice« for det pågældende område.

Det foreslåede *stk. 7* indeholder en hjemmel til Finanstilsynet til at udstede nærmere regler for risikostyringsfunktionen og -systemerne samt om forebyggelse af interessekonflikter. Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, som det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede for området.

Til § 25

Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 16 i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* indeholder et krav om, at en forvalter af alternative investeringsfonde skal for hver alternativ investeringsfond have og anvende et passende likviditetsstyringssystem og passende procedurer, der giver dem mulighed for at overvåge fondens likviditetsrisiko samt sikre, at likviditetsprofilen af investeringerne stemmer overens med fondens underliggende likviditetsforpligtelser. Hvad der anses for et passende likviditetsstyringssystem for en specifik alternativ investeringsfond afhænger bl.a. af, hvor likvide fondens aktiver er set i forhold til dens passiver. Hvis fondens aktiver er illikvide, og fonden samtidig har optaget kortere løbende lån til at finansiere købet af aktiverne, løber fonden en større likviditetsrisiko, end hvis den enten har finansieret de illikvide aktiver med længere løbende lån eller ved at have aktiver, hvis likviditet passer til de korte låns løbetid. Det skyldes, at fonden ved lånenes udløb skal have likviditet til at indfri disse. Kan fondens aktiver ikke sælges, så likviditeten på den måde skaffes, er fonden afhængig af at kunne skaffe likviditeten på anden måde, f.eks. ved at optage nye lån eller ved at rejse yderligere kapital. Lykkedes det ikke at skaffe den nødvendige kapital, kan fonden gå konkurs. En anden type likviditetsrisici opstår, hvor en fond indgår flere handler, der er indbyrdes afhængige af hinanden for at kunne gennemføres. Det simpleste eksempel på dette er en fond, der køber kapitalandele med handelsmæssig valør på en bestemt dato og samtidig sælger kapitalandele med handelsmæssig valør samme dag, hvor den første handel kun kan gennemføres, hvis midlerne fra den anden handel er på fondens konto på valørdagen. Denne form for likviditetsrisiko bliver meget kompliceret at styre, hvis der er tale om mange handler i flere forskellige valutaer. Her skal forvalteren sikre, at der er de nødvendige midler til rådighed i den rigtige valuta og på den rigtige konto for at kunne gennemføre hver enkelt handel. Ud over de likviditetstræk handlerne skaber, kan der ske træk på likviditetskontiene som følge af f.eks. gebyrer til depotbanker, skattebetalinger eller lignende.

En fond, der påtager sig store eller komplicerede likviditetsrisici, har behov for tæt styring af disse risici. Et likviditetsstyringssystem kan ikke fjerne likviditetsrisici, men kan sætte forvalteren bedre i stand til at styre disse risici. Der skal derfor stilles større krav til både likviditetsstyringssystem og forvalterens procedurer for at overvåge likviditetsrisici, hvis de forvaltede investeringsfonde påtager sig sådanne store eller komplicerede risici, end hvis de alternative investeringsfonde kun påtager sig små og ukomplicerede likviditetsrisici. Se endvidere det foreslåede *stk. 2*.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder et krav om, at forvalteren af alternative investeringsfonde af den åbne type og for fonde, som anvender gearing, skal foretage stresstests for både normale og unormale likviditetsforhold. Ved alternative investeringsfonde af den åbne type forstås fonde, hvori investorer løbende kan investere mere i fonden eller kræve sig indløst, dvs. at det, der svarer til egenkapitalen i aktieselskaber, er variabel. Ved den lukkede type forstås fonde, hvori investorer ikke løbende kan fortage indskud i fonden eller kræve sig indløst. I praksis kan fonde også være en blanding af de to typer, f.eks. hvor indløsningen er mulig, men i en begrænset periode eller med et vist varsel, eller der kan være tale om fonde, hvor indløsning kan ske, såfremt et vist antal investorer beslutter dette. Det fremgår endvidere af bestemmelsen, at resultaterne af sådanne stresstests skal

indgå i risikovurderingen af fondene. Endvidere skal resultaterne benyttes til at vurdere, hvad et passende likviditetsstyringssystem og passende procedurer for overvågningen af fondenes likviditetsrisici er.

Gennemførslen af stresstests er en metode til at undersøge forskellige mulige scenarier for den fremtidige udvikling. Formålet med stresstests er at kunne forbedre fondenes muligheder for at imødegå situationer, hvor de kommer under pres. Et scenarie kan f.eks. være en rentestigning, og et deraf følgende stigende behov for løbende likviditet for fonden uden at fondens indtægter nødvendigvis følger med i samme omfang. Kravet, om at forvalteren skal benytte stresstests, er derfor et krav om, at forvalteren skal forholde sig til en række eventualiteter, som med større eller mindre sandsynlighed vil kunne forekomme i fremtiden.

I det foreslåede *stk. 3* er der et krav om, at forvalteren skal sikre, at der er overensstemmelse imellem hver enkelt fonds investeringsstrategi, likviditetsprofil og indløsningspolitik. Kravet betyder bl.a., at forvalteren skal sikre, at der er et rimeligt forhold imellem, hvor likvide fondens aktiver er, og hvordan fonden er finansieret. Videre skal forvalteren sikre, at risikoen for, at handler ikke kan gennemføres på grund af manglende likviditet, er minimal. Forvalteren skal også sikre, at fonden opretholder et likviditetsberedskab til at kunne imødegå indløsninger, i det omfang fonden er forpligtet til dette.

Det foreslåede *stk. 4* giver Finanstilsynet en hjemmel til at fastsætte nærmere regler for likviditetsstyringssystemer, forvalterens procedurer for overvågning af likviditetsrisici, og hvordan investeringsstrategien, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken skal tilpasses hinanden. Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede for området.

Til § 26

Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 17 i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 26 giver Finanstilsynet hjemmel til at udstede regler for forvaltere af alternative investeringsfondes investeringer på vegne af alternative investeringsfonde i securitisationspositioner, herunder de krav som det engagementleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver skal opfylde for, at forvalteren på vegne af de forvaltede fonde må investere i værdipapirer eller andre finansielle instrumenter af denne type udstedt efter 1. januar 2011. Endvidere kan Finanstilsynet efter bestemmelsen udstede regler, der skal sikre, at det engagementleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver skal bevare en økonomisk interesse i securitisationspositionerne på mindst 5 pct. netto. Endeligt kan Finanstilsynet efter bestemmelsen udstede regler for de kvalitative krav, som forvalteren skal opfylde, såfremt denne på vegne af de forvaltede fonde skal investere i securitisationspositioner.

Hjemmelen til Finanstilsynet efter denne bestemmelse skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, som det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 27

Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 18 i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde til enhver tid skal have tilstrækkelige ressourcer og kvalificerede medarbejdere med henblik på at sikre korrekt forvaltning af de forvaltede alternative investeringsfonde.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder krav om, at forvalteren skal have effektive former for virksomhedsstyring, herunder bl.a. en klar organisatorisk struktur med en veldefineret, gennemskuelig og konsekvent ansvarsfordeling, en god administrativ og regnskabsmæssig praksis, skriftlige forretningsgange for alle væsentlige aktivitetsområder, fyldestgørende interne kontrolprocedurer, herunder for medarbejderes personlige transaktioner m.v., betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger på it-området, regler for medarbejdernes personlige transaktioner, besiddelser og forvaltning af egne midler samt kontrolprocedurer, der sikrer, at aktiver investeres i overensstemmelse med fondens vedtægter eller fondsbestemmelser og gældende lovgivning. Den foreslåede § 27 er i overensstemmelse med § 71 i lov om finansiel virksomhed, dog således, at § 71, stk. 1, nr. 4, 6 og 9, vedrørende risikostyring, interessekonflikter og lønpolitik ikke er medtaget, idet disse emner er behandlet i kapitlerne om interessekonflikter og aflønning.

Kravet, i det foreslåede *nr. 3*, om at forvalteren skal have skriftlige forretningsgang, giver Finanstilsynet en udtrykkelig hjemmel til at kræve, at forvalteren har sådanne for alle de væsentlige aktivitetsområder. Det vil afhænge af den enkelte virksomhed, herunder karakteren af de forvaltede alternative investeringsfonde, hvilke aktivitetsområder, der er væsentlige for virksomheden.

Kravene, i det foreslåede *nr. 4*, om hvilke regler forvalteren skal have for medarbejdernes personlige transaktioner, medfører, at forvalteren skal have forretningsgange, der som minimum sikrer, at transaktioner, der vedrører de alternative investeringsfonde, kan rekonstrueres med hensyn til oprindelse, involverede parter, art samt tid og sted for gennemførelsen. Det betyder bl.a., at forvalteren skal gemme et transaktionsspor for de relevante transaktioner.

Kravene i det foreslåede *nr. 5* indebærer, at de interne kontrolforanstaltninger bl.a. skal omfatte alle medarbejderes personlige transaktioner, besiddelser og forvaltning af investeringer med henblik på investering for egen regning.

Det foreslåede *stk. 3* indeholder en hjemmel til Finanstilsynet til at udstede nærmere regler for de procedure og ordninger, der er omfattet af den foreslåede bestemmelses stk. 1 og 2. Denne hjemmel skal sikre, at Finanstilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 28

Den foreslåede § 28 er en national bestemmelse om måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning i det øverste ledelsesorgan. I lovforslag nr. L 17 fremsat den 3. oktober 2012 er der forslag om tilsvarende bestemmelser for statslige aktieselskaber, børsnoterede selskaber, aktieselskaber over en vis størrelse, finansielle virksomheder, sparevirksomheder, Dansk Skibskredit A/S, betalingsinstitutter, investeringsforeninger, specialforeninger, hedgeforeninger, operatører af regulerede markeder, clearingcentraler og værdipapircentraler.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at det øverste ledelsesorgan i forvaltere af alternative investeringsfonde, som har registreret hjemsted i Danmark, skal opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i forvalterens øverste ledelsesorgan og at det centrale ledelsesorgan skal udarbej-

de en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i forvalterens ledelsesniveauer generelt.

Et måltal består af to dele: fastsættelse af en andel for det underrepræsenterede køn og angivelse af en tidshorisont inden for hvilken, man tilstræber at opnå den pågældende andel. Heraf følger, at den fastsatte andel skal være større end den andel, det underrepræsenterede køn udgør på tidspunktet for fastsættelsen af måltallet.

Måltallet skal være ambitiøst og realistisk for den enkelte forvalter. Tidshorisonten bør som udgangspunkt højst fastsættes til 4 år, hvilket er den periode, det maksimalt tager at udskifte det øverste ledelsesorgan. Det er således op til den enkelte forvalter at vurdere, hvor højt måltallet for andelen af det underrepræsenterede køn skal være.

Måltallet skal omfatte de medlemmer af det øverste ledelsesorgan, som vælges af det øverste organ (oftest generalforsamlingen). Det betyder, at de medlemmer, som vælges af medarbejderne på grund af en eventuel ordning om medarbejderrepræsentation, ikke skal indgå i det opstillede måltal. Selskaber drives og organiseres af ledelsen og kapitalejerne. Det vurderes, at det ikke vil give mening at lade reglerne finde tilsvarende anvendelse på medarbejdernes valg til det øverste ledelsesorgan. Det vil således være et unødigt indgreb i medarbejdernes frie ret til at have indflydelse på sammensætningen af ledelsen. Endvidere viser undersøgelser, at medarbejderne ofte har ligestillingen for øje, når der skal vælges medarbejdere til det øverste ledelsesorgan.

For at få en reel udvikling i andelen af kønssammensætningen i den øverste ledelse af de store selskaber i Danmark, forudsættes det, at det øverste ledelsesorgan som nævnt er ambitiøse. Det øverste ledelsesorgan skal sørge for at inddrage relevante forhold, når måltallet fastsættes, herunder f.eks. have medlemsantallet for øje, idet det kan få stor betydning for det fastsatte måltal, hvis en eller flere medlemmer udtræder inden udløbet af valgperioden. Endvidere kan det – i mindre ledelsesorganer – være relevant at afklare, hvordan man skal forholde sig i tilfælde af ikke-lige måltal, hvor der skal rundes op eller ned. Med henvisning til at den foreslåede model i lovforslaget giver frihed for det øverste ledelsesorgan til at fastsætte det konkrete måltal for andelen af det underrepræsenterede køn, bør alle aspekter, der relaterer sig hertil, afklares, når det øverste ledelsesorgan fastsætter sit måltal.

Politikken skal beskrive forvalterens indsats for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i virksomhedernes ledelsesniveauer generelt, f.eks. ved at indgå i et samarbejde med andre virksomheder, at skabe rammer for den enkeltes karriereudvikling gennem netværk, oprette mentorordninger, fastsætte interne måltal for andelen af det underrepræsenterede køn, eller i øvrigt gøre institutionen/virksomheden attraktiv for ledere af begge køn, f.eks. ved at sikre en personalepolitik som fremmer kvinder og mænds lige karrieremuligheder eller ansættelsesprocedurer og rekruttering, der bidrager til at synliggøre kvindelige ledertalenter, så der er både kvindelige og mandlige kandidater ved intern og ekstern rekruttering.

Som nævnt foreslås det, at der skal opstilles et måltal og udarbejdes en politik i relation til det underrepræsenterede køn. Det bemærkes, at et køn er underrepræsenteret, når det udgør mindre end 40 pct. Der er tale om en ligelig kønsfordeling, når der foreligger en fordeling på mindst 40/60 pct. af henholdsvis mænd og kvinder, dvs. at dette også er tilfældet, når fordelingen er præcis 40/60 pct. Herved er det uden betydning, hvilket køn, der udgør henholdsvis 40 pct. eller 60 pct. Foreligger der en ligelig kønsfordeling i de øverste ledelsesorgan, stilles der ikke krav om at opstille måltal.

Foreligger der en ligelig kønsfordeling i forvalterens ledelsesniveauer generelt, skal forvalteren ikke udarbejde en politik.

Det bemærkes, at forvalteren naturligvis vil være omfattet af henholdsvis kravet om opstilling af måltal og kravet om udarbejdelse af en politik, hvis kønsfordelingen ændrer sig, så der ikke længere er en ligelig fordeling.

Med *stk. 2 og 3* foreslås det, at en forvalter, for hver alternativ investeringsfond som forvalteren er ansvarlig for, som har aktiver med en samlet værdi på 500 mio. kr. eller derover i 2 på hinanden følgende regnskabsår, skal påse, at fondens øverste ledelsesorgan har opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i fondens øverste ledelsesorgan og at fondens centrale ledelsesorgan har udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i fondens ledelsesniveauer generelt.

Hvad der anses for fondens øverste ledelsesorgan afhænger af, hvilken juridisk form fonden har. Da alternative investeringsfonde kan have forskellige juridiske former skal bestemmelsen anvendes med de fornødne tilpasninger på fondes ledelsesorganer og medlemmer heraf.

Det følger implicit af bestemmelsen, at fondens øverste ledelsesorgan er forpligtet til at udarbejde et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn og at fondens centrale ledelsesorgan skal udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i fondens ledelsesniveauer generelt. Såfremt fondens øverste ledelsesorgan ikke har opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn, eller såfremt fondens centrale ledelsesorgan har undladt at udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i fondens ledelsesniveauer generelt, skal forvalteren påpege dette over for fondens øverste ledelsesorgan.

Bemærkningerne til det foreslåede *stk. 1* gælder med de fornødne tilpasninger også for det foreslåede *stk. 2*.

I modsætning til tærskelværdierne i lovforslagets § 6, *stk. 1*, skal bestemmelsens tærskelværdi i det foreslåede *stk. 3*, opgøres på den enkelte fonds niveau og ikke lægges sammen på tværs af fonde, der eventuelt forvaltes af en forvalter. Endvidere omfatter forslaget kun fonde, der er etableret i Danmark.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 4*, at aktiver, som den alternative investeringsfond har erhvervet via gearing, jf. det foreslåede § 3, *stk. 1*, nr. 27, skal medregnes i opgørelsen over fondens aktiver i henhold til det foreslåede *stk. 3*.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 5*, at såfremt en alternativ investeringsfond forvaltes af en forvalter, der har udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i forvalterens ledelsesniveauer generelt, finder det foreslåede *stk. 2*, nr. 2, ikke anvendelse for fonden i det omfang, fondens drift udøves af ledelsesniveauet hos forvalteren.

For moderselskaber, der udarbejder koncernregnskab, er det tilstrækkeligt, at der opstilles måltal og udarbejdes en politik, jf. de foreslåede *stk. 1*, nr. 2, og *stk. 2*, nr. 2, for koncernen som helhed, jf. det foreslåede *stk. 6*.

Tilsvarende undtagelse foreslås i *stk. 7* for et datterselskab, som indgår i en koncern. Datterselskabet kan i så fald undlade at opstille måltal og udarbejde en politik, jf. de foreslåede *stk. 1, nr. 2, og stk. 2, nr. 2*, hvis moderselskabet opstiller måltal og udarbejder en politik for den samlede koncern.

Det vurderes hensigtsmæssigt at medtage ovennævnte undtagelser i de foreslåede *stk. 6 og 7*, for så vidt angår koncernforbundne selskaber. Et moderselskab er forpligtet til i et koncernregnskab at medtage oplysninger om samtlige underliggende datterselskaber. På denne måde opnås der gennemsigtighed i koncernen.

I det foreslåede *stk. 8* indføres der en bagatelgrænse. Det foreslås således, at reglerne om udarbejdelse af en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i ledelsesniveauerne generelt alene skal gælde for forvaltere af alternative investeringsfonde, når forvalteren, henholdsvis de fonde som forvalteren forvalter, beskæftiger *over 50* medarbejdere.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 9*, at såfremt en forvalter eller de fonde alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, er omfattet af såvel denne bestemmelse og bestemmelser om kønsmæssige sammensætning i det øverste ledelsesorgan mv., i selskabsloven, lov om finansiel virksomhed, lov om erhvervsdrivende fonde eller lov om visse erhvervsdrivende virksomheders, har den foreslåede § 28 forrang.

Til § 29

Den foreslåede § 29 gennemfører artikel 19, *stk. 1, 2 og 8*, og artikel 19, *stk. 3, 3. og 4. afsnit*, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* stiller krav om, at forvalteren af en alternativ investeringsfond skal sikre, at fonden har procedurer for, hvordan fondens aktiver skal værdiansættes, samt hvordan fondens indre værdi pr. andel skal beregnes. Procedurerne skal, jf. tillige den foreslåede *stk. 5*, sikre, at værdiansættelsen og beregningen af den indre værdi pr. andel sker korrekt, uafhængigt, upartisk, omhyggeligt og konsekvent. Procedurerne skal fremgå af den enkelte fonds vedtægter eller fondsbestemmelser og være i overensstemmelse med den alternative investeringsfonds nationale ret. Bestemmelsen stiller ikke konkrete krav til, hvordan fondens aktiver skal værdiansættes, hvilket ikke er muligt, fordi aktivtyperne og dermed værdiansættelsesprocesserne kan være meget forskellige alt efter, hvilken investeringsstrategi den enkelte fond følger. For fonde, der investerer i likvide og børsnoterede værdipapirer, vil værdien af aktiverne kunne observeres i markedet, mens det for f.eks. ejendomsaktiver kan kræve en gennemgang af kontrakter og forventede cash flows for at kunne værdiansætte aktiverne.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder særlige krav til forvaltere af alternative investeringsfonde, som har løbende emission og indløsning af andele. For disse fonde skal værdiansættelsen og beregningen af den indre værdi pr. andel ske med en hyppighed, der er hensigtsmæssig i forhold til fondens aktiver og hyppigheden af emissionerne og indløsningerne. Kravet betyder ikke, at der skal ske en værdiansættelse i forbindelse med alle emissioner eller indløsninger, men at forvalteren skal sikre, at det er muligt for investorerne effektivt at vurdere den indre værdi pr. andel. Forvalteren skal sikre en passende balance imellem fordelene ved hyppige værdiansættelser og omkostninger forbundet derved.

Efter det foreslåede *stk. 3* er der krav til alternative investeringsfonde, der ikke har løbende emissioner og indløsninger. For disse fonde skal forvalteren sikre, at værdiansættelse og beregning af den

indre værdi pr. andel sker i forbindelse med kapitalforhøjelser eller -nedsættelser. Hvis der ikke sker løbende emissioner og indløsninger i en fond, er behovet for løbende at værdiansætte fondens aktiver mindre. Derfor kan en fond af den lukkede type værdiansætte dens aktiver med en lavere frekvens end en fond af den åbne type. Der er dog behov for at kende fondens værdi i forbindelse med, at fondens kapital ændres, og derfor er der i det foreslåede stk. 3 et krav om, at der i forbindelse med kapitalforhøjelser eller -nedsættelser finder en værdiansættelse sted.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 4*, at forvalteren skal sikre, at værdiansættelse og beregning af den indre værdi pr. andel ske mindst én gang om året. Dette krav skal sikre, at investorernes andele i fonden kan værdiansættes korrekt mindst én gang årligt. På den måde imødeses f.eks. behovet for at kunne optage en værdi af investeringen i fonden i den enkelte investors regnskab.

Efter kravet i det foreslåede *stk. 5* skal forvalteren sikre, at værdiansættelsen udføres upartisk og med den fornødne kompetence og omhu. Værdiansættelsen er væsentlig for investorerne, og det er derfor vigtigt, at det er kompetente personer, som foretager denne, og at den foretages omhyggeligt. Samtidig er det væsentligt for investorerne, at dem, der foretager værdiansættelsen, ikke har interesse i, at værdien sættes enten for højt eller for lavt, men upartisk bestræber sig på at foretage en korrekt værdiansættelse.

Til § 30

Den foreslåede § 30 gennemfører artikel 19, stk. 3, 1., 2. og 5. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* stiller krav om, at en forvalter skal sikre, at investorerne i de forvaltede fonde regelmæssigt og minimum én gang årligt oplyses om den indre værdi pr. andel. Fastlæggelse af hvornår kravet om regelmæssighed er opfyldt skal relateres til typen af aktiver, som fonden investerer i. Kravet om regelmæssig information om den indre værdi pr. andel betyder ikke, at investorerne skal oplyses om samme værdi flere gange. I f.eks. en ejendomsfond, hvor værdiansættelsen af fondens ejendomme måske kun sker årligt, kan forvalteren, som et led i en løbende information til investorerne, supplere med en skønsmæssig værdi af fondens aktiver uden, at sikkerheden for den skønnede værdi vil overholde de krav, der stilles til en egentlig værdiansættelse. Skønnet kan f.eks. tage udgangspunkt i den seneste værdiansættelse, hvorefter påvirkningen af faktorer som valutaudsving, manglende huslejebetalinger, større renoveringsprojekter m.v. vurderes. Hvis forvalteren opgiver skønnede værdier til investorerne, skal forvalteren i forbindelse med dette informere investorerne om den usikkerhed, der er forbundet med sådanne værdier.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder et krav om, at forvalteren skal sikre, at den alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsbestemmelser indeholder regler om, hvordan fondens investorer oplyses om værdiansættelsen og beregningen af den indre værdi pr. andel. Oplysningerne kan f.eks. gives ved, at der sendes materiale til hver enkelt investor, eller det kan gøres tilgængeligt på en hjemmeside.

Til § 31

Den foreslåede § 31 gennemfører artikel 19, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* foreskriver, at værdiansættelsen af en alternativ investeringsfonds aktiver kan foretages af fondens forvalter eller af en ekstern vurderingsekspert.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan forvalteren af en alternativ investeringsfond delegere værdiansættelsesopgaven til en fysisk eller juridisk person, som derved bliver fondens eksterne vurderingsekspert. Den eksterne vurderingsekspert skal være uafhængig af forvalteren, den alternative investeringsfond og af personer, der har snævre forbindelser til fonden eller forvalteren. Delegationen af værdiansættelsesopgaven skal, jf. det foreslåede § 32, stk. 1, nr. 3, overholde kravene til delegation.

Hvis det er fondens forvalter, der forestår værdiansættelsen af fondens aktiver, skal forvalteren efter det foreslåede *stk. 3* sikre, at dette arbejde varetages af en funktion, der er adskilt fra porteføljeplejefunktionen hos forvalteren. Adskillelsen skal sikre, at porteføljeplejefunktionen ikke får indflydelse på værdiansættelsen. En porteføljeplejefunktion vil have en interesse i værdiansættelsen af en fonds aktiver. Det skyldes, at udviklingen af værdien i fondens aktiver vil være afgørende for bedømmelsen af de resultater, som porteføljeplejefunktionen opnår. For at opfylde kravet om adskillelse skal forvalteren indrette sig således, at værdiansættelsesfunktionen ikke refererer til porteføljeplejefunktionen eller til nogen, der er direkte ansvarlige for porteføljeplejefunktionen. Kravet om adskillelse hindrer ikke, at porteføljeplejefunktionen leverer input til værdiansættelsesfunktionen. Forvalteren skal ligeledes sikre, at dennes virksomhed, herunder aflønningslønpolitik er indrettet således, at den mindsker risikoen for interessekonflikter og utilbørlig påvirkning mest muligt. Honoreringen af de personer, der foretager værdiansættelsen, må således ikke påvirkes af værdien af de aktiver, de skal vurdere.

Den alternative investeringsfonds depositar kan udpeges som ekstern vurderingsekspert. Sker det, skal værdiansættelsesfunktionen efter det foreslåede *stk. 4* være adskilt både funktionelt og hierarkisk fra depositarfunktionen. Depositaren skal endvidere sikre, at interessekonflikter identificeres, styres, overvåges og oplyses over for fondens investorer. Styring og overvågning af en identificeret interessekonflikt vil bl.a. indebære, at depositaren gør tiltag, f.eks. ekstra kontrolrutiner, for at sikre, at interessekonflikten ikke medfører tab for investorerne i den alternative investeringsfond. For nogle aktiver vil depositarens arbejde kunne have en direkte indflydelse på aktivernes værdi. Der vil i sådan et tilfælde være en interessekonflikt, hvis depositaren samtidig er vurderingsekspert, idet depositaren f.eks. kunne have et ønske om at skjule værdiforringende depositararbejde. Generelt skal depositaren, når denne vurderer, om der er interessekonflikter, forholde sig til, om vurderingsekspertfunktionen, hvis den blev udført af en anden end depositaren selv, ville have haft en kontrollerende rolle i forhold til depositaren. Er det tilfældet, er det en kraftig indikation på, at der er en interessekonflikt, som skal styres, overvåges og oplyses over for den alternative investeringsfonds investorer.

Til § 32

Den foreslåede § 32 gennemfører artikel 19, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Forvalteren af en alternativ investeringsfond skal, forud for at værdiansættelsesopgaven delegeres til en ekstern vurderingsekspert, sikre sig, at vurderingseksperten er registreringspligtig i overensstemmelse med gældende lovgivning, lovbestemmelser, administrative bestemmelser eller fagets regler, jf. det foreslåede *nr. 1*. Registreringspligten kan være i henhold til den nationale lovgivning, som den eksterne vurderingsekspert er omfattet af.

Forvalteren skal, jf. det foreslåede *nr. 2*, kunne godtgøre, at den eksterne vurderingsekspert kan levere tilstrækkelige faglige garantier for at kunne udføre værdiansættelsen. For at opfylde dette

krav skal forvalteren dels sikre sig, at den eksterne vurderingsekspert har de nødvendige kompetencer og dels sikre sig, at det senere kan godtgøres, hvis forvalteren bliver mødt med et krav herom. De kvalifikationer, som en vurderingsekspert skal besidde, afhænger af hvilke aktiver, der skal værdiansættes. En statsautoriseret ejendomsmægler og valuar kan være kvalificeret til at værdiansætte en portefølje af ejendomme, en forstudannet kan være kvalificeret til at værdiansætte skove, medens en finansanalytiker eller børsrådgiver kan være kvalificeret til at værdiansætte en portefølje af børsnoterede værdipapirer. Man kan endnu ikke redegøre for de nærmere krav, som en vurderingsekspert skal opfylde, fordi EU-Kommissionen i gennemførselsretsakter vil fastsætte nærmere regler for, hvilke faglige garantier vurderingseksperter skal give, samt i hvilken form de skal gives.

Hvis forvalteren udpeger en ekstern vurderingsekspert, anses dette som en delegation af værdiansættelsesopgaven fra forvalteren til den eksterne vurderingsekspert. Derfor skal forvalteren efter det foreslåede *nr. 3* sikre sig, at kravene til delegation er opfyldt. Dette understreges yderligere af det foreslåede § 36, stk. 1, hvor det slås fast, at ansvaret over for tredjemand for værdiansættelsen altid er forvalterens. De regler, som delegationen af værdiansættelsesopgaven skal overholde, findes i de foreslåede §§ 38-41 samt regler udstedt i henhold til den foreslåede § 44 i denne lov.

I henhold til det foreslåede *stk. 2* kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler om kravene i stk. 1, nr. 1, samt oprette et register over eksterne vurderingseksperter, som disse kan søge optagelse i. Finanstilsynet kan endvidere fastsætte nærmere regler om optagelse i registeret og om registerets indretning og førelse.

Til § 33

Den foreslåede § 33 gennemfører artikel 19, stk. 6, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 33 indeholder et forbud imod, at en ekstern vurderingsekspert videredelegerer værdiansættelsesopgaven til tredjemand. Dette forbud adskiller sig fra, hvad der gælder for de øvrige opgaver, der kan delegeres efter denne lov. Det foreslåede § 43, stk. 1, indeholder regler for tredjemands videredelegering, og det foreslåede § 43, stk. 2, indeholder regler for efterfølgende videredelegeringer. På samme måde indeholder den foreslåede § 54 retningslinjer for depositarens videredelegering, herunder regler for sub-depositarens videredelegering. Den foreslåede § 33 er derfor en skærpende af, hvad der i øvrigt gælder for videredelegering af opgaver.

Til § 34

Den foreslåede § 34 gennemfører artikel 19, stk. 7, i FAIF-direktivet.

Forvalteren af en alternativ investeringsfond skal efter det foreslåede *stk. 1* meddele Finanstilsynet, hvis værdiansættelsesopgaven delegeres til en ekstern vurderingsekspert forud for, at aftalen om delegation træder i kraft.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet kan stille krav om, at der udpeges en anden vurderingsekspert, hvis kravene i den foreslåede § 32 ikke er opfyldt. Det vil bl.a. være i de tilfælde, hvor kravene til faglige kompetencer og kravene til delegation ikke er opfyldt, herunder hvis vurderingseksperter ikke er uafhængige i forhold til fonden eller forvalteren, at Finanstilsynet vil stille krav om, at der udpeges en anden vurderingsekspert.

Til § 35

Den foreslåede § 35 gennemfører artikel 19, stk. 9, i FAIF-direktivet.

Efter den foreslåede § 35 kan Finanstilsynet kræve, at værdiansættelsesprocessen verificeres, hvis den ikke er foretaget af en uafhængig ekstern vurderingsekspert. Det samme gælder selve værdiansættelsen. De situationer, hvor det er relevant at kræve en sådan verifikation, er bl.a., hvis der skabes tvivl om lødigheden af den foretagne værdiansættelse eller, hvis det er tvivlsomt, hvorvidt den krævede uafhængighed efter det foreslåede § 31, stk. 3, har været til stede hos forvalteren.

Til § 36

Den foreslåede § 36 gennemfører artikel 19, stk. 10, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* slår fast, at det er den alternative investeringsfonds forvalter, der bærer ansvaret for værdiansættelsen af fondens aktiver, uanset om forvalteren selv forestår værdiansættelsen, eller opgaven er delegeret til en ekstern vurderingsekspert. Til forskel fra reglerne om depositarens delegation, hvor det under særlige omstændigheder efter reglerne i det foreslåede § 56, stk. 2, og den foreslåede § 57 er muligt for depositaren at frigøre sig for ansvar, kan forvalteren ikke frigøre sig for sit ansvar over for den alternative investeringsfond eller dennes investorer i forbindelse med værdiansættelsen af aktiverne i de forvaltede alternative investeringsfonde. Forvalterens erstatningsansvar over for den alternative investeringsfond bliver derfor under ingen omstændigheder påvirket af den omstændighed, at forvalteren har udpeget en ekstern valuar.

Forvalteren er endvidere efter det foreslåede *stk. 2* ansvarlig for offentliggørelsen af den indre værdi pr. andel, jf. det foreslåede § 30, stk. 2. Dette ansvar har forvalteren også, selvom det er en ekstern vurderingsekspert, der forestår værdiansættelsen af fondens aktiver.

Efter det foreslåede *stk. 3* er den ekstern vurderingsekspert ansvarlig over for forvalteren for de tab, som en forvalter måtte lide som følge af den eksterne vurderingseksperts uagtsomhed, eller hvis den eksterne vurderingsekspert forsætligt ikke har udført sine opgaver. Det foreslåede *stk. 3* gælder uanset eventuelle aftaler, som måtte bestemme andet. Denne regel skal derfor ses som en præceptiv regel, der betyder, at den eksterne vurderingsekspert ikke kan frigøre sig for sit ansvar over for forvalteren.

Til § 37

Den foreslåede § 37 gennemfører artikel 19, stk. 11, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 37 giver Finanstilsynet en hjemmel til at fastsætte regler om proceduren for værdiansættelse af aktiver og beregning af den indre værdi pr. andel, de faglige garantier som en ekstern vurderingsekspert skal kunne levere for, at vurderingseksperten kan udføre den relevante værdiansættelse på en effektiv måde, hyppigheden af den værdiansættelse der skal foretages af alternative investeringsfonde med løbende emission og indløsning, som både er passende i forhold til fondens aktiver og dens emissioner og indløsninger.

Den foreslåede bemyndigelse skal sikre, at Finanstilsynet kan implementere de regler, som det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 38

Den foreslåede bestemmelse gennemfører dele af artikel 20, stk. 1, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 38 indeholder krav om, at forvalteren af en alternativ investeringsfond, forud for denne delegerer væsentlige opgaver til tredjemand, underretter Finanstilsynet om delegationen. Dette skal sikre, at Finanstilsynet har mulighed for at gribe ind, inden aftalen om delegation bliver effektiv. Forvalteren af alternative investeringsfonde har efter lovens bestemmelser mulighed for at delegere opgaver til tredjemand. Tredjemand kan være en fysisk eller juridisk person, der ikke er den alternative investeringsfond eller forvalteren selv. Delegation af værdiansættelsesfunktionen og depositaropgaver er særskilt reguleret. Delegation af værdiansættelsesfunktionen til en ekstern vurderingsekspert er reguleret i de foreslåede §§ 31-33 og 36. Delegation af depositaropgaver til en sub-depositar er reguleret i de foreslåede §§ 54-57.

Finanstilsynet kan efter det foreslåede § 44, stk. 1, nr. 3, udstede nærmere regler for, hvilke opgaver der i relation til reglerne om delegation anses som væsentlige opgaver.

Til § 39

Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 20, stk. 1, sidste afsnit, og artikel 20, stk. 5, sidste afsnit, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 39 pålægger forvalteren af alternative investeringsfonde at kontrollere de ydelser, der leveres af den, som opgaverne er delegeret til. Dette er i tråd med de danske traditioner vedrørende delegation, hvor det alene er opgaver, der kan delegeres, mens ansvaret forbliver hos den delegerende part. Det betyder også, at forvalteren skal besidde de kompetencer, der er nødvendige for effektivt at kunne kontrollere, om de delegerede opgaver løses korrekt.

Til § 40

Den foreslåede § 40 gennemfører artikel 20, stk. 1, litra a-f, i FAIF-direktivet, og indeholder en række krav, der skal være opfyldt for, at forvalteren kan delegere opgaver til tredjemand.

Efter det foreslåede *nr. 1* skal forvalteren objektivt kunne begrunde at delegationen og hele delegationsstrukturen er til fordel for de forvaltede alternative investeringsfonde. Når forvalteren både objektivt skal kunne begrunde delegationen og hele delegationsstrukturen betyder det, at forvalteren både skal kunne begrunde den direkte delegation til tredjemand og eventuel videredelegation efter den foreslåede § 43 fra tredjemand til fjerdemand. Videredelegerer fjerdemand eller senere led i delegationsstrukturen efter det foreslåede § 43, stk. 2, anses en sådan delegation også for at indgå i den delegationsstruktur, som forvalteren objektivt skal kunne begrunde. Kravet om at begrundelsen skal være objektiv betyder, at delegationen skal begrundes konkret og på objektivt grundlag; generelle angivelser om, at delegationen betyder bedre service, vil næppe kunne opfylde kravet. Det vil være nødvendigt konkret at beskrive, hvordan den bedre service udmønter sig for, at begrundelsen kan hæve sig fra en subjektiv vurdering til at være en objektiv begrundelse.

Samtidig vil kravet, om at delegationen skal være til fordel for investorerne, betyde, at en del af begrundelsen skal beskrive, hvordan den forbedrede service er til fordel for investorerne. En delega-

tion, der alene er en fordel for forvalteren selv, vil ikke opfylde kravet. Men en delegation, der både er en fordel for de forvaltede alternative investeringsfonde og forvalteren, kan godt opfylde kravet, og der er ikke i bestemmelsen et krav om, at alle fordele ved en delegation skal tilfalde fondene.

Efter den foreslåede *nr. 2* skal forvalteren sikre sig, og være i stand til at godtgøre, at den, der delegeres til, råder over tilstrækkelige og kvalificerede ressourcer til at udføre den delegerede opgave. Det er også et krav, at forvalteren sikre sig, at de personer, der konkret skal udføre opgaven, har et godt omdømme og den nødvendige erfaring. Forvalteren skal således vurdere både antallet af ressourcer og kvalifikationer hos de pågældende ressourcer. Forvalteren skal også sikre sig, at de pågældende ressourcer har et godt omdømme, og tilstrækkelig erfaring i forhold til de opgaver det planlægges delegeret. Forvalteren skal derfor kende de resurser, der konkret skal udføre de delegerede opgaver og forvalteren skal løbende forholde sig til udskiftning eller reduktion af de pågældende resurser.

Det fremgår af det foreslåede *nr. 3*, at porteføljepleje og risikostyring kun kan delegeres til virksomheder, der har tilladelse til, eller er registreret med henblik på, at forvalte aktiver og er underlagt tilsyn. Kan denne betingelse ikke opfyldes, kræver delegation af porteføljepleje og risikostyring forudgående tilladelse fra Finanstilsynet

Såfremt forvalteren ønsker, at delegere opgaver til en tredjemand, der ikke opfylder kravet i det foreslåede *nr. 3*, 1. pkt., skal forvalteren forud for delegationen søge Finanstilsynet om godkendelse af en sådan delegation. Såfremt de aktiver, delegationen omhandler, er finansielle aktiver, vil den altovervejende hovedregel være, at delegation alene kan ske til virksomheder med tilladelse efter lov om finansiell virksomhed. Finanstilsynet vil ved en afgørelse af, om en delegation til tredjemand, der ikke overholder kravene i den foreslåede bestemmelses 1. pkt., lægge vægt på, om den pågældende tredjemand er en kapacitet inden for sit område og har den fornødne viden om og erfaring med de pågældende aktiver.

Det fremgår af det foreslåede *nr. 4*, at det er en forudsætning for, at der kan ske hel eller delvis delegation af porteføljestyring eller risikostyring til en virksomhed i et tredjeland, at kravene i den foreslåede *nr. 3* er opfyldt, og at der er indgået en aftale om samarbejde imellem Finanstilsynet og virksomhedens tilsynsmyndighed. Den aftale imellem tilsynsmyndighederne, der kræves efter denne bestemmelse, skal sikre, at Finanstilsynet kan føre et effektivt tilsyn med porteføljestyringen og risikostyringen også for de dele, der er delegeret til et tredjeland.

Det foreslåede *nr. 5* slår fast, at delegation ikke må forhindre et effektivt tilsyn med forvalteren. Delegationen må heller ikke forhindre, at forvalteren handler eller forvalter de forvaltede alternative investeringsfonde i investorernes interesse. For at opfylde betingelsen om, at delegation ikke må forhindre et effektivt tilsyn, skal forvalteren sikre, at det er klart, hvem der er ansvarlig for de enkelte opgaver. Forvalteren skal ligeledes sikre, at det arbejde, der udføres af tredjemand, dokumenteres i samme omfang, som hvis det havde været udført af forvalteren selv.

Efter det foreslåede krav i *nr. 6* skal forvalteren kunne godtgøre, at den, der delegeres til, har de nødvendige kompetencer, og er i stand til at udføre de delegerede opgaver. Forvalteren skal ligeledes kunne godtgøre, at den, der er delegeret til, er udvalgt med passende omhu. Det vil sige, at forvalteren skal foretage de nødvendige undersøgelser af kvalifikationer hos den, der delegeres til (f.eks. foretage passende due diligence undersøgelser).

Det foreslåede nr. 7 indeholder et krav om, at forvalteren skal være i stand til effektivt at overvåge udførelsen af delegerede opgaver. Den foreslåede bestemmelse skal ses i sammenhæng med det foreslåede § 42, stk. 1, der fastslår, at forvalterens pligter og ansvar over for de alternative investeringsfonde ikke påvirkes af, at forvalteren videredelegerer opgaver til tredjemand. En forvalter, der vælger at delegerer en opgave til tredjemand, skal fortsat have kompetencer inden for det pågældende opgaveområde. Kompetencerne skal sikre, at forvalteren effektivt kan overvåge om den, opgaverne er delegeret til, udfører opgaverne rigtigt og med den aftalte kvalitet. Bestemmelsen indeholder ikke et krav om, at forvalteren skal have tilstrækkelige ressourcer til selv at kunne udføre opgaverne, men alene et krav om, at forvalteren skal have de nødvendige ressourcer for at kunne udføre en effektiv overvågning af tredjemandens arbejde.

Det foreslåede nr. 8 indeholder et krav om, at forvalteren skal kunne godtgøre, at forvalteren til enhver tid vil kunne give yderligere instruktioner til den, der udfører delegerede opgaver samt at forvalteren endvidere har mulighed for med øjeblikkelig virkning at inddrage delegationen, hvis det er i investorernes interesse.

Det 1. led i den foreslåede bestemmelse medfører, at en forvalter kun kan indgå aftaler om delegation af opgaver indeholdende vilkår, hvorefter forvalteren til enhver tid kan give konkrete instrukser om, hvorledes opgaverne skal udføres.

Det 2. led i den foreslåede bestemmelsens indebærer, at forvalteren ikke kan indgå aftaler om delegation på vilkår om, at der skal gives et vist varsel i forbindelse med opsigelse af aftalen. Aftalen skal således indeholde bestemmelser, der berettiger forvalteren til at opsiges aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis ledelsen skønner, at det er i investorernes interesse. Denne adgang til at opsiges aftalen uden varsel skal ikke forveksles med adgang til at ophæve en aftale som følge af misligholdelse.

Bestemmelsen er imidlertid ikke til hinder for, at parterne aftaler opsigelsesvarsler, som dækker de normalt forventede situationer, når blot der ligeledes er en adgang for foreningen til at opsiges aftalen med øjeblikkelig virkning. Bestemmelsen er heller ikke til hinder for, at parterne aftaler, at forvalteren skal betale en kompensation til den virksomhed, som aftalen er indgået med, hvis forvalteren opsiger aftalen med henvisning til bestemmelsen om øjeblikkelig opsigelse. Sådanne kompensationsklausuler skal være rimelige set i relation til aftaleparternes forhold og må ikke gøre retten til at opsiges aftalen øjeblikkeligt illusorisk.

Til § 41

Den foreslåede § 41 gennemfører artikel 20, stk. 2 og 5, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af bestemmelsen, at porteføljepleje eller risikostyring ikke kan delegeres eller videredelegeres til en alternativ investeringsfonds depositar eller eventuelle sub-depositarer. Disse opgaver må heller ikke delegeres til nogen med interesser, der strider imod forvalteren af alternative investeringsfondes eller den alternative investeringsfonds investorers interesser, medmindre den funktion, der foretager porteføljeplejen eller risikostyringen, er adskilt funktionelt og hierarkisk fra de funktioner, der varetager andre opgaver, der kunne skabe interessekonflikter. Det er endvidere et krav, at de potentielle interessekonflikter er påvist, styret, overvåget og oplyst over for den alternative investeringsfonds investorer.

Det foreslåede *nr. 1* medfører, at depositaropgaverne holdes adskilt fra porteføljeplejen og risikostyringen. Depositarens rolle skal sikre investorerne imod tab ved at sikre, at den alternative investeringsfonds kapitalandele er til stede og opbevares korrekt. En væsentlig del af depositarens rolle er, at adskille aktiverne fra ledelsen af den alternative investeringsfond, og en sådan adskillelse vil ikke kunne opretholdes, hvis depositaren også skulle varetage funktioner som porteføljepleje eller risikostyring.

Forbuddet imod at delegere porteføljepleje eller risikostyring til depositaren vil ikke forhindre, at en anden virksomhed i den koncern, som depositaren indgår i, varetager opgaverne porteføljepleje eller risikostyring.

Reglen i det foreslåede *nr. 2* er væsentlig mere generel end reglen i det foreslåede *nr. 1*, idet den ikke på forhånd udpeger, hvem den er rettet imod. Forbuddet mod delegation til andre, som kan have modstridende interesser i forhold til forvalteren eller fondens investorer, skal derfor vurderes konkret i forhold til den, det ønskes at delegere porteføljepleje eller risikostyring til. Den der delegerer skal vurdere, om den der delegeres til kunne have interesser, der strider imod forvalterens egne interesser eller den alternative investeringsfonds investorers interesser. De interesser der vil kunne være i strid med forvalterens eller fondens investorer kan være mange, men det kunne f.eks. være en porteføljemanager, der har opgaver for en konkurrerende fond, således at der kan være sammenfaldende interesse i aktiver. Hvis porteføljemanageren som et led i porteføljeplejen skal sælge et aktiv og samme manager samtidig har interesse i at købe aktivet til en anden fond, vil der være tale modstridende interesser.

Hvis der kan være modstridende interesser, skal forvalteren vurdere, om de pågældende interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst over for investorerne i den alternative investeringsfond. Oplysningerne til investorerne om interessekonflikterne skal gives på en måde og så konkret, at det er muligt for investorerne, at vurdere om deres interesser varetages på en passende måde.

Til § 42

Den foreslåede § 42 gennemfører artikel 20, stk. 3, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at forvalteren af alternative investeringsfondes pligter og ansvar over for den alternative investeringsfond og dennes investorer ikke påvirkes af, at forvalteren delegerer opgaver til tredjemand.

Forvalteren kan alene delegere udførelsen af opgaver, mens ansvaret for at opgaverne udføres, og at de udføres med den nødvendige omhu og til den rigtige kvalitet, vedbliver at være forvalterens. Det er således fortsat forvalteren, der er ansvarlig for, at den alternative investeringsfond modtager de leverancer, som tredjemand efter delegationsaftalen leverer. Bestemmelsen forbyder ikke, at der sker leverancer direkte fra tredjemand til fonden, men forvalteren skal sikre, at sådanne leverancer er i den rigtige kvalitet og overholder lovens krav. Forvalteren er i erstatningsretlig henseende ansvarlig over for den alternative investeringsfond og dennes investorer, som om delegationen af opgaver ikke havde fundet sted og frigøres ikke for ansvar i forbindelse med delegationen.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at forvalteren ikke må delegere så mange af sine opgaver, at forvalteren ikke længere kan anses som forvalter, eller i et omfang så forvalteren får karakter af at

være et tomt selskab. Kravene betyder, at der fortsat skal varetages forvaltningsopgaver hos forvalteren, herunder at alle væsentlige beslutninger vedrørende forvaltningsopgaverne ikke må flyttes til andre enheder. Endvidere betyder kravene i den foreslåede § 40, at forvalteren skal besidde de ressourcer og kvalifikationer, der er nødvendige for, at kunne foretage en effektiv kontrol af det arbejde, der udføres hos tredjemand.

Til § 43

Den foreslåede § 43 gennemfører artikel 20, stk. 4 og 6, i FAIF-direktivet.

Hvis tredjemand skal videredelegere væsentlige opgaver, denne har fået ved delegation fra forvalteren af alternative investeringsfonde, kan det kun ske, hvis forvalteren har godkendt videredelegationer forud for, at videredelegationsaftalen træder i kraft, samt har givet Finanstilsynet meddelelse om videredelegationen. Videredelegationen skal endvidere opfylde kravene i de foreslåede §§ 38-40.

Det foreslåede § 42, stk. 1, fastslår, at delegation og videredelegation ikke påvirker forvalterens ansvar og pligter over for de forvaltede fonde eller disses investorer. Derfor er det vigtigt, at forvalteren får lejlighed til at vurdere, om en eventuel videredelegation er hensigtsmæssig, og opfylder de gældende krav og regler, inden den træder i kraft. Det foreslås derfor i § 43, *stk. 1, nr. 1*, at forvalteren af alternative investeringsfonde forud for videredelegationen skal have godkendt denne. Den vurdering, forvalteren skal foretage ved videredelegation fra tredjemand til fjerdmand, vil grundlæggende være den samme som den vurdering, forvalteren skal foretage forud for egen delegation til tredjemand.

Det foreslåede *nr. 2* skal sikre, at Finanstilsynet har mulighed for at gribe ind, inden aftalen om delegation bliver effektiv.

Det foreslåede *nr. 3* fastslår, at forvalteren ligeledes skal sikre, at kravene, der stilles i forbindelse med forvalterens delegation til tredjemand, er opfyldt, hvis tredjemand videredelegerer til fjerdmand. Derudover skal forvalteren sikre, at konstruktionen med videredelegation fra tredjemand til fjerdmand er til fordel for de alternative investeringsfonde, der er berørt. Forvalteren skal videre sikre, at konstruktionen ikke hindrer et effektivt tilsyn med både forvalteren og de forvaltede fonde.

Hvor der benyttes videredelegation fra tredjemand til fjerdmand eller yderligere videredelegation, vil kravene til forvalterens begrundelse af, at delegationen er til fordel for de forvaltede fonde øges, set i forhold til det foreslåede stk. 2. Forvalteren skal være særlig opmærksom på, at alle led i delegationen må formodes at indregne et dækningsbidrag i deres prisfastsættelse af deres ydelser, og derfor skal forvalteren være særligt opmærksom på, at forvalterens delegationsstruktur i flere led ikke medfører unødigt høje omkostninger for de forvaltede fonde.

Ved delegation i flere led skal forvalterens procedure og forretningsgange på områderne der vedrører sikring af kvaliteten af de leverede ydelser, samt at der ikke opstår interessekonflikter, der ikke håndteres korrekt, være særligt udførlige og på passende vis afspejle den stigende kompleksitet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at hvis den, der har fået delegeret væsentlige opgaver fra tredjemand, videredelegerer opgaverne, skal en sådan delegation opfylde samme krav som gælder for tredjemands videredelegation. Bestemmelsen finder anvendelse på enhver yderligere videredelega-

tion, hvorfor sådanne videregodelegationer dermed skal opfylde de samme krav, som dem der gælder for delegationen fra tredjemand efter det foreslåede stk. 1.

Til § 44

Bestemmelsen gennemfører artikel 20, stk. 7, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *nr. 1* indeholder en hjemmel til Finanstilsynet til at udstede nærmere regler for, hvornår betingelserne i de foreslåede §§ 38-41 og 43 er opfyldt. Endvidere kan Finanstilsynet efter hjemlen i det foreslåede *nr. 2* udstede nærmere regler for, hvornår en forvalter anses for at have delegeret opgaver i et sådant omfang, at forvalteren må anses som et tomt selskab efter den foreslåede § 42, stk. 2. Efter det foreslåede *nr. 3* er der hjemmel til Finanstilsynet til at udstede nærmere regler for, hvilke opgaver der skal anses om væsentlige i relation til reglerne om delegation.

Hjemlerne til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede for vedrørende delegation.

Til § 45

Den foreslåede § 45 gennemfører artikel 21, stk. 1 og 2, i FAIF-direktivet.

I det foreslåede *stk. 1* bestemmes, at forvalteren af alternative investeringsfonde skal sikre, at der udpeges en depositar for hver enkelt alternativ investeringsfond, som den forvalter i overensstemmelse med reglerne i dette kapitel. Den udpegede depositar skal være depositar for samtlige afdelinger i den alternative investeringsfond. Det vil således ikke være muligt for afdelinger i samme alternative investeringsfond at vælge forskellige depositarer.

Bestemmelsen varetager hensynet til investorbeskyttelse ved at sikre, at alle alternative investeringsfonde har en depositar, som skal udføre visse kontroller, verificere reale aktivers eksistens og fondens ejendomsret til disse aktiver samt opbevare fondenes likvide aktiver, jf. de øvrige foreslåede regler i kapitel 8.

Bestemmelsen betyder ikke, at forvalteren skal udpege eller indgå en aftale med en depositar på den alternative investeringsfonds vegne. Bestemmelsen fastslår alene, at det er en forpligtelse for forvalteren som led i forvaltningen af en alternativ investeringsfond at påse, at fonden til enhver tid har en gyldig aftale med en depositar. Bestemmelsen er straffelagt i henhold til den foreslåede § 189. Herudover kan forvalteren ifalde ansvar over for tredjemand, hvis forvalteren forsømmer denne pligt. Det vil være op til domstolene at træffe afgørelser i sager om erstatningsansvar.

I det foreslåede *stk. 2* bestemmes, at der skal foreligge en skriftlig aftale imellem den alternative investeringsfond og dens udpegede depositar. Det er altså den alternative investeringsfonds øverste ledelsesorgan, der skal træffe beslutning om udvælgelsen af og indgå aftale med en depositar. Såfremt den alternative investeringsfond selskabsretligt er organiseret som en enhed, der ikke er en selvstændig juridisk person, eller som ikke har egen ledelse, vil det være forvalteren, der skal indgå aftale med en depositar.

I det foreslåede *stk. 3* bestemmes, at depositaraftalen bl.a. skal regulere den udveksling af information, som er nødvendig for, at depositaren kan udføre sine opgaver i henhold til gældende regler.

Aftalen skal indeholde de konkrete pligter, som depositaren påtager sig at udføre i forbindelse med aftalen om at være depositar. Aftalen skal angive hvilke kategorier af aktiver, fonden investerer i, og den geografiske fordeling af aktiverne. Aftalen skal ligeledes indeholde bestemmelser om udveksling af alle de oplysninger, som er nødvendige for, at depositaren er i stand til at udføre kontroller, verificere reale aktivers eksistens og fondens ejendomsret til disse aktiver samt opbevare fondens likvide aktiver. Det foreslås i § 60, at Finanstilsynet bemyndiges til at fastsætte nærmere regler om aftalens indhold, idet EU-Kommissionen i FAIF-direktivet bl.a. kan fastsætte nærmere regler om aftalens indhold i en gennemførelsesretsakt.

Til § 46

Den foreslåede § 46 gennemfører artikel 21, stk. 3, i FAIF-direktivet og afgrænser den kreds, som kan være depositarer.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, at et kreditinstitut, som har registreret hjemsted i et EU/EØS-land, og som har tilladelse i henhold til reglerne der gennemfører direktiv 2006/48/EF, kan være depositar. Det er ikke et krav, at kreditinstituttet skal have hjemsted i Danmark eller være etableret i Danmark.

Det følger af det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, at et fondsmæglerselskab, som har tilladelse efter reglerne, der gennemfører direktiv 2004/39/EF (MiFID-direktivet) kan være depositar. Fondsmæglerselskabet skal herudover have registreret hjemsted i et EU/EØS-land, det skal være undergivet krav til tilstrækkeligt kapitalgrundlag i overensstemmelse med kapitalkravene i reglerne, der gennemfører artikel 20 i direktiv 2006/49/EF (kapitalkravsdirektivet), herunder kapitalkrav til operationelle risici, og det skal levere accessoriske tjenesteydelser i form af opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for kundernes regning, jf. reglerne der gennemfører bilag I, afsnit B, nr. 1, i direktiv 2004/39/EF. Fondsmæglerselskabet skal tillige have tilladelse til at opbevare og forvalte finansielle aktiver for kunder. Ligesom for kreditinstitutter er der ikke noget krav om, at fondsmæglerselskaber skal have hjemsted i Danmark eller være etableret i Danmark. Artikel 20 i direktiv 2006/49/EF er i Danmark gennemført i § 125 i lov om finansiell virksomhed. Bilag I, afsnit B, nr. 1, i direktiv 2004/39/EF er i Danmark gennemført i bilag 4, afsnit A.

Det følger af det foreslåede *stk. 1, nr. 3*, at andre kategorier af foretagender, der er underlagt tilsynsmæssig regulering og løbende overvågning, og som den 21. juli 2011 tilhørte de kategorier af foretagender, som EU-landene havde fastlagt kunne vælges som depositar for UCITS i henhold til reglerne, der gennemfører artikel 23, stk. 3, i direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet) kan være depositar. I Danmark omfatter dette alene pengeinstitutter med hjemsted her i landet eller pengeinstitutter med hjemsted i et EU/EØS-land, som er etablerede her i landet. Artikel 23, stk. 3, i direktiv 2009/65/EF er i Danmark gennemført i § 16 i lov om investeringsforeninger m.v.

I henhold til artikel 23 i UCITS-direktivet kan EU/EØS-landene imidlertid vælge at godkende andre foretagender som depositar. Disse foretagender skal være underkastet tilsynsregler og løbende tilsyn samt yde tilstrækkelig finansiell og faglig sikkerhed for reelt at kunne udøve hvervet som depositar. Såfremt disse foretagender var godkendt som depositar for UCITS pr. 21. juli 2011 i et EU/EØS-land vil foretagendet også kunne godkendes som depositar for alternative investeringsfonde.

Det følger af det foreslåede *stk. 2*, at for alternative investeringsfonde fra et tredjeland, og med forbehold for kravene i det foreslåede § 48, *stk. 2*, og det foreslåede § 49, nr. 3, kan depositaren også være et kreditinstitut eller en anden enhed af samme type som de i de foreslåede *stk. 1*, nr. 1 og 2, nævnte enheder.

Det følger af det foreslåede *stk. 3*, at for alternative investeringsfonde, der i en periode på 5 år efter datoen for første investering, ikke har en pligt til at indløse sine investorer og hvis grundlæggende investeringspolitik hovedsageligt er at investere i udstedere eller unoterede selskaber med henblik på potentielt at opnå kontrol over sådanne selskaber i overensstemmelse med den foreslåede § 71, eller hvis grundlæggende investeringspolitik ikke hovedsageligt er at investere i aktiver, som skal opbevares i depot efter reglerne i det foreslåede § 51, *stk. 1*, nr. 1, kan Finanstilsynet tillade, at depositaren er en enhed, som udfører depositarfunktionerne som en del af dennes professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter, med hensyn til hvilke den pågældende enhed er registreringspligtig i medfør af lovgivning, herunder administrative bestemmelser, eller fagets regler, og som kan stille tilstrækkelige finansielle og professionelle garantier med henblik på at gøre den i stand til effektivt at udføre de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner.

Depositarer for alternative investeringsfonde kan i modsætning til depositarer for UCITS være ikke-finansielle selskaber. Alternative investeringsfonde kan investere i reale aktiver som f.eks. faste ejendomme, skibe, skove eller andet, som ikke kan opbevares i et depot. Finansielle virksomheder er heller ikke nødvendigvis velkvalificerede til at vurdere og kontrollere sådanne aktiver. Derfor er der åbnet op for, at depositarerne kan være andre end finansielle virksomheder for så vidt angår alternative investeringsfonde, der hovedsageligt investerer i sådanne aktiver. Det kan f.eks. være valuarer af fast ejendom, advokater, revisorer for selskaber eller andre, der kan opfylde kravene om, at de kan yde tilstrækkelig finansiell og faglig sikkerhed for reelt at kunne udøve hvervet som depositar for den alternative investeringsfond.

De alternative investeringsfonde, herunder f.eks. fast ejendomsfonde og kapitalfonde, som ikke opfylder kravene om 5 års indløsningspause, eller hvis grundlæggende investeringspolitik ikke er at investere i udstedere eller unoterede selskaber med henblik på at opnå kontrol med disse, skal vælge en depositar, som er omfattet af de foreslåede *stk. 1* og 2. Depositaren kan delegerede de funktioner, som depositaren ikke ønsker at varetage, til en tredjemand. Der henvises til det foreslåede § 54, *stk. 2*, samt bemærkningerne hertil.

I det foreslåede *stk. 4* bestemmes, at fondsmæglerselskaber, som udpeges som depositarer skal have et egenkapitalgrundlag, der mindst udgør et beløb svarende til værdien af 730.000 Euro. Dette kapitalkrav skal opfyldes løbende.

Til § 47

Den foreslåede § 47 gennemfører artikel 21, *stk. 4*, i FAIF-direktivet.

Ud fra et ønske om at undgå interessekonflikter foreslås det, at de i bestemmelsen nævnte virksomheder ikke kan udpeges som depositarer.

Af det foreslåede *stk. 1* fremgår det, at virksomheder, der er forvaltere af alternative investeringsfonde, ikke kan udpeges som depositarer. Forbuddet indebærer ikke blot, at en alternativ investe-

ringsfond ikke kan udpege sin egen forvalter som depositar, men også at fonden ikke kan udpege nogen forvaltere, der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde eller er registreret forvalter af alternative investeringsfonde som depositar.

Det foreslås ligeledes i *stk. 2*, at en prime broker, der optræder som modpart til en alternativ investeringsfond, ikke kan udpeges som depositar for samme alternative investeringsfond, medmindre prime brokern funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sine depositaropgaver fra sine opgaver som prime broker, og de eventuelle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst over for fondens investorer. En depositar kan dog delegere sine opbevaringsopgaver til en prime broker i overensstemmelse med den foreslåede § 54, forudsat at de relevante betingelser for en sådan delegation er opfyldt.

Kravet om hierarkisk og funktionel adskillelse indebærer bl.a., at det ikke må være de samme personer eller afdelinger, der varetager både prime brokeropgaver og depositaropgaver. De, der varetager de forskellige opgaver, skal ligeledes rapportere til forskellige chefer.

Kravet, om at interessekonflikter skal være fyldestgørende påvist og bliver styret og overvåget, indebærer, at man på systematisk vis løbende skal identificere interessekonflikter og styre disse. Herudover skal der være forretningsgange herfor.

Til § 48

Den foreslåede § 48 gennemfører artikel 21, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at depositaren skal være etableret i det land, hvor den alternative investeringsfond har hjemland, hvis depositaren er udpeget af en alternativ investeringsfond fra et EU/EØS-land. Der er alene tale om et krav om, at depositaren skal være etableret i fondens hjemland, hvilket kan ske ved, at depositaren har registreret hjemsted i landet eller har etableret en filial i landet, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 13. Depositaren skal udføre sine depositarfunktioner gennem den enhed, der er etableret i fondens hjemland. Dette afskærer dog ikke depositaren fra at uddelegere enkeltfunktioner til tredjemand, hvis det er hensigtsmæssigt. Hvor mange funktioner, der kan uddelegeres, beror på et skøn. Der må dog ikke uddelegeres så mange depositarfunktioner, at der opstår tvivl om, hvorvidt depositarfunktioner varetages af den enhed, der er etableret i fondens hjemland. Der henvises til bemærkningerne til det foreslåede § 54, stk. 2, om delegation af depositarfunktioner.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at for så vidt angår alternative investeringsfonde fra et tredjeland, skal depositaren være etableret i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, i hjemlandet for den forvalter, der forvalter den alternative investeringsfond eller i referencelandet for den forvalter, der forvalter den alternative investeringsfond.

Til § 49

Den foreslåede § 49 gennemfører artikel 21, stk. 6, i FAIF-direktivet.

Hvis en depositar ikke er etableret i et EU/EØS-land, stilles der krav om, at Finanstilsynet skal have indgået aftaler om samarbejde og udveksling af oplysninger med de kompetente myndigheder i depositarens hjemland. Det fremgår af den foreslåede § 48, at det kun vil være muligt at udpege en

depositar etableret i et tredjeland, såfremt den alternative investeringsfond, som depositaren udpeges for, også er etableret i det tredjeland, i hjemlandet for den forvalter der forvalter den alternative investeringsfond, eller i referencelandet for den forvalter der forvalter den alternative investeringsfond.

Af det foreslåede *nr. 1* fremgår, at hvis en alternativ investeringsfond fra et tredjeland forvaltes af en forvalter med hjemland i Danmark eller markedsføres i Danmark, skal Finanstilsynet have indgået en aftale om samarbejde og udveksling af oplysninger med depositarens kompetente myndigheder.

Af det foreslåede *nr. 2* fremgår, at såfremt en alternativ investeringsfond fra et tredjeland skal markedsføres i andre EU/EØS-lande end Danmark, skal der være indgået en aftale mellem depositarens kompetente myndigheder og de kompetente myndigheder i hvert af disse lande om samarbejde og udveksling af oplysninger.

Formålet med at indgå disse aftaler om samarbejde og udveksling af oplysninger er at sikre mulighederne for at føre et effektivt tilsyn med forvalteren og forvaltningen af den pågældende alternative investeringsfond. De samarbejdsaftaler, som skal indgås, vil blive standardiserede på fælleseuropæisk plan både for så vidt angår indhold og proceduren for indgåelse af aftalerne. Det forventes, at ESMA vil udarbejde et udkast til standardaftale og forhandle dem med relevante tredjelandslande, hvorefter de enkelte medlemslande kan underskrive aftalerne. Det vil være de kompetente myndigheder i de lande, der indgår aftalerne, der skal underskrive disse. I Danmark vil det være Finanstilsynet.

Det foreslåede i *nr. 3* fastslår, at depositaren skal være underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering, herunder krav til minimumskapital, og effektiv overvågning, som svarer til reguleringen, der gælder i Den Europæiske Union, og som håndhæves effektivt.

I *nr. 4* foreslås det, at det tredjeland, hvor depositaren er etableret, ikke må være opført på FAFT's liste over ikke-samarbejdsvillige lande og territorier. Hvis landet er opført på listen, kan den alternative investeringsfond ikke markedsføres i Danmark eller forvaltes af en dansk forvalter.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om, hvornår regulering, minimumskapitalkrav og overvågning skal anses for at svare til den, der gælder i Den Europæiske Union efter EU-retten. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i § 60, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om vurderingen af, om tredjelandes tilsynsmæssige regulering og overvågning svarer til EU-rettens regulering i Den Europæiske Union, og om denne håndhæves effektivt. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Det fremgår af det foreslåede *nr. 5*, at hvis en alternativ investeringsfond fra et tredjeland, forvaltes af en forvalter med hjemland i Danmark eller markedsføres i Danmark, skal Danmark have indgået en aftale med depositarens kompetente myndigheder, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder om eventuelle multilaterale skatteaftaler.

Af det foreslåede *nr. 6* fremgår det, at hvis en alternativ investeringsfond fra et tredjeland skal markedsføres i andre EU/EØS-lande end Danmark, skal der være indgået en aftale mellem depositarens kompetente myndigheder og de kompetente myndigheder i hvert af disse lande, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder om eventuelle multilaterale skatteaftaler

Af det foreslåede *nr. 7* fremgår, at depositaren skal være kontraktlig ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller over for fondens investorer i overensstemmelse med de foreslåede §§ 55 og 56 vedrørende depositarens ansvar for tab af finansielle instrumenter. Depositaren skal også udtrykkeligt have erklæret sig indforstået med at overholde den foreslåede § 54 om depositarens udførelse af sine pligter.

Kravet om, at depositaren gennem en kontraktlig ansvarlig skal påtage sig det samme ansvar over for den alternative investeringsfond eller over for fondens investorer for tab af finansielle instrumenter, som findes i dansk og europæisk ret, skyldes bl.a., at investorerne skal have en ens beskyttelse, uanset om fonden udpeger en depositar med hjemsted i et EU/EØS-land, hvor ansvaret er lovfæstet, eller med hjemsted i et tredjeland, hvor ansvaret kan være et andet.

Til § 50

Den foreslåede § 50 gennemfører artikel 21, stk. 7, i FAIF-direktivet og vedrører depositarens kontrolforpligtelser.

I det foreslåede *stk. 1* fastslås, at depositaren skal kontrollere den alternative investeringsfonds betalingsstrømme.

I det foreslåede *stk. 2* bestemmes, at depositaren skal føre særlig kontrol med, at alle betalinger foretaget af eller på vegne af investorerne, i forbindelse med tegning af andele i fonden, er modtaget, og at alle kontanter i den alternative investeringsfond er bogført på kontantkonti, i fondens navn eller i forvalterens eller depositarens navn, når disse handler på vegne af fonden hos enheder omfattet af reglerne, der gennemfører artikel 18, stk. 1, litra a, b eller c, i direktiv 2006/73/EF eller hos tilsvarende enheder på det relevante marked, hvor kontantkonti er påkrævet, forudsat at disse er underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering og overvågning, som svarer til reguleringen i Den Europæiske Union, og som håndhæves effektivt og i overensstemmelse med principperne i artikel 16 i direktiv 2006/73/EF. Enheder omfattet af artikel 18, stk. 1, litra a, b og c, i direktiv 2006/73/EF er henholdsvis centralbanker, kreditinstitutter, der har tilladelse i henhold til direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000, og banker der har tilladelse i tredjelande.

I det foreslåede *stk. 3* bestemmes, at såfremt kontantkonti oprettes i den alternative investeringsfonds depositars navn i henhold til stk. 2, må hverken midler fra den kontoførende enhed eller depositaren bogføres på sådanne konti.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om betingelserne for udøvelse af depositarfunktionerne. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i § 60, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om betingelserne for udøvelse af depositarfunktionerne. Såfremt EU-

Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 51

Den foreslåede § 51 gennemfører artikel 21, stk. 8, og stk. 10, 3. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* handler om depositarens opbevaringspligter. Alle aktiver, som tilhører den alternative investeringsfond, eller de aktiver som forvalteren forvalter på vegne af fonden, skal overdrages til depositaren til opbevaring, hvis de kan lægges i depot.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1, nr. 1, litra a*, at for finansielle instrumenter, som kan opbevares i depot, skal depositaren opbevare på en konto, hvis de kan registreres på en konto, eller i et depot oprettet hos depositaren.

Efter det foreslåede *stk. 1, nr. 1, litra b*, skal depositaren ligeledes opbevare fysiske finansielle instrumenter, der kan udleveres til depositaren. Depositaren skal forestå til- og afgang af værdipapirer og likvide midler i overensstemmelse med fondens eller forvalterens instrukser således, at midlerne aldrig kommer fondens ledelse i hænde.

Efter det foreslåede *stk. 1, nr. 1, litra c*, skal depositaren sikre, at de opbevarede finansielle instrumenter registreres på konti eller i depoter, der er separate fra depositarens egne, og at de benyttede konti og depoter er oprettet i den alternative investeringsfonds eller dennes forvalters navn, således at de til enhver tid kan identificeres som tilhørende den alternative investeringsfond. Herudover skal registreringerne overholde reglerne i § 72 i lov om finansiell virksomhed og regler udstedt i henhold til denne bestemmelse, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 1, litra d*.

At depositaren skal opbevare en fonds aktiver særskilt betyder, at en fonds værdipapirer som hovedregel ikke må opbevares i samledepoter, men skal føres på individuelle konti og depoter for fonden. Imidlertid er bestemmelsen ikke til hinder for, at en fonds udenlandske værdipapirer opbevares i et samledepot i et udenlandsk kreditinstitut. I så fald skal fondens øverste ledelsesorgan eller ledelse være underrettet herom og have samtykket heri i depotaftalen.

Udtrykket »kan opbevares i depot« i det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, kommer fra artikel 21, stk. 8, litra a, i FAIF-direktivet. I den engelske udgave af FAIF-direktivet står der i den tilsvarende bestemmelse »can be held in custody«, hvilket er bredere end det danske begreb. Et andet dansk ord, der kan siges at komme nærmere det engelske begreb er udtrykket »kan komme i forvaring«. Den danske tekst skal forstås i dette lys. Udtrykket »kan opbevares i depot« skal derfor fortolkes bredt og omfatter således også f.eks. derivater, som alene kan registreres og finansielle aktiver som kan opbevares fysisk hos depositaren.

For andre aktiver som tilhører den alternative investeringsfond, og som ikke kan opbevares i et depot eller på en konto, skal depositaren efter det foreslåede *stk. 1, nr. 2, litra a*, verificere, at den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden er ejer af aktiverne. De aktiver, som ikke kan opbevares i et depot eller registreres på en konto, vil typisk være reale aktiver som f.eks. fast ejendom, skove eller skibe m.fl.

I henhold til det foreslåede *stk. 1, nr. 2, litra b*, skal depositaren basere vurderingen af ejerskab på dokumentation fremlagt af den alternative investeringsfond eller dennes forvalter samt på eventuelt eksisterende ekstern dokumentation.

I henhold til det foreslåede *stk. 1, nr. 2, litra c*, skal depositaren føre register over de aktiver, som depositaren har verificeret, at den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden er ejer af. Depositaren skal løbende sikre, at registeret er ajourført. Det er en forudsætning for, at depositaren kan opfylde sine forpligtelser til at verificere den alternative investeringsfonds ejerskab af aktiver, som ikke kan opbevares i depot eller på konti, at forvalteren løbende forsyner depositaren med alle de relevante oplysninger om aktiverne, som depositaren har brug for.

I det foreslåede *stk. 2* bestemmes, at depositaren ikke uden forudgående samtykke fra fonden eller dennes forvalter må sælge, pantsætte eller på anden måde disponere over den alternative investeringsfonds aktiver. Det betyder, at depositaren ikke kan benytte fondens aktiver til f.eks. værdipapirlån eller repo-forretninger uden samtykke.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om betingelserne for udøvelse af depositarfunktionerne, herunder depositarfunktionerne for aktiver, som ikke kan opbevares i depot eller på konti. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i § 60, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om betingelserne for udøvelse af depositarfunktionerne. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 52

Den foreslåede § 52 gennemfører artikel 21, stk. 9, i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 1, nr. 1*, at depositaren skal sikre, at salg, udstedelse, tilbagekøb, indløsning og annullering af andele i den alternative investeringsfond sker i overensstemmelse med gældende national ret og fondens vedtægter eller fondsbestemmelser.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, at depositaren skal sikre, at beregningen af den indre værdi pr. andel sker i overensstemmelse med gældende lovgivning, fondens vedtægter eller fondsbestemmelser og procedureerne i det foreslåede kapitel 6.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1, nr. 3*, at depositaren skal sikre, at modydelsen i forbindelse med transaktioner, som den alternative investeringsfond indgår i, leveres til fonden indenfor sædvanlige frister.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1, nr. 4*, at depositaren skal sikre, at den alternative investeringsfonds indtægter anvendes i overensstemmelse med gældende lovgivning og fondens vedtægter eller fondsbestemmelser.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at depositaren skal udføre forvalterens instrukser, medmindre disse strider imod gældende lovgivning eller fondens vedtægter eller fondsbestemmelser.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om betingelserne for udøvelse af depositarfunktionerne. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret, foreslås det derfor i § 60, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om betingelserne for udøvelse af depositarfunktionerne. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 53

Den foreslåede § 53 gennemfører artikel 21, stk. 10, i FAIF-direktivet.

Efter det foreslåede *stk. 1* skal depositaren under udførelsen af sine opgaver handle ærligt, retfærdigt, professionelt, uafhængigt og i den alternative investeringsfonds og dennes investorers interesse.

Efter det foreslåede *stk. 2* må depositaren ikke udføre aktiviteter, der kan skabe interessekonflikter mellem den alternative investeringsfond, fondens investorer, forvalteren og depositaren selv, medmindre depositaren funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sine depositaropgaver fra udførelsen af de andre opgaver, der potentielt kunne skabe interessekonflikter, og de potentielle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst til den alternative investeringsfonds investorer.

Den foreslåede bestemmelse pålægger depositaren en loyalitetsforpligtelse over for den alternative investeringsfond og dennes investorer.

Til § 54

Den foreslåede § 54 gennemfører artikel 21, stk. 11, i FAIF-direktivet.

I det foreslåede *stk. 1* bestemmes, at depositaren ikke må delegerer opgaver omfattet af de foreslåede §§ 50-53 til tredjemand, jf. dog de foreslåede *stk. 2-4*.

Hovedreglen er, at depositaren ikke må delegerer opgaver i forbindelse med udførelsen af depotfunktioner for alternative investeringsfonde. Der er dog flere undtagelser til denne hovedregel, jf. nedenfor. Der er dog en grænse for omfanget af den mængde af funktioner, der må delegeres. Der må ikke delegeres så mange funktioner, at man ikke længere kan anse depositaren som den, der rent faktisk varetager depotfunktionerne.

Som undtagelse fra hovedreglen bestemmes i det foreslåede *stk. 2*, at opgaver omfattet af den foreslåede § 51, stk. 1, kan delegeres, såfremt en række betingelser er opfyldt.

Opgaverne må ikke delegeres i den hensigt at unddrage sig kravene i denne lov, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 1*. Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, skal depositaren endvidere objektivt kunne begrunde, at delegationen er til fordel for den alternative investeringsfond og dennes investorer. Det er altså ikke tilstrækkeligt, at en delegation vil medføre en mere effektiv opgavetilrettelæggelse for depositaren eller besparelser for depositaren. Delegationen skal medføre fordele for den alternative investeringsfond og dennes investorer. Disse fordele kan være i form af en højere kvalitet i opgavevaretagelsen eller en nedsættelse af prisen for depotfunktionen.

Depositaren skal herudover have udvist tilstrækkelig dygtighed, grundighed og omhu i forbindelse med udvælgelsen af enhver tredjemand til hvem, opgaver er delegeret til, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, samt udvise dygtighed, grundighed og omhu i den løbende kontrol med og overvågning af tredjemandens løsning af de delegerede opgaver og derved forbundne arrangementer, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 4*.

I henhold til det foreslåede *stk. 2, nr. 5*, skal depositaren derudover sikre, at den tredjemand, til hvem opgaver er delegeret, i forbindelse med udførelsen af disse opgaver til enhver tid opfylder nærmere bestemte betingelser. Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 5, litra a*, skal depositaren bl.a. påse, at tredjemandens organisation og kompetencer er tilstrækkelige i forhold til arten og kompleksiteten af de aktiver, der tilhører den alternative investeringsfond eller forvalteren på vegne af fonden, som er overdraget til opbevaring hos tredjemanden. Hvis depositaren delegerer opgaver omfattet af det foreslåede § 51, stk. 1, nr. 1, til en tredjemand, skal tredjemanden være underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering, herunder minimumskapitalkrav og overvågning i den pågældende jurisdiktion, og tredjemanden skal være underlagt periodisk ekstern revision for at sikre, at de finansielle instrumenter er i tredjemandens besiddelse, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 5, litra b*. Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 5, litra c*, skal tredjemanden holde depositarens kunders aktiver adskilte fra depositarens og tredjemandens egne aktiver på en måde, så de til enhver tid kan identificeres som tilhørende den specifikke kunde hos depositaren. Tredjemanden må ikke sælge, pantsætte eller på anden måde disponere over aktiverne uden forudgående at have fået samtykke til dette fra den alternative investeringsfond eller dennes forvalter og at have underrettet depositaren herom, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 5, litra d*. Endeligt skal tredjemand i henhold til det foreslåede *stk. 2, nr. 5, litra e*, overholde pligterne og forbuddene i de foreslåede §§ 51 og 53.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om, hvorledes kravene til tilstrækkelig dygtighed, grundighed og omhu skal opfyldes og de krav, der stilles til tredjemandens adskillelse af kunders aktiver fra depositarens og tredjemandens egne aktiver. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i den foreslåede § 60, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om depositarens forpligtelser i forbindelse med udvælgelse og overvågning af tredjemand ved delegation af depositaropgaver og kravene til tredjemandens adskillelse af kunders aktiver fra depositarens og tredjemandens egne aktiver. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler

I det foreslåede *stk. 3* bestemmes, at depositaren kan delegere til tredjemand uanset, at kravene i det foreslåede § 54, stk. 2, nr. 5, litra b, ikke er opfyldt, hvis en række betingelser er opfyldt. For det første skal delegationen gælde finansielle instrumenter, som er omfattet af et tredjelands lovgivning, der kræver, at disse skal opbevares i depot hos en lokal enhed, jf. det foreslåede *stk. 3, nr. 1*. Herudover må der ikke delegeres funktioner i videre omfang end krævet, som følge af tredjelands lovgivning, jf. det foreslåede *stk. 3, nr. 2*. Derudover må der heller ikke være nogen lokal enhed, der opfylder kravene i det foreslåede § 54, stk. 2, nr. 5, litra b, for delegation, jf. det foreslåede *stk. 3, nr. 3*. Efter det foreslåede *stk. 3, nr. 4*, skal investorerne i den alternative investeringsfond tillige forud for deres investering i fonden behørigt informeres om, at delegationen er påkrævet på grund af regler i tredjelandet og om omstændighederne, der retfærdiggør delegationen. Endeligt skal den alternative investeringsfond eller dens forvalter have pålagt depositaren at delegere opbevaring af sådanne finansielle instrumenter til den lokale enhed, jf. det foreslåede *stk. 3, nr. 5*.

I det foreslåede *stk. 4* bestemmes, at delegation efter det foreslåede *stk. 3* kun kan opretholdes så længe, de pågældende finansielle instrumenter er omfattet af et tredjeland's lovgivning, der kræver, at disse skal opbevares i depot hos en lokal enhed, at delegationen af funktionerne er krævet som følge af tredjeland's lovgivning, og så længe der ikke er nogen lokal enhed, der opfylder kravene i det foreslåede § 54, *stk. 2*, nr. 5, litra b, for delegation. Hvis en af disse betingelser ændrer sig, kan delegation efter det foreslåede *stk. 3* ikke længere opretholdes.

Efter det foreslåede *stk. 5* kan tredjemand videredelegere de opgaver, som er delegeret til tredjemand efter det foreslåede *stk. 2* og 3 under forudsætning af, at videredelegationen opfylder samme krav, som gælder for depositarens delegation. Den foreslåede § 56 finder anvendelser på de relevante parter i tilfælde af videredelegation.

I det foreslåede *stk. 6* bestemmes, at levering af ydelser via værdipapirafviklingssystemer, der er omfattet af reglerne, der gennemfører direktiv 98/26/EF om endelig afregning i betalingssystemer og levering af ydelser via tredjeland's værdipapirafviklingssystemer, ikke anses som delegering af depositarfunktioner.

Til § 55

Den foreslåede § 55 gennemfører artikel 21, *stk. 12*, i FAIF-direktivet.

I det foreslåede *stk. 1* bestemmes, at depositaren er ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller fondens investorer for tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot efter reglerne i det foreslåede § 51, *stk. 1*, nr. 1, som er forårsaget af depositaren eller tredjemand, til hvem opgaven er delegeret.

I det foreslåede *stk. 2* bestemmes, at depositaren i tilfælde af tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot uden unødigt ophold skal yde en erstatning til den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden i form af finansielle instrumenter af samme type eller et beløb svarende til værdien af disse.

I det foreslåede *stk. 3* bestemmes, at depositaren ikke er ansvarlig for tab efter de foreslåede *stk. 1* og 2, såfremt denne kan bevise, at tabet skyldes en ekstern hændelse, som depositaren ikke med rimelighed kunne forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selvom depositaren havde truffet alle rimelige forholdsregler.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om, hvornår begivenheder er eksterne begivenheder, som depositaren ikke er ansvarlig for, og om betingelserne for og omstændighederne hvorunder finansielle instrumenter, der opbevares i depot, skal anses for at være tabt. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i § 60, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvornår der er tale om eksterne hændelser, som depositaren ikke med rimelighed kunne forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selvom depositaren havde truffet alle rimelige forholdsregler. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Efter det foreslåede *stk. 4* er depositaren endvidere ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller dennes investorer for ethvert andet tab, som disse måtte lide som følge af depositarens uagtsomme eller forsætlige misligholdelse af sine forpligtelser efter denne lov. Det vil sige, at depositarens ansvar for andre tab er lempeligere end for tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot. Her kan der f.eks. være tale om tab som følge af mangelfuld verificering og registrering af fondens ejendomsret til et reelt aktiv.

Til § 56

Den foreslåede § 56 gennemfører artikel 21, stk. 13, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at depositarens ansvar ikke påvirkes af en eventuel delegation omfattet af den foreslåede § 54.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan depositaren uanset *stk. 1* frigøre sig for sit erstatningsansvar i forbindelse med tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot hos tredjemand efter reglerne om delegation i den foreslåede § 54, hvis depositaren kan bevise, at de i nr. 1-3 angivne betingelser er opfyldt. Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, skal alle krav til delegation af opbevaringen af finansielle instrumenter efter den foreslåede § 54 være opfyldt. Endvidere skal der efter det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, have været indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og tredjemanden, som udtrykkeligt overdrog depositarens erstatningsansvar til tredjemanden, og samtidig gør det muligt for den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden, at gøre et krav gældende overfor tredjemanden i tilfælde af tab af finansielle instrumenter, eller gør det muligt for depositaren at gøre et sådant krav gældende på vegne af den alternative investeringsfond. Endelig skal der efter det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, være indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og den alternative investeringsfond, eller dennes forvalter på vegne af fonden, som udtrykkeligt tillader en sådan frigørelse fra erstatningsansvaret, og som giver den objektive begrundelse for at indgå en sådan aftale om depositarens frigørelse fra erstatningsansvar.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om, hvornår der er en objektiv grund til at indgå en aftale om ansvarsfrigørelse. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i det foreslåede § 60, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvilke betingelser og omstændigheder, der skal forelægge for, at der er objektive grunde til at indgå en aftale, der frigør depositaren for dennes erstatningsansvar. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 57

Den foreslåede § 57 gennemfører artikel 21, stk. 14, i FAIF-direktivet.

Efter det foreslåede § 57 kan depositaren frigøre sig fra sit erstatningsansvar, når lovgivningen i et tredjeland kræver, at visse finansielle instrumenter skal opbevares i depot hos en lokal enhed, og der ikke er nogen lokale enheder, der opfylder delegeringskravene i det foreslåede § 54, stk. 2, nr. 5, litra b, hvis de i nr. 1-5, nævnte betingelser er opfyldt. Efter det foreslåede *nr. 1*, skal den alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsregler udtrykkeligt give mulighed for en sådan frigørelse fra erstatningsansvar. Endvidere skal investorerne i den alternative investeringsfond efter det foreslåede

nr. 2 forud for deres investering i fonden være behørigt informeret om frigørelsen fra erstatningsansvar og de omstændigheder, der berettiger den. Videre skal den alternativ investeringsfond eller dens forvalter efter det foreslåede *nr. 3* have pålagt depositaren at delegere opbevaringen af sådanne finansielle instrumenter til den lokale enhed. Herudover skal der efter det foreslåede *nr. 4* være indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og tredjemanden, som udtrykkeligt overdrager depositarens erstatningsansvar til tredjemanden og samtidig gør det muligt for den alternative investeringsfond eller dennes forvalter på vegne af fonden, at gøre et krav gældende overfor tredjemanden i tilfælde af tab af finansielle instrumenter, eller gør det muligt for depositaren at gøre et sådant krav gældende på vegne af den alternative investeringsfond. Endelig skal der efter det foreslåede *nr. 5* være indgået en skriftlig aftale imellem depositaren og den alternative investeringsfond eller dens forvalter på vegne af fonden, som udtrykkeligt tillader en sådan frigørelse fra erstatningsansvaret

Til § 58

Den foreslåede § 58 gennemfører artikel 21, stk. 15, i FAIF-direktivet og det fremgår af bestemmelsen, at den alternative investeringsfonds investorer kan gøre det ansvar, som en depositar eller en tredjemand er ifaldet, gældende direkte eller indirekte igennem fondens forvalter alt efter den juridiske karakter af forholdet imellem depositaren, fondens forvalter og fondens investorer.

Til § 59

Den foreslåede § 59 gennemfører artikel 21, stk. 16, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede § 59, at en depositar efter anmodning skal stille alle de oplysninger til rådighed for depositarens kompetente myndigheder, som depositaren har indhentet under udførsel af sine opgaver, og som kan være nødvendige for den alternative investeringsfonds og dennes forvalters kompetente myndigheder. Det fremgår endvidere, at såfremt den alternative investeringsfond eller dennes forvalters kompetente myndigheder er forskellige fra depositarens, skal depositarens kompetente myndigheder uden ugrundet ophold videregive de modtagne oplysninger til den alternative investeringsfond og dennes forvalters kompetente myndigheder.

Til § 60

Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 21, stk. 17, og artikel 21, stk. 6, sidste led, i FAIF-direktivet. I henhold til den foreslåede bestemmelse kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler til udfyldelse af en række af lovens bestemmelser vedrørende depositaren. Finanstilsynet kan således blandt andet fastsætte regler om depositaraftalens indhold, vurdering af om tredjelandes tilsynsmæssige regulering og overvågning, betingelserne for udførelsen af depositarfunktionerne, depositarens forpligtelser i forbindelse med udvælgelse og overvågning af tredjemand ved delegation af depositaropgaver og de krav der stilles til tredjemands adskillelse af depositarens egne aktiver fra sine kunders aktiver. Bestemmelsen indeholder endvidere en bemyndigelse til, at Finanstilsynet kan fastsætte regler om de nærmere betingelser for og omstændigheder, hvorunder finansielle aktiver, som depositaren er ansvarlig for, skal anses for at være gået tabt, hvad der skal forstås ved eksterne hændelser samt hvilke betingelser og omstændigheder, der skal foreligge for, at der er objektive grunde til at indgå en aftale, der frigør depositaren for dennes erstatningsansvar.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler vedrørende de i bestemmelsen angivne forhold i gennemførelsesretsakter. Der stilles derfor forslag om, at Finanstil-

synet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler på de områder, hvor EU-Kommissionen og ESMA skal komme med udfyldende bestemmelser. Finanstilsynet vil benytte bemyndigelserne til at fastsætte regler, som er nødvendige for at gennemføre de regler, som EU-Kommissionen vedtager. Finanstilsynet agter ikke at fastsætte regler, som indeholder yderligere krav end de, som EU-Kommissionen og ESMA fastsætter. Det er ikke muligt at redegøre nærmere for indholdet af disse regler, der vil blive fastsat, fordi EU-Kommissionen endnu ikke har udstedt gennemførelsesretsakter. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 61

Den foreslåede § 61 implementerer artikel 22 og artikel 24, stk. 3, litra a, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* fastslår, at en forvalter, for hver af de alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land som forvalteren forvalter, senest 6 måneder efter udgangen af hvert af den alternative investeringsfonds regnskabsår skal stille en årsrapport til rådighed. På samme måde skal en forvalter, for hver af de alternativt investeringsfonde som forvalteren markedsfører i et EU/EØS-land, senest 6 måneder efter udløbet af den alternativt investeringsfonds regnskabsår stille en årsrapport til rådighed. Reglen i det foreslåede *stk. 1* berører ikke den alternative investeringsfonds pligt til udarbejdelse, indsendelse, offentliggørelse m.v. af årsrapporter i henhold til f.eks. den danske årsregnskabslov eller anden lovgivning. Bestemmelsen udelukker dog ikke, at den årsrapport, som forvalteren skal kunne stille til rådighed, er identisk med den årsrapport, som den alternative investeringsfond skal aflægge i henhold til årsregnskabsloven eller anden lovgivning, se dog det foreslåede *stk. 5*.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder et krav om, at forvalteren efter anmodning skal fremsende årsrapporten til Finanstilsynet. Hvis den alternative investeringsfond ikke er beliggende i Danmark, skal forvalteren endvidere efter anmodning stille årsrapporten til rådighed for den kompetente myndighed i den alternative investeringsfonds hjemland. Investorerne i en alternativt investeringsfond har ligeledes krav på, efter anmodning herom, at få tilsendt den udarbejdede årsrapport for den pågældende alternative investeringsfond. Det foreslåede *stk. 2* berører ikke reglerne i årsregnskabsloven eller anden lovgivning, som regulerer den alternative investeringsfonds aflæggelse af årsrapport, herunder indsendelsesfristerne herfor.

Det foreslåede *stk. 3* opremser minimumskravene til indholdet i den pågældende årsrapport, som skal stilles til rådighed af forvalteren. Hvis en alternativt investeringsfond f.eks. aflægger årsrapport efter reglerne i årsregnskabsloven, vil en række af de krav, der stilles til årsrapporten efter de foreslåede bestemmelser, allerede være stillet efter årsregnskabsloven. Hvis en alternativt investeringsfond således aflægger årsregnskab efter årsregnskabsloven som klasse B virksomhed vil oplysningerne i det foreslåede *stk. 3*, nr. 1 og 2, allerede kræves i medfør af årsregnskabsloven. Ligeledes vil det foreslåede *stk. 2*, nr. 3 være opfyldt, hvis den alternative investeringsfond herudover har valgt at følge oplysningskravet i § 99, nr. 4, i årsregnskabsloven.

Det foreslåede *stk. 4* fastslår, at årsrapporten, som skal stilles til rådighed af forvalteren, skal udarbejdes i overensstemmelse med de regnskabsmæssige regler og standarder i den alternative investeringsfonds hjemland, eller de regnskabsmæssige standarder i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret samt i overensstemmelse med de regnskabsmæssige bestemmelser, der

fremgår af den alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsbestemmelser. Hvis den alternative investeringsfond er et almindeligt aktieselskab omfattet af årsregnskabsloven betyder det f.eks., at årsregnskabslovens regler finder anvendelse ved udarbejdelse og opstilling af balancen. Hvis selskabets vedtægter indeholder regler om udarbejdelse af regnskabsmæssige oplysninger, skal disse ligeledes iagttages. Det forudsættes, at sådanne regler og vedtægter ikke er i strid med gældende regnskabslovgivning for den pågældende alternative investeringsfond.

Det foreslåede *stk. 5* kræver, at alle regnskabsoplysninger, der er indeholdt i den i *stk. 1* omtalte årsrapport, skal være revideret af en eller flere revisorer, der er godkendt i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2006/43/EF. Kravet retter sig mod den årsrapport, som forvalteren skal stille til rådighed. Det er således forvalteren, der har pligt til at kunne stille en revideret årsrapport til rådighed. Revisionspåtegningen inklusive eventuelle forbehold skal gengives ubeskåret i årsrapporten. For forvaltere, der markedsfører alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, kan årsrapporterne fra disse fonde revideres i overensstemmelse med gældende internationale revisionsstandards i det land, hvor fonden har sit registrerede hjemsted.

Det foreslåede *stk. 6* fastslår, at såfremt den alternative investeringsfond i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/109/EF, skal offentliggøre en årsrapport, er det kun de oplysninger, der er nævnt i det foreslåede *stk. 3*, som ikke allerede indgår i den reviderede og offentliggjorte årsrapport, som forvalteren er forpligtet til at stille til rådighed eller fremsende i henhold til de foreslåede *stk. 1* og *2*. Dette kan ske separat eller som en tilføjelse til årsrapporten. I sidstnævnte tilfælde skal årsrapporten offentliggøres senest 4 måneder efter udgangen af regnskabsåret. Hvis nogle af de oplysninger, som er nævnt i det foreslåede *stk. 3*, udleveres separat som et supplement til en årsrapport, der er offentliggjort som nævnt i *stk. 6, 1. pkt.*, skal forvalteren samtidig oplyse, at de øvrige oplysninger kan findes i den offentliggjorte årsrapport og henvise til det sted, hvor årsrapporten er offentliggjort.

Det foreslåede *stk. 7* gennemfører artikel 22, *stk. 4*, i FAIF-direktivet. I henhold til den foreslåede bestemmelse, kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler for årsrapportens indhold og form. Reglerne skal afpasses efter den type alternative investeringsfond, de gælder for. FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler vedrørende de i bestemmelsen angivne forhold i gennemførelsesretsakter. Der stilles derfor forslag om, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler på de områder, hvor EU-Kommissionen skal udarbejde udfyldende bestemmelser. Finanstilsynet vil benytte bemyndigelserne til at fastsætte regler, som er nødvendige for at gennemføre de regler, som EU-Kommissionen fastsætter. Finanstilsynet forventer ikke at fastsætte regler, som indeholder yderligere krav end de, som EU-Kommissionen fastsætter. Det er ikke muligt at redegøre nærmere for indholdet af disse regler, der vil blive fastsat, fordi EU-Kommissionen endnu ikke har udstedt gennemførelsesretsakter. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 62

Den foreslåede § 62 gennemfører artikel 23, *stk. 1* og *2*, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 1-25*, indeholder en række krav til, hvilke oplysninger forvalteren skal stille til rådighed for investorerne i den alternative investeringsfond. Kravet gælder for hver alternativ investeringsfond fra et EU/EØS-land, som den forvalter, samt for hver alternativ investeringsfond,

som forvalteren markedsfører i et EU/EØS-land. Oplysningerne skal stilles til rådighed for fondens investorer på den måde, der er angivet i fondens vedtægter eller fondsbestemmelser. Dette skal ske, inden investorerne investerer i den alternative investeringsfond. En del af de informationer, der skal gives, er information om vilkårene for at investere i den pågældende fond, og det er vigtigt, at investorerne har adgang til denne information, inden de træffer deres beslutning om at investere.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder et krav om, at forvalteren skal informere den alternative investeringsfonds investorer om eventuelle foranstaltninger, som depositaren har truffet med henblik på at frigøre sig helt eller delvist for ansvar, jf. det foreslåede § 56, *stk. 2*. Forvalteren skal straks informere den alternative investeringsfonds investorer, hvis der sker ændringer i depositarens ansvar.

Depositarens rolle er at sikre fondens aktiver, og det er derfor særdeles vigtigt for investorerne, hvis depositaren fritages helt eller delvist for sit ansvar. Hvis depositaren frigøres helt eller delvist for sit ansvar, skal der efter reglerne i den foreslåede § 56 kunne gøres et ansvar gældende over for den, depositarens opgaver er delegeret til. Investorerne må i en sådan situation have tilstrækkelig information til, at de kan forholde sig til den risiko, som depositarens ansvarsfrigørelse eventuelt måtte påføre fonden. I det omfang Finanstilsynet tillader markedsføring i henhold til det foreslåede § 5, *stk. 3*, af fonde til detailinvestorer, vil oplysningerne i det foreslåede *stk. 1* også skulle stilles til rådighed for disse investorer. Imidlertid kan der som følge af det øgede beskyttelsesbehov, der er over for detailinvestorer, være behov for, at en detailinvestor på en letforståelig og tilgængelig måde også uden at anmode herom får information om en række forhold af særlig betydning for investoren. Det foreslås derfor i *stk. 3*, at der indsættes en hjemmel til, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for, hvilken information en detailinvestor skal have udleveret i forbindelse med markedsføringen, og i hvilken form denne information skal gives.

Til § 63

Den foreslåede § 63 gennemfører artikel 23, *stk. 3*, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede § 63, at hvis den alternative investeringsfond skal offentliggøre et prospekt efter reglerne, der gennemfører direktiv 2003/71/EF, skal forvalteren kun offentliggøre de oplysninger, der er nævnt i de foreslåede § 62, *stk. 1* og 2, som ikke allerede indgår i prospektet. Offentliggørelsen kan ske separat eller som et tillæg til prospektet.

Til § 64

Den foreslåede § 64 gennemfører artikel 23, *stk. 4*, i FAIF-direktivet.

Efter bestemmelsen skal forvalteren for hver alternativ fond fra et EU/EØS-land, som den forvalter, samt for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren markedsfører i et EU/EØS-land, regelmæssigt oplyse fondens investorer om andelen i procent af en fonds aktiver, der på grund af deres illikvide natur er omfattet af særlige foranstaltninger, jf. det foreslåede *nr. 1*, alle nye ordninger til styring af fondens likviditet, jf. det foreslåede *nr. 2*, samt fondens aktuelle risikoprofil og de risikostyringssystemer forvalteren benytter til at styre fondens risici, jf. det foreslåede *nr. 3*.

Hvilke særlige foranstaltninger en fond kan benytte sig af for at håndtere særligt illikvide aktiver, reguleres af lovgivningen i fondens hjemland, og det er derfor ikke muligt at definere, hvad disse foranstaltninger er. I nogle lande er det f.eks. muligt at adskille aktiver og give udtrædende investo-

rer andel i disse frem for at indløse investorerne med kontanter. En sådan fremgangsmåde kaldes ofte for »side pockets«. Andre særlige foranstaltninger kan være udskydelse af muligheden for at blive indløst eller ekstraordinært høje indløsningsfradrag.

Oplysningerne efter denne bestemmelse skal regelmæssigt gives til investorerne. Hvis der ofte sker skift i fondens likviditetsmæssige situation, vil de medføre øgede krav til, hvor ofte forvalteren skal informere investorerne.

Til § 65

Den foreslåede § 65 gennemfører artikel 23, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Efter den foreslåede bestemmelse skal forvalteren for hver alternativ investeringsfond fra et EU/EØS-land, som den forvalter, samt for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren markedsfører i et EU/EØS-land, hvis fonden benytter gearing, med regelmæssige mellemrum oplyse investorerne om enhver ændring i det maksimale gearingsniveau, som forvalteren kan benytte på vegne af den alternative investeringsfond, og oplyse enhver ret til at genanvende stillet sikkerhed eller anden garanti stillet i henhold til den aftale, der muliggør gearingen, jf. det foreslåede *nr. 1*, samt det totale beløb den alternative investeringsfond er gearet med, jf. det foreslåede *nr. 2*.

Til § 66

Den foreslåede § 66 gennemfører artikel 23, stk. 6, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 66 giver Finanstilsynet en hjemmel til at fastsætte nærmere regler til præcisering af forvalterens oplysningsforpligtelser, som følger af de foreslåede §§ 64 og 65.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler vedrørende de i bestemmelsen angivne forhold i gennemførelsesretsakter. Der stilles derfor forslag om, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler på de områder, hvor EU-Kommissionen skal komme med udfyldende bestemmelser. Finanstilsynet vil benytte bemyndigelserne til at fastsætte regler, som er nødvendige for at gennemføre de regler, som EU-Kommissionen fastsætter. Finanstilsynet agter ikke at fastsætte regler, som indeholder yderligere krav end de, som EU-Kommissionen fastsætter. Det er ikke muligt at redegøre nærmere for indholdet af disse regler, der vil blive fastsat, fordi EU-Kommissionen endnu ikke har udstedt gennemførelsesretsakter. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 67

Det foreslåede *stk. 1* gennemfører artikel 24, stk. 1, 1. afsnit, i FAIF-direktivet og fastslår, at forvaltere af alternative investeringsfonde regelmæssigt skal afgive rapport til Finanstilsynet om de vigtigste markeder, som forvalteren handler på, som led i porteføljeplejen for de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, og de vigtigste instrumenter, som forvalteren handler med, som led i porteføljeplejen for de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 2*.

Det foreslåede *stk. 2* gennemfører artikel 24, stk. 1, 2. afsnit, i FAIF-direktivet og fastslår, at forvaltere af alternative investeringsfonde regelmæssigt skal afgive oplysninger til Finanstilsynet om de vigtigste instrumenter, som forvalteren handler med, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, de markeder, som forvalteren er medlem af eller handler på, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, og de væsentligste risikoeksponeringer og koncentrationer for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 3*.

Det foreslåede *stk. 3* gennemfører artikel 24, stk. 3, litra b, i FAIF direktivet. I henhold til bestemmelsen skal en forvalter efter anmodning fra Finanstilsynet ved udgangen af hvert kvartal indsende en liste til Finanstilsynet over de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter.

Det foreslåede *stk. 4* gennemfører artikel 24, stk. 2, i FAIF-direktivet og foreskriver, at forvalteren for hver alternativ investeringsfond fra et EU/EØS-land, som forvalteren forvalter, skal indsende en række oplysninger til Finanstilsynet. Dette vedrører oplysninger om den procentuelle andel af den alternative fonds aktiver, som er omfattet af særlige foranstaltninger, fordi de er illikvide, jf. det foreslåede *stk. 4, nr. 1*, og alle nye ordninger til styring af den alternative investeringsfonds likviditet, jf. det foreslåede *stk. 4, nr. 2*. Endvidere vedrører dette oplysninger om den aktuelle risikoprofil og de risikostyringssystemer for den alternative investeringsfond, som forvalteren anvender til at styre markedsrisici, likviditetsrisici, modpartsrisici og andre risici, herunder operationelle risici, jf. det foreslåede *stk. 4, nr. 3*, oplysninger om de vigtigste kategorier af aktiver, som den alternative investeringsfond har investeret i, jf. det foreslåede *stk. 4, nr. 4*, og resultaterne af de stresstest, der foretages i henhold til § 24, stk. 2, og § 25, stk. 2, jf. det foreslåede *stk. 4, nr. 5*.

Det foreslåede *stk. 5* gennemfører artikel 45, stk. 3, i FAIF-direktivet og giver Finanstilsynet beføjelser til at kræve, at forvaltere, som Danmark er værtsland for, der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark forsyner Finanstilsynet med de oplysninger, som Finanstilsynet skønner nødvendigt for at føre tilsyn med overholdelsen af de regler som Danmark har ansvar for at føre tilsyn med, herunder de foreslåede §§ 18, 19 og 23. Finanstilsynet må dog ikke kræve andre eller flere oplysninger end de oplysninger, som Finanstilsynet kan kræve af andre forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter § 11, for så vidt angår kontrollen af, om de overholder de samme regler.

Efter det foreslåede *stk. 6*, som gennemfører artikel 24, stk. 5, 1. afsnit, i FAIF-direktivet, kan Finanstilsynet kræve, at forvaltere skal indberette andre oplysninger til Finanstilsynet end dem, der er anført i dette kapitel, hvis det er nødvendigt for, at Finanstilsynet effektivt kan overvåge opbygningen af systemiske risici. Det fremgår af bestemmelsen, at Finanstilsynet kan kræve oplysningerne regelmæssigt eller på ad hoc basis. Finanstilsynet skal underrette ESMA om de oplysningskrav, Finanstilsynet har stillet. Det foreslåede *stk. 6* giver ligeledes Finanstilsynet hjemmel til at efterkomme en anmodning fra ESMA i henhold til artikel 24, stk. 5, 2. afsnit, i FAIF-direktivet, hvorefter ESMA under særlige omstændigheder, og hvor det er påkrævet for at sikre det finansielle systems stabilitet og integritet eller for at fremme langsigtet bæredygtig vækst, kan anmode Finanstilsynet om at indføre yderligere rapporteringskrav.

I henhold til artikel 24, stk. 6, litra b, i FAIF-direktivet har EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om de rapporterings- og oplysningsforpligtelser, der følger af artikel 24. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i *stk. 7*, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om dette. Såfremt EU-

Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 68

Det foreslåede *stk. 1* gennemfører artikel 24, stk. 4, 1. og 2. afsnit, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen foreskriver, at en forvalter for hver af de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, der i væsentlig omfang anvender gearing, skal stille en række oplysninger til rådighed for Finanstilsynet. De oplysninger, forvalteren skal stille til rådighed vedrører det gearingsniveau, der anvendes af den alternative investeringsfond, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, opdelingen mellem gearing baseret på lån i kontanter eller værdipapirer og gearing i finansielle derivater, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, oplysninger om det omfang, hvori fondens aktiver er blevet genanvendt i henhold til gearingsaftaler, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 3*, og de 5 største kilder til lånte kontanter eller værdipapirer for hver alternative investeringsfond, og de gearede beløb, der er modtaget fra hver af disse kilder for den alternative investeringsfond, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 4*. En forudsætning for, at forvalteren er omfattet af pligten er, at den fond oplysningerne vedrører »i væsentligt omfang anvender gearing«. I medfør af det foreslåede *stk. 4* kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler herom, jf. nedenfor.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at for forvaltere, hvis registrerede hjemsted er i et tredjeland, omfatter pligten til at stille oplysninger til rådighed for Finanstilsynet efter det foreslåede *stk. 1* kun de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, der er fra et EU/EØS-land, eller som markedsføres af forvalteren i et EU/EØS-land. Det foreslåede *stk. 2* er en implementering af artikel 24, stk. 4, 3. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 3* er en implementering af artikel 25, stk. 3, 1. pkt., i FAIF-direktivet. Bestemmelsen foreskriver, at forvalteren skal påvise over for Finanstilsynet, at de gearingslofter, den fastsætter for hver alternativ investeringsfond, som den forvalter, er rimelige, og at de af forvalteren fastsatte gearingslofter til enhver tid overholdes. Det er ikke en betingelse efter det foreslåede *stk. 3*, at gearingen er væsentlig for, at forvalteren er forpligtet til at påvise at grænserne er rimelige, og at de til enhver tid opfyldes.

FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om, hvornår gearing efter det foreslåede *stk. 1* skal anses for at være anvendt i væsentlig omfang af en forvalter på vegne af en alternativ investeringsfond. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i *stk. 4*, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om dette. Finanstilsynet vil benytte bemyndigelsen til at fastsætte regler, som er nødvendige for at gennemføre de regler, som EU-Kommissionen fastsætter. Finanstilsynet agter ikke at fastsætte regler, som indeholder yderligere krav end de krav, som EU-Kommissionen fastsætter. Det er ikke muligt at redegøre nærmere for indholdet af disse regler, der vil blive fastsat, fordi EU-Kommissionen endnu ikke har udstedt gennemførelsesretsakter. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler. Det foreslåede *stk. 4* er en implementering af artikel 24, stk. 6, litra, i FAIF-direktivet.

Til § 69

Den foreslåede § 69 gennemfører artikel 25 i FAIF-direktivet. Formålet med den foreslåede § 69 er, at de europæiske tilsynsmyndigheder skal kunne opdage opbygningen af bobler og systemisk risici i den finansielle sektor og kunne gribe ind over for disse. Dette forudsætter en udveksling af oplysninger mellem de europæiske tilsynsmyndigheder og en koordinering af tiltag fra ESMA's side over for de nationale tilsynsmyndigheder, herunder Finanstilsynet.

Det foreslåede *stk. 1* gennemfører artikel 25, stk. 1, i FAIF-direktivet og foreskriver, at Finanstilsynet skal anvende de oplysninger, som forvaltere indsender i medfør af de foreslåede § 61, stk. 1, og §§ 67 og 68 til at vurdere, i hvilket omfang gearede investeringer, der anvendes som led i alternative investeringsfondes investeringer, bidrager til at forøge den systemiske risiko i det finansielle system, risikoen for uro på markederne eller risiciene for den økonomiske vækst på lang sigt.

Det foreslåede *stk. 2* gennemfører artikel 25, stk. 2. I henhold til det foreslåede stk. 2 skal Finanstilsynet sørge for, at de oplysninger om forvaltere, som er indhentet i henhold til de foreslåede 68, stk. 1 og 3, og de oplysninger, som forvalteren har indsendt i henhold til den foreslåede § 11, stilles til rådighed for de kompetente myndigheder i EU/EØS-landene, ESMA og ESRB. Finanstilsynet skal tillige sørge for hurtigst muligt og bilateralt at sende oplysninger direkte til andre kompetente myndigheder i EU/EØS-landene, hvis en forvalter, der er omfattet af deres tilsyn, eller en alternativ investeringsfond, der forvaltes af denne forvalter, vil kunne udgøre en vigtig kilde til modpartsrisiko for et kreditinstitut eller andre systemrelevante institutioner i andre EU/EØS-lande.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 25, stk. 3, 1. del af 2. pkt., i FAIF-direktivet. I henhold til det foreslåede stk. 3 skal Finanstilsynet vurdere, hvilken risiko en forvalters anvendelse af gearing i forbindelse med de enkelte alternative investeringsfonde, som den forvalter, vil kunne indebære.

Det foreslåede *stk. 4* gennemfører artikel 25, stk. 3, 2. del af 2. pkt., i FAIF-direktivet og foreskriver, at når det skønnes nødvendigt for at sikre den finansielle stabilitet, skal Finanstilsynet, efter underretning af ESMA, ESRB, og i givet fald den relevante alternative investeringsfonds kompetente myndigheder, fastsætte grænser for det gearingsniveau, som forvalteren må anvende for de enkelte alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter. Finanstilsynet kan også fastsætte andre restriktioner i forvalterens forvaltning af en alternativ investeringsfond for at begrænse gearingens medvirken til at forøge den systemiske risiko i det finansielle system eller risikoen for uro på markederne. Finanstilsynet kan bl.a. fastsætte disse grænser eller andre indgreb i det gearingsniveau en eller flere forvaltere må anvende efter anmodning fra ESMA.

Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 25, stk. 8, i FAIF-direktivet. Efter det foreslåede stk. 2 skal Finanstilsynet stille de oplysninger, som Finanstilsynet har modtaget fra en forvalter af alternative investeringsfonde om benyttelsen af gearing til rådighed for bl.a. ESMA. Efter at have modtaget disse oplysninger yder ESMA rådgivning til Finanstilsynet om den foranstaltning eller afgørelse, som Finanstilsynet har foreslået eller truffet, jf. artikel 25, stk. 6, i FAIF-direktivet. Denne rådgivning kan dreje sig om, hvorvidt vilkårene for at træffe foranstaltninger er opfyldt og om foranstaltningernes hensigtsmæssighed og varighed. ESMA kan også beslutte, at den gearing, der anvendes af en forvalter af alternative investeringsfonde eller af en gruppe af forvaltere, udgør en væsentlig risiko for det finansielle systems stabilitet og integritet og yde rådgivning til Finanstilsynet om de afhjælpende foranstaltninger, der skal træffes, herunder grænserne for det gearingsniveau som den pågældende forvalter eller gruppe af forvaltere er berettiget til at anvende. I forlængelse heraf foreslås det i stk. 5, at hvis Finanstilsynet agter at træffe en afgørelse, som er i modstrid med den

rådgivning herom, som Finanstilsynet har modtaget fra ESMA, skal Finanstilsynet underrette ESMA herom med angivelse af begrundelsen herfor.

Det foreslåede *stk. 6* implementerer artikel 25, stk. 3, 3. pkt., i FAIF-direktivet. Bestemmelsen pålægger Finanstilsynet at underrette ESMA, ESRB og den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder, når Finanstilsynet har pålagt en forvalter begrænsninger i anvendelse af gearing i en alternativ investeringsfond eller andre restriktioner i forvalterens forvaltning af en alternativ investeringsfond.

Det foreslåede *stk. 7* fastslår, at Finanstilsynet skal sende den i den foreslåede *stk. 4* nævnte underretning mindst 10 arbejdsdage før, grænserne træder i kraft eller bliver forlænget. Dette gælder, medmindre særlige forhold gør sig gældende. Det foreslåede *stk. 7* implementerer artikel 25, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 8* implementerer artikel 25, stk. 9, i FAIF-direktivet. FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om, under hvilke omstændigheder og hvordan Finanstilsynet fastsætter grænser for forvalteres brug af gearing samt andre restriktioner i forvalteres forvaltning af en alternativ investeringsfond. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler foreslås det i *stk. 8*, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om dette. Reglerne skal fastsættes under hensyntagen til de forskellige alternative investeringsfondes strategier, de forskellige markedsforhold, hvorunder fonde opererer, og indflydelsen på konjunkturer. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 70

Den foreslåede § 70 gennemfører artikel 26, stk. 1-4, 6 og 7, i FAIF-direktivet.

Det fastslås i det foreslåede *stk. 1*, at reglerne i kapitel 12 gælder for forvaltere af alternative investeringsfonde, som forvalter en eller flere alternative investeringsfonde, der enten individuelt eller kollektivt på grundlag af en aftale, opnår kontrol over et unoteret selskab, og forvaltere af alternative investeringsfonde, der i henhold til aftale herom samarbejder med en eller flere andre forvaltere om, at de alternative investeringsfonde, som de forvalter, kollektivt opnår kontrol med et unoteret selskab. Det fremgår af det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 33, at der ved et »unoteret selskab« forstås et selskab, som har sit registrerede hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og hvis andele ikke optages til handel på et reguleret marked som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF.

Det foreslås i *stk. 2*, at forvaltere, der forvalter alternative investeringsfonde, som erhverver en ikke-kontrollerende kapitalinteresse i et unoteret selskab, som ikke er små eller mellemstore virksomheder, jf. det foreslåede *stk. 4*, nr. 1, og som ikke er et selskab, der særligt har til formål at købe, besidde eller administrere fast ejendom, jf. det foreslåede *stk. 4*, nr. 2, ligeledes skal oplyse Finanstilsynet om, når den alternative investeringsfond, som forvalteren forvalter, når eller krydser en af de i det foreslåede § 72, stk. 1, omhandlede grænser for stemmerettigheder.

Det foreslås i *stk. 3*, at de foreslåede § 73, stk. 1-3, samt den foreslåede § 75 ligeledes finder anvendelse for forvaltere, som forvalter alternative investeringsfonde, som opnår kontrol over udstedere. I så fald finder det foreslåede stk. 4 anvendelse med de fornødne tilpasninger. Oplysningerne skal gives til det selskab, der opnår kontrol over, selskabets øvrige kapitalejere, hvis identitet og adresser forvalteren er i besiddelse af eller som forvalteren kan indhente fra det unoterede selskab eller fra et register, som forvalteren har eller kan få adgang til og Finanstilsynet. Forvalteren skal ligeledes overholde de regler, der foreslås i § 75, for at forhindre selskabstømning. Det fremgår af det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 25, at der ved »udsteder« forstås en udsteder som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 2, stk. 1, litra d, i direktiv 2004/109/EF, når udstederen har sit registrerede hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og når dens andele optages til handel på et reguleret marked, som omhandlet i reglerne der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF.

Det foreslås i *stk. 4*, at reglerne i kapitel 12 ikke skal gælde, hvis de unoterede selskaber er enten små eller mellemstore virksomheder, eller selskaber, der særligt har til formål at købe, besidde eller administrere fast ejendom. Ved små eller mellemstore virksomheder forstås de virksomheder, som er defineret i artikel 2, stk. 1, i bilaget til EU-Kommissionens henstilling 2003/361/EF.

FAIF-direktivet foreskriver, at reglerne ikke finder anvendelse, hvis andet er fastsat i artikel 6 i direktiv 2002/14/EF. Regler fastsat til gennemførelse af artikel 6 i direktiv 2002/14/EF findes i lov nr. 303 af 2. maj 2005. Det foreslås derfor i *stk. 5*, at reglerne i kapitel 12 ikke finder anvendelse i den udstrækning, de strider med reglerne i lov nr. 303 af 2. maj 2005 om information og høring af lønmodtagere.

Det foreslås i *stk. 6*, at reglerne i kapitel 12 ikke finder anvendelse i den udstrækning, der gælder strengere regler, som er vedtaget vedrørende erhvervelse af andele i udstedere og unoterede selskaber.

Til § 71

Den foreslåede § 71 gennemfører artikel 26, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 1*, at kontrollerende indflydelse i unoterede selskaber i kapitel 12 skal forstås som kontrol over mere end 50 pct. af stemmerettighederne i selskabet. Procentdelen af stemmerettighederne beregnes på grundlag af alle de kapitalandele, som der er knyttet stemmerettigheder til, også hvis udøvelsen heraf er suspenderet.

Det foreslås i *stk. 2*, at procentdelen af stemmerettighederne, som den relevante alternative investeringsfond råder over, udregnes ved at lægge de stemmerettigheder, som den relevante alternative investeringsfond selv råder over direkte, sammen med de stemmerettigheder, som enhver virksomhed, der kontrolleres af den alternative investeringsfond, og enhver fysisk og juridisk person, der handler i eget navn, men på vegne af den alternative investeringsfond eller af en virksomhed, der kontrolleres af den alternative investeringsfond, råder over.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at den procentdel af stemmerettighederne, der giver kontrol over en udsteder samt beregningsmåden herfor, i forbindelse med reglerne i de foreslåede § 72, stk. 1-3, samt den foreslåede § 75 skal fastsættes efter reglerne i det EU/EØS-land, hvor selskabet

har sit registrerede hjemsted. Bestemmelsen er en implementering af artikel 26, stk. 5, sidste pkt., i FAIF-direktivet.

Til § 72

Den foreslåede § 72 gennemfører artikel 27 i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 1*, at når en alternativ investeringsfond erhverver, afhænder eller ejer kapitalandele i et unoteret selskab, skal fondens forvalter underrette Finanstilsynet om andelen af den alternative investeringsfonds stemmerettigheder i det unoterede selskab når som helst denne andel når, overstiger eller falder under tærsklerne på 10 pct., 20 pct., 30 pct., 50 pct. og 75 pct. Underrettelsespligten for forvalteren berører ikke den underrettelsespligt, der i henhold til anden lovgivning eller regler gælder for kapitalejere.

Det foreslås i *stk. 2*, at en forvalter, som forvalter en alternativ investeringsfond, der alene eller sammen med andre, opnår kontrol over et unoteret selskab, skal underrette det unoterede selskab, de øvrige kapitalejere, hvis identitet og adresser forvalteren er i besiddelse af, eller som forvalteren kan indhente fra det unoterede selskab eller fra et register, som forvalteren har eller kan få adgang til, og Finanstilsynet om fondens opnåelse af kontrol.

I unoterede selskaber vil der typisk ikke være kapitalejere, der er ubekendte, i al fald ikke for selskabets ledelse. Forvalteren pålægges en pligt til aktivt at søge viden om, hvem de øvrige kapitalejere i det unoterede selskab er, hvis der er nogle, som forvalteren ikke kender.

Det foreslås i *stk. 3*, at den underretning, som forvalteren skal give efter det foreslåede stk. 2, skal indeholde oplysninger om den situation for så vidt angår stemmerettigheder, der følger af den alternative investeringsfonds opnåelse af kontrol. Underretningen skal ligeledes indeholde oplysninger om forudsætningerne for, hvorledes kontrollen blev opnået, oplysninger om identiteten af de øvrige samarbejdende kapitalejere, enhver fysisk eller juridisk person eller enhed, der har ret til at stemme på deres vegne og, hvis det er relevant, den kæde af virksomheder, hvorigennem der rådes over stemmerettighederne. Endelig skal det oplyses, hvilken dato kontrollen blev opnået.

Det foreslås i *stk. 4*, at forvalteren i underretningen til det unoterede selskab skal anmode selskabets øverste ledelsesorgan om uden unødigt forsinkelse at underrette arbejdstagernes repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, om den kontrol, som den forvaltede alternative investeringsfond har opnået, samt de oplysninger, der er nævnt i det foreslåede stk. 3. Forvalteren skal udfolde alle rimelige bestræbelser på at sikre, at det øverste ledelsesorgan har oplyst arbejdstagernes repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne i overensstemmelse med denne den foreslåede § 72.

Det foreslås i *stk. 5*, at underretning efter de foreslåede stk. 1-3 skal ske så hurtigt som muligt og senest 10 arbejdsdage efter den dag, hvor den alternative investeringsfond har nået, over- eller underskredet den relevante tærskel eller har opnået kontrol over det unoterede selskab.

Til § 73

Den foreslåede § 73 gennemfører artikel 28 i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 1*, at en forvalter, som forvalter en alternativ investeringsfond, skal stille de i det foreslåede *stk. 2* omhandlede oplysninger til rådighed for det selskab, der individuelt eller kollektivt med andre er opnået kontrol over samt for de af selskabets kapitalejere, hvis identitet og adresser forvalteren er i besiddelse af eller som forvalteren kan indhente fra det unoterede selskab eller fra et register, som forvalteren har eller kan få adgang til. Forvalteren skal ligeledes stille oplysningerne til rådighed for Finanstilsynet. Bestemmelsen omfatter såvel kontrol over et unoteret selskab som kontrol over en udsteder.

I unoterede selskaber vil der typisk ikke være kapitalejere, der er ubekendte, i al fald ikke for selskabets ledelse. Forvalteren pålægges en pligt til aktivt at søge viden om, hvem de øvrige kapitalejere i det unoterede selskab er, hvis der er nogle kapitalejere, som forvalteren ikke kender.

Det foreslås i *stk. 2*, at de oplysninger, som forvalteren skal afgive efter det foreslåede *stk. 1* er identifikationen af den eller de forvaltere, der enten alene, eller sammen med andre forvaltere, forvalter de alternative investeringsfonde, som har opnået kontrol over selskabet, jf. det foreslåede *nr. 1*.

Forvalteren skal ligeledes oplyse om politikken for forebyggelse og styring af interessekonflikter. Der skal særligt lægges vægt på at oplyse om forebyggelse og styring af interessekonflikter mellem forvalteren, den eller de alternative investeringsfonde og selskabet, samt oplysninger om de konkrete beskyttelsesforanstaltninger, der skal sikre, at enhver aftale mellem forvalteren eller den alternative investeringsfond og selskabet indgås på armslængdevilkår, jf. det foreslåede *nr. 2*.

Endelig skal forvalteren oplyse om politikken for ekstern og intern kommunikation vedrørende selskabet, særligt over for selskabets ansatte, jf. det foreslåede *nr. 3*.

Det foreslås i *stk. 3*, at forvalteren i underretningen til det unoterede selskab skal anmode selskabets øverste ledelsesorgan om uden unødigt forsinkelse at underrette arbejdstagernes repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, om de oplysninger, som er nævnt i *stk. 2*. Forvalteren skal udfolde alle rimelige bestræbelser på at sikre, at det øverste ledelsesorgan har oplyst arbejdstagernes repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv i overensstemmelse med denne, jf. denne foreslåede § 73.

Det foreslås i *stk. 4*, at en forvalter, som forvalter en alternativ investeringsfond, der alene eller sammen med andre, opnår kontrol over et unoteret selskab, enten selv eller gennem den forvaltede alternative investeringsfond skal give oplysninger om den alternative investeringsfonds hensigt med hensyn til det unoterede selskabs fremtidige virksomhed og de sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen, herunder enhver væsentlig ændring i arbejdsvilkårene.

Oplysningerne skal gives til det unoterede selskab og til de af det unoterede selskabs kapitalejere, hvis identitet og adresser forvalteren er i besiddelse af eller som forvalteren kan indhente fra det unoterede selskab eller fra et register, som forvalteren har eller kan få adgang til.

I unoterede selskaber vil der typisk ikke være kapitalejere, der er ubekendte, i al fald ikke for selskabets ledelse. Forvalteren pålægges en pligt til aktivt at søge viden om, hvem de øvrige kapitalejere i det unoterede selskab er, hvis der er nogle, som forvalteren ikke kender. Man må antage, at forvalteren kan opfylde denne pligt ved at anmode selskabets øverste ledelsesorgan om at videreformidle oplysningerne. Endelig kan forvalteren afsøge de databaser og registre m.v., som han har

adgang til. Det kan ikke antages, at forvalteren skal udfolde ekstraordinære aktiviteter eller afholde ekstraordinært store udgifter for at få kendskab til alle de øvrige kapitalejeres identitet.

Det foreslås i *stk. 5*, at forvalteren skal udfolde alle rimelige bestræbelser på at sikre, at det øverste ledelsesorgan stiller de i det foreslåede *stk. 4* nævnte oplysninger til rådighed for arbejdstagernes repræsentanter eller, hvis disse ikke findes, for arbejdstagerne.

Da den alternative investeringsfond i denne situation har opnået kontrol med det unoterede selskab, må man antage, at selskabets øverste ledelsesorgan vil videreformidle underretningen til selskabets arbejdstagere uden protester eller forsinkelser.

Det foreslås i *stk. 6*, at en forvalter, som forvalter en alternativ investeringsfond, der alene eller sammen med andre, opnår kontrol over et unoteret selskab, skal give Finanstilsynet og den alternative investeringsfonds investorer oplysninger om, hvordan erhvervelsen blev finansieret. Dette skal ske for, at Finanstilsynet skal få mulighed for at se, om der er alternative investeringsfonde, hvis aktivitet kan udgøre en trussel mod den finansielle stabilitet.

Til § 74

Den foreslåede § 74 gennemfører artikel 29 i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, foreskriver, at en forvalter af alternative investeringsfonde, der forvalter en alternativ investeringsfond, som individuelt eller kollektivt med andre har opnået kontrol over et unoteret selskab, har pligt til at anmode ledelsen i det unoterede selskab om og gøre sig alle rimelige bestræbelser på at sikre, at selskabets årsrapport, inklusive de yderligere oplysninger, der kræves i det foreslåede *stk. 2*, stilles til rådighed for selskabets arbejdstagerrepræsentanter senest ved udløbet af fristen for udarbejdelsen af årsrapporten i henhold til det relevante lands nationale regler. Er der ikke arbejdstagerrepræsentanter i selskabet, skal forvalteren anmode ledelsen om at stille årsrapporten til rådighed for selskabets medarbejdere. Herudover har forvalteren en pligt til at gøre sig alle rimelige bestræbelser på at sikre, at ledelsen efterkommer forvalterens anmodning. For vurderingen af, hvornår en alternativ investeringsfond har opnået kontrol over et unoteret selskab, henvises til det foreslåede § 71. Hvis f.eks. den alternative investeringsfond har opnået kontrol over et unoteret selskab beliggende i Danmark, og er det unoterede selskab omfattet af årsregnskabsloven, vil forvalterens pligt i medfør af *stk. 1* skulle opfyldes senest på tidspunktet for udløbet af fristen for indsendelse af årsrapporten i årsregnskabslovens § 138, dvs. senest 5 måneder efter udløbet af selskabets regnskabsår.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, foreskriver, at forvalteren i stedet for at anmode selskabets ledelse om at stille årsrapporten til rådighed, kan sikre, at oplysningerne vedrørende det pågældende unoterede selskab, medtages i den årsrapport, der omtales i den foreslåede § 61, for den alternativ investeringsfond, der har opnået kontrol over det unoterede selskab.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder en opregning af de yderligere oplysninger, der skal fremgå af det unoterede selskabs årsrapport eller af årsrapporten for den alternativ investeringsfond, der har opnået kontrol over det unoterede selskab. Aflægges selskabet eller den alternative investeringsfond årsrapport efter reglerne i årsregnskabsloven, vil en række af de krav, der stilles til årsrapporten efter de foreslåede bestemmelser, allerede være stillet efter årsregnskabsloven. Hvis selskabet eller den alternativ investeringsfond således aflægges årsregnskab efter årsregnskabsloven som klasse B virk-

somhed vil oplysningerne i det foreslåede stk. 2, nr. 3, allerede kræves i medfør af § 76 i årsregnskabsloven. De oplysninger, der kræves i det foreslåede stk. 2, 1. pkt., og stk. 2, nr. 1 og 2 vil endvidere allerede være krævet i medfør af årsregnskabsloven, hvis selskabet eller en alternativ investeringsfond har valgt at følge oplysningskravene i § 99, nr. 4-6, i årsregnskabsloven.

Det foreslåede *stk. 3, nr. 1*, indeholder en pligt for en forvalter, der forvalter en alternativ investeringsfond, der har opnået kontrol over et unoteret selskab, til at anmode om, og gøre sig alle rimelige bestræbelser på at sikre, at ledelsen i det unoterede selskab stiller den alternative investeringsfonds årsrapport til rådighed for selskabets arbejdstagerrepræsentanter senest ved udløbet af fristen i det foreslåede § 61, stk. 1. Såfremt selskabet har en bestyrelse, vil denne pligt påhvile bestyrelsen. Denne bestemmelse skal sikre, at arbejdstagerrepræsentanter, alternativt medarbejderne, får stillet de i det foreslåede stk. 2 nævnte oplysninger til rådighed i de tilfælde, hvor forvalteren vælger, at de i det foreslåede stk. 2 krævede oplysninger medtages i årsrapporten for den alternativt investeringsfond, der har opnået kontrol over det unoterede selskab i stedet for i årsrapporten for det unoterede selskab, jf. det foreslåede stk. 1, nr. 2.

Det foreslåede *stk. 3, nr. 2*, foreskriver, at forvalteren i stedet for at efterkomme pligten i det foreslåede stk. 3, nr. 1, kan stille det unoterede selskabs årsrapport til rådighed for investorerne, idet omfang årsrapporten allerede foreligger, inden for den i det foreslåede § 61, stk. 1 nævnte frist. Forvalteren kan dog stille årsrapporten for det unoterede selskab til rådighed for investorerne på et senere tidspunkt end det i det foreslåede § 61, stk. 1, anførte, men dog ikke senere end på det tidspunkt, hvor det unoterede selskabs årsrapport skal være udarbejdet i overensstemmelse med national lovgivning. Hvis f.eks. den alternative investeringsfond har opnået kontrol over et unoteret selskab beliggende i Danmark, og er det unoterede selskab omfattet af årsregnskabsloven, vil forvalterens pligt i medfør af det foreslåede stk. 1 skulle opfyldes senest på tidspunktet for udløbet af fristen for indsendelse af årsrapporten i § 138 i årsregnskabsloven, dvs. senest 5 måneder efter udløbet af selskabets regnskabsår. Bestemmelsen tager højde for, at fristen for udarbejdelse af årsrapporter for unoterede selskaber i nogle lande er længere end fristen på 6 måneder, som der henvises til i den foreslåede § 61, stk. 1. Bestemmelse sikrer således, at forvalteren ikke stilles i en urimelig situation, hvor forvalteren forpligtes til senest efter 6 måneder regnet fra udløbet af selskabets regnskabsår, at skulle stille en årsrapport til rådighed, som selskabet i medfør af national lovgivning ikke har pligt til at udarbejde før efter udløbet af en længere frist.

Til § 75

Den foreslåede § 75 gennemfører artikel 30 i FAIF-direktivet.

Der foreslås ikke yderligere krav, end hvad der følger af FAIF-direktivet.

Der foreslås i *stk. 1* en hovedregel om, at en forvalter som forvalter en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et unoteret selskab eller en udsteder i de første 24 måneder efter den alternative investeringsfonds opnåelse af kontrol over selskabet er underlagt en pligt til ikke at muliggøre, støtte eller give instruks til nogen udlodning til kapitalejere, kapitalnedsættelse, indløsning af kapitalandele eller erhvervelse af egne kapitalandele i selskabet. Endvidere skal forvalteren i denne periode træffe alle rimelige forholdsregler for at forhindre udlodning til kapitalejere, kapitalnedsættelser, indløsning af kapitalandele eller selskabets erhvervelse af egne kapitalandele. Pligterne og forbuddene efter det foreslåede stk. 1 skal ses i sammenhæng med de foreslåede stk. 3-5, der begrænser omfanget af pligterne efter det foreslåede stk. 1.

Ifølge artikel 30, stk. 3, litra a, i FAIF-direktivet omfatter udtrykket »udlodning« navnlig udbetaling af udbytte og renter, der har tilknytning til besiddelse af kapitalandele. Pligten til ikke at medvirke til udlodning til kapitalejere, kapitalnedsættelse, indløsning af kapitalandele eller erhvervelse af egne kapitalandele i selskabet omfatter enhver form for medvirken, herunder ved på afstemninger på selskabets generalforsamling eller i et ledelsesorgan at stemme for de nævnte tiltag, i det omfang forvalteren kan stemme på vegne af en alternativ investeringsfond.

Bestemmelsen har til hensigt at begrænse risikoen for, at en alternativ investeringsfond, der overtager et selskab, tømmer selskabet for midler til skade for selskabet, dets kreditorer og dets medarbejdere. Bestemmelsens pligtsubjekt er forvalteren. Det er således ikke hensigten, at ændre på de eksisterende selskabsretlige regler, der finder anvendelse på det pågældende selskab. Det vil derfor ikke i sig selv føre til selskabsretlig ugyldighed, hvis en forvalter agerer i strid med bestemmelsen. Begrænsningerne for forvalteren svarer dog i meget vid udstrækning til de begrænsninger, som allerede påhviler selskaber i EU, der er omfattet af direktiv 77/91/EØF med senere ændringer. Reglerne i det nævnte direktiv finder som udgangspunkt kun anvendelse på selskaber svarende til aktieselskaber, men medlemslandene kan ved implementeringen have valgt at lade tilsvarende regler finde anvendelse på selskaber svarende til anpartsselskaber og andre selskabstyper. I Danmark følger de pågældende begrænsninger i vid udstrækning af selskabsloven, og de finder anvendelse på både aktieselskaber og anpartsselskaber.

Den primære effekt af den foreslåede bestemmelse i § 75 er således, at der pålægges forvalteren en særskilt pligt, der gælder ved siden af de almindelige selskabsretlige regler for selskabet. Det bemærkes i den forbindelse, at de selskaber, som er omtalt i nærværende bestemmelse, både kan være selskaber for hvem, der allerede gælder en tilsvarende selskabsretlig begrænsning, og selskaber for hvem der ikke gælder en tilsvarende selskabsretlig begrænsning, f.eks. kommanditselskaber. Det må dog antages, at de fleste af de relevante selskaber vil være selskaber for hvem, der allerede gælder en tilsvarende begrænsning. Der henvises i den forbindelse til bemærkningerne til de foreslåede stk. 3-5.

Det foreslåede *stk. 2* præciserer, at erhvervelse af egne kapitalandele i selskabet efter det foreslåede *stk. 1* også omfatter kapitalandele erhvervet af en person, der handler i eget navn, men på vegne af selskabet. Dette princip svarer til princippet i § 197, stk. 2, i selskabsloven.

Det foreslås i *stk. 3*, at forvalterens pligt efter det foreslåede *stk. 1* ikke omfatter tilfælde af udlodninger til kapitalejere, hvor der til udlodningen udelukkende anvendes frie reserver, hvorved forstås beløb, som i selskabets senest godkendte årsregnskab er opført som overført overskud, og reserver, som ikke er bundne i henhold til lov eller vedtægter, med fradrag af overført underskud. FAIF-direktivets bestemmelse herom er inspireret af artikel 15, stk. 1, litra a og c, i direktiv 77/91/EØF med senere ændringer, som er implementeret i dansk ret ved § 180, stk. 2, i selskabsloven. Bestemmelsens definition af frie reserver svarer til § 180, stk. 2, i selskabsloven, der regulerer, hvilke midler der må anvendes til udlodning af ordinært udbytte i et kapital-selskab. Bestemmelsen medfører således, at forvalteren ikke har pligt til at søge at forhindre, at der sker udlodning af udbytte i selskabet, når en sådan udlodning ville være i overensstemmelse med princippet i § 180, stk. 2, i selskabsloven, om hvilke midler der kan anvendes til ordinært udbytte. Derimod vil forvalteren ikke kunne medvirke til udlodning af ekstraordinært udbytte i selskabet, hvor der til brug for udlodningen anvendes overskud i det indeværende regnskabsår frem til datoen for beslutningen om udlodningen, eller andre frie reserver, der er opstået eller frigjort i det indeværende regnskabsår, selvom

en sådan udlodning i Danmark er selskabsretlig lovlig i henhold til § 182, stk. 3, i selskabsloven, og potentielt er mulig i henhold til artikel 15, stk. 2, i direktiv 77/91/EØF med senere ændringer.

Det foreslås i *stk. 4*, at forvalterens pligt efter det foreslåede stk. 1 ikke omfatter selskabets erhvervelse af egne kapitalandele, hvor selskabets nettoaktiver efter erhvervelsen mindst svarer til beløbet for den tegnede kapital med tillæg af de reserver, som i henhold til loven eller vedtægterne ikke kan udloddes. FAIF-direktivets bestemmelse herom er inspireret af artikel 19, stk. 1, litra c, i direktiv 77/91/EØF med senere ændringer, som er implementeret i dansk ret ved § 197 i selskabsloven. Bestemmelsen i det foreslåede stk. 4 er begrundet ud fra betragtninger om, at selskabet efter sådanne erhvervelser fortsat mindst vil have sin tegnede kapital og bundne reserver i behold.

Det foreslås i *stk. 5*, at forvalterens pligt efter stk. 1 ikke omfatter kapitalnedsættelser i selskabet, hvor formålet med kapitalnedsættelsen er at dække realiserede underskud eller at inkludere pengebeløb i en særlig reserve, der ikke kan udloddes. Det er dog en forudsætning, at størrelsen af en sådan reserve ikke udgør mere end 10 pct. af den nedsatte tegnede kapital. FAIF-direktivets bestemmelse herom, der er inspireret af artikel 33 i direktiv 77/91/EØF med senere ændringer, skyldes, at der ved sådanne kapitalnedsættelser ikke er fare for udhuling af selskabets kapital, og det under det foreslåede stk. 1 nævnte beskyttelseshensyn gør sig derfor ikke gældende.

Til § 76

Den foreslåede § 76 gennemfører artikel 31, stk. 1, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, som forvalter alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land, kan markedsføre disse fondes andele til professionelle investorer i Danmark, hvis betingelserne i §§ 77-80 er opfyldt.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at såfremt den fond, forvalteren ønsker at markedsføre, er en feeder-fond, er det en betingelse for, at forvalteren må markedsføre fonden i et EU/EØS-land, at master-fonden ligeledes er fra et EU/EØS-land, og at master-fonden forvaltes af en forvalter fra et EU/EØS-land med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Til § 77

Den foreslåede § 77 gennemfører artikel 31, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Bestemmelsen indeholder i det foreslåede *stk. 1* et krav om, at forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der i Danmark ønsker at markedsføre alternative investeringsfonde fra Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal indgive anmeldelse til Finanstilsynet for hver fond forud for markedsføring.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at anmeldelsen skal være skriftlig og omfatte materialet, som følger af det foreslåede bilag 2.

I henhold til det foreslåede bilag 2 skal anmeldelsen inkludere en driftsplan med en beskrivelse af de alternative investeringsfonde, som forvalteren har til hensigt at markedsføre samt oplysninger om, hvor disse er etablerede, de alternative investeringsfondes vedtægter eller fondsbestemmelser,

en angivelse af hvem, der er depositar for de enkelte alternative investeringsfonde, den information om de enkelte alternative investeringsfonde, som er tilgængelig for investorerne, oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis den alternative investeringsfond er en feeder-fond, eventuel yderligere information, der skal gives efter § 62, for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre, og, hvor det er relevant, information om hvilke foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i en alternativ investeringsfond bliver markedsført overfor detail-investorer. Forvalteren skal også afgive denne information, hvis markedsføring af den alternative investeringsfond sker gennem uafhængige enheder, der leverer investeringsservice.

Til § 78

Den foreslåede § 78 gennemfører artikel 31, stk. 3, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at Finanstilsynet senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, som overholder kravene efter den foreslåede § 77, skal meddele forvalteren om denne kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark. Finanstilsynet kan kun afslå markedsføringen, hvis det skønnes, at forvalteren ikke kan eller ikke vil overholde kravene i denne lov samt regler udstedt i medfør af denne lov, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Fristen efter det foreslåede *stk. 1* begynder først, når Finanstilsynet har modtaget en fuldstændig ansøgning. Modtager tilsynet en ansøgning, der ikke er komplet, skal dette meddeles til forvalteren. Der er ikke i bestemmelsen en konkret frist for, hvor hurtigt Finanstilsynet skal give en sådan meddelelse, men tilsynet skal gøre det indenfor en rimelig tid fra modtagelse af den ukomplette anmeldelse.

Det følger af bestemmelsen, at Finanstilsynet kun kan afslå markedsføringen, hvis forvalteren ikke overholder, eller skønnes ikke at ville overholde denne lov. Dette betyder ikke, at forvalteren i forbindelse med markedsføringen af fonden ikke er forpligtet af øvrig dansk lovgivning. Overtrædelser, tilladelser, godkendelser med videre efter regler uden for denne lov skal behandles i overensstemmelse med de relevante regler.

Det følger af de almindelige principper i forvaltningsloven, at Finanstilsynet straks skal give meddelelse til parterne, når afgørelsen er truffet.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan forvalteren påbegynde markedsføringen af den alternative investeringsfond i Danmark fra den dato, hvor Finanstilsynet har givet tilladelse til markedsføring.

Bestemmelsen i det foreslåede *stk. 2* betyder, at tilladelsen til markedsføring ikke kan gives med virkning fra en fremtidig dato, men at den er umiddelbart gældende.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at Finanstilsynet, i tilfælde af, at Danmark ikke er hjemland for den alternative investeringsfond, skal underrette de kompetente myndigheder i den alternative investeringsfonds hjemland om, at forvalteren har fået tilladelse til at markedsføre fonden i Danmark.

Meddelelsen efter det foreslåede *stk. 3* skal gives umiddelbart efter, at Finanstilsynet har truffet afgørelse om, at den alternative investeringsfond kan markedsføres i Danmark.

Til § 79

Den foreslåede § 79 gennemfører artikel 31, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Der fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 77, stk. 2, skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet uden unødigt ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte de planlagte ændringer, hvis ændringerne medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at vis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter det foreslåede *stk. 2*, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov, eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger. Dette kan omfatte alle relevante tilsynsreaktioner såsom inspektioner, påbud om at få foretaget uvildige undersøgelser, påbud om at udarbejde redegørelser og tilbagekalde forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde m.v.

Til § 80

Den foreslåede § 80 gennemfører artikel 31, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Bestemmelsen giver Finanstilsynet en hjemmel til, at udstede nærmere regler for formen og indholdet af den anmeldelse, som forvalteren skal indgive efter den foreslåede § 77, og formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende til Finanstilsynet, jf. § 79, stk. 1, om planlagte eller indtrufne ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 77, stk. 2.

Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede for området, jf. artikel 31, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Til § 81

Den foreslåede § 81 gennemfører artikel 32, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Forvaltere skal, uanset hvor i EU/EØS de ønsker at markedsføre en alternativ investeringsfond, henvende sig til de kompetente myndigheder i deres hjemland. For forvaltere med hjemland i Danmark betyder det, at de skal henvende sig til Finanstilsynet. Det foreslås derfor i *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registrerede hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre andele i alternative investeringsfonde til professionelle investorer i et andet EU/EØS-land, skal give Finanstilsynet meddelelse herom.

Bestemmelsen betyder, at forvaltere med hjemland i Danmark skal have deres markedsføring af alternative investeringsfonde med hjemsted i et EU/EØS-land, eller i andre EU/EØS-lande end Danmark, godkendt af Finanstilsynet.

Det fremgår af det foreslåede *stk.* 2, at anmeldelsen skal være skriftlig og skal omfatte den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af bilag 3.

Til § 82

Den foreslåede § 82 gennemfører artikel 32, stk. 6, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at den af § 81 omfattede anmeldelse skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden. Kravet skal sikre, at de relevante kompetente myndigheder kan behandle anmeldelsen.

Til § 83

Den foreslåede § 83 gennemfører artikel 32, stk. 1, 2. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at såfremt den alternative investeringsfond, som forvalteren efter den foreslåede § 81 ønsker at markedsføre, er en feeder-fond, er det en betingelse for, at forvalteren må markedsføre fonden i et EU/EØS-land, at master-fonden også er fra et EU/EØS-land, og master-fonden skal forvaltes af en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Til § 84

Den foreslåede § 84 gennemfører artikel 32, stk. 3, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede stk. 1, at Finanstilsynet senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, som opfylder betingelserne i de foreslåede §§ 81 og 82, skal fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor forvalteren ønsker at markedsføre den alternative investeringsfond. Fremsendelsen skal kun ske, hvis Finanstilsynet skønner, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med reglerne i denne lov og regler udstedt i medfør heraf, og hvis forvalteren i øvrigt opfylder kravene i loven og regler udstedt i medfør heraf. Fristen efter det foreslåede stk. 1 regnes først fra det tidspunkt, hvor Finanstilsynet har modtaget en fuldstændig anmeldelse. Modtager tilsynet en anmeldelse, der ikke er fuldstændig, skal Finanstilsynet meddele dette til forvalteren. Der er ikke i bestemmelsen en konkret frist for, hvor hurtigt Finanstilsynet skal give en sådan meddelelse, men tilsynet skal gøre det inden for rimelig tid fra modtagelse af den ufuldstændige anmeldelse.

Det følger af det foreslåede *stk.* 2, at Finanstilsynet skal vedlægge en erklæring om, at den pågældende forvalter har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en specificeret investeringsstrategi, som den alternative investeringsfond følger.

Forvaltere skal i forbindelse med deres ansøgning om tilladelse efter det foreslåede § 11, stk. 5, nr. 1, for hver alternativ investeringsfond den forvalter eller har til hensigt at forvalte, bl.a. give oplysninger om investeringsstrategien. Finanstilsynet vil i erklæringen til de kompetente myndigheder i

det land, hvor forvalteren ønsker at markedsføre den alternative investeringsfond benytte materialet fra forvalterens oprindelige tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde til at vurdere, hvilke typer fonde forvalteren har tilladelse til at håndtere.

Til § 85

Den foreslåede § 85 gennemfører artikel 32, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Det følger af det foreslåede *stk. 1*, at Finanstilsynet skal underrette forvalteren straks efter, at Finanstilsynet i overensstemmelse med den foreslåede § 84 har sendt anmeldelsen til myndighederne i værtslandet, og at forvalteren kan påbegynde markedsføringen i værtslandet fra datoen af denne underretning.

Bestemmelsen betyder, at forvalteren ikke skal have besked af de kompetente myndigheder i værtslandet for at kunne begynde markedsføringen. Bestemmelsen i det foreslåede stk. 1 betyder også, at tilladelsen til markedsføring ikke kan gives med virkning fra en fremtidig dato, men at den er umiddelbart gældende.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet, i tilfælde af at den alternative investeringsfond har hjemland i et andet EU/EØS-land end værtslandet, tillige skal give de kompetente myndigheder i dette land besked om, at forvalteren nu har påbegyndt markedsføring af fonden i værtslandet.

Til § 86

Den foreslåede § 86 gennemfører artikel 32, stk. 7, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at forvalteren skriftligt skal give Finanstilsynet besked, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, forvalteren har afgivet efter den foreslåede § 81. For så vidt angår planlagte ændringer, skal forvalteren give en sådan besked senest en måned før, ændringerne iværksættes. For så vidt angår uforudsete ændringer, skal forvalteren give besked til Finanstilsynet umiddelbart efter, at ændringen er indtruffet. Forvalterens forpligtelse til skriftligt at informere Finanstilsynet om væsentlige ændringer i de oplysninger, der er givet efter den foreslåede § 81, skal sikre, at tilsynet kan vurdere, om ændringerne har betydning for den givne tilladelse til markedsføring.

Efter det foreslåede *stk. 2* skal Finanstilsynet, i de tilfælde hvor de planlagte ændringer betyder, at der ikke længere er grundlag for den givne tilladelse til forvaltning, uden unødigt ophold underrette forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne. Forvalteren må efter en sådan underretning ikke iværksætte de planlagte ændringer. Bestemmelsen betyder, at planlagte ændringer af de oplysninger, der ligger til grund for tilladelsen til markedsføring, reelt skal forhåndsgodkendes.

Efter det foreslåede *stk. 3* skal Finanstilsynet, hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse, jf. stk. 2, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødven-

digte forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Det beror på en konkret vurdering, om Finanstilsynet forbyder markedsføring af den alternative investeringsfond, inddrager forvalteren tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde eller træffer andre foranstaltninger såsom at give forvalteren et påbud om at foretage de nødvendige ændringer for at bringe grundlaget for tilladelsen i orden.

Efter det foreslåede *stk. 4* skal Finanstilsynet, hvis ændringerne er i overensstemmelse med de gældende regler, straks give de kompetente myndigheder i værtslandet besked om ændringerne.

Til § 87

Den foreslåede § 87 gennemfører artikel 32, stk. 8, i FAIF-direktivet.

Bestemmelsen giver Finanstilsynet en hjemmel til at udstede nærmere regler for formen og indholdet af den anmeldelse, som forvalteren skal indgive efter de foreslåede §§ 81 og 82, og formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende til Finanstilsynet, jf. § 86, stk. 1, om planlagte eller indtrufne ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 81.

Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området, jf. artikel 32, stk. 8, i FAIF-direktivet.

Til § 88

Det foreslåede § 88, *stk. 1*, gennemfører artikel 32, stk. 1, 1. afsnit, i FAIF-direktivet. Det fremgår af det foreslåede stk. 1, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet EU/EØS-land end Danmark, som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, og som ønsker at markedsføre andele i alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land over for professionelle investorer i Danmark, kan begynde denne markedsføring, når de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de har fremsendt en anmeldelse og erklæring herom til Finanstilsynet i henhold til reglerne i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder en hjemmel for Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om markedsføringen omhandlet i stk. 1. Det foreslåede stk. 2 implementerer artikel 32, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Til § 89

Den foreslåede § 89 gennemfører artikel 33, stk. 1, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede § 89, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark kan forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet EU/EØS-land, enten direkte eller ved oprettelse af en filial, under forudsætning af at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi.

Til § 90

Den foreslåede § 90 gennemfører artikel 33, stk. 2 og 3, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde, med registreret hjemsted i Danmark, der for første gang ønsker at forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet EU/EØS-land, skal indgive en række oplysninger til Finanstilsynet. Disse oplysninger omfatter, hvilket EU/EØS-land, som forvalteren har til hensigt at forvalte de alternative investeringsfonde i, enten direkte eller ved oprettelse af en filial samt en driftsplan, som bl.a. skal beskrive, hvilke ydelser forvalteren har til hensigt at levere, og hvilke alternative investeringsfonde forvalteren har til hensigt at forvalte.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at hvis en forvalter har til hensigt at oprette en filial i værtslandet til at forestå forvaltningen, skal forvalteren ud over oplysningerne efter *stk. 1* indgive en række yderligere oplysninger til Finanstilsynet. Forvalteren skal i dette tilfælde oplyse Finanstilsynet om filialens organisatoriske struktur, adressen i den alternative investeringsfonds hjemland, hvorfra dokumenter kan rekvireres, og navnene og kontaktinformation på de personer, som er ansvarlige for filialens ledelse.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at oplysningerne meddelt i henhold til *stk. 1* og *2* skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Den foreslåede § 90 betyder, at forvalteren ikke skal kontakte de kompetente myndigheder i det land, der er hjemsted for den alternative investeringsfond, men skal rette henvendelse til Finanstilsynet.

Til § 91

Den foreslåede § 91 gennemfører artikel 33, stk. 4, 1. og 2. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at Finanstilsynet senest 1 måned efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, som overholder kravene i den foreslåede § 90, stk. 1, eller senest 2 måneder, hvis anmeldelsen også omfatter oplysninger efter den foreslåede § 90, stk. 2, skal fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i forvalterens værtslande. Fremsendelsen skal kun ske, hvis Finanstilsynet skønner, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med reglerne i denne lov og regler udstedt med hjemmel i denne lov, og forvalteren i øvrigt overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Fristen efter det foreslåede *stk. 1* regnes først fra det tidspunkt, hvor Finanstilsynet har modtaget en fuldstændig anmeldelse. Modtager Finanstilsynet en anmeldelse, der ikke er fuldstændig, skal Finanstilsynet meddele dette til forvalteren. Der er ikke i den foreslåede bestemmelse en konkret frist for, hvor hurtigt Finanstilsynet skal give en sådan meddelelse, men tilsynet skal gøre det inden for en rimelig tid fra modtagelse af den ufuldstændige anmeldelse.

Det følger af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet skal vedlægge en erklæring om, at den pågældende forvalter har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en specificeret investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

Forvaltere skal i forbindelse med deres ansøgning om tilladelse efter det foreslåede § 11, stk. 5, nr. 1, for hver alternativ investeringsfond de forvalter eller her til hensigt at forvalte, bl.a. give oplysninger om investeringsstrategien. Finanstilsynet vil i erklæringen til de kompetente myndigheder i det land, hvor forvalteren ønsker at markedsføre den alternative investeringsfond, benytte materialet fra forvalterens oprindelige godkendelse til at vurdere, hvilke typer investeringsstrategier forvalteren kan håndtere.

Til § 92

Den foreslåede § 92 gennemfører artikel 33, stk. 4, 3. og 4. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede § 92, at når Finanstilsynet har sendt oplysningerne i henhold til § 91 til de kompetente myndigheder i værtslandet, underretter Finanstilsynet straks forvalteren herom. Forvalteren kan påbegynde levering af forvaltningsydelser i værtslandet efter at have modtaget denne underretning.

Til § 93

Den foreslåede § 93 gennemfører artikel 33, stk. 6, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at forvalteren skriftligt skal give Finanstilsynet besked, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet efter den foreslåede § 90. For så vidt angår planlagte ændringer, skal forvalteren give en sådan besked senest en måned før, ændringerne træder i kraft. For så vidt angår uforudsete ændringer skal forvalteren give besked til Finanstilsynet straks efter, at ændringen er indtruffet.

Forvalterens forpligtelse til skriftligt at informere Finanstilsynet om væsentlige ændringer i de oplysninger, der er givet efter den foreslåede § 90, skal sikre, at tilsynet kan vurdere, om ændringerne har betydning for den givne tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

I tilfælde af at de planlagte ændringer betyder, at der ikke længere er grundlag for den givne tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere opfylder forudsætningerne for den givne tilladelse, skal Finanstilsynet efter det foreslåede *stk. 2* uden ugrundet ophold underrette forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte de planlagte ændringer. Forvalteren må efter en sådan underretning ikke iværksætte de planlagte ændringer. Dette betyder, at planlagte ændringer af de oplysninger, der ligger til grund for tilladelsen til forvaltning, reelt skal forhåndsgodkendes.

Efter det foreslåede *stk. 3* skal Finanstilsynet, hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse, jf. stk. 2, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Det beror på en konkret vurdering, om Finanstilsynet forbyder markedsføring af den alternative investeringsfond, tilbagekalder tilladelsen eller træffer andre foranstaltninger såsom at give forval-

teren et påbud om at foretage de nødvendige ændringer for at bringe grundlaget for tilladelsen i orden.

Efter det foreslåede *stk. 4* skal Finanstilsynet, hvis ændringerne er i strid med de gældende regler, uden ugrundet ophold give de kompetente myndigheder i værtslandet besked om ændringerne.

Til § 94

Den foreslåede § 94 gennemfører artikel 33, stk. 7 og 8, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede bestemmelse giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte nærmere regler for de oplysninger, som forvalteren skal indgive efter den foreslåede § 90, og formen og indholdet af de oplysninger standardformularer, modeller og procedure for videregivelse oplysningerne.

Bestemmelsen giver Finanstilsynet hjemmel til at udstede nærmere regler for formen og indholdet af den anmeldelse, som forvalteren skal indgive efter den foreslåede § 90, og formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende til Finanstilsynet, jf. den foreslåede § 93, stk. 1, om planlagte eller indtrufne ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 90.

Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 95

Den foreslåede § 95 gennemfører artikel 33 i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet EU/EØS-land, som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, kan påbegynde forvaltning af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de til Finanstilsynet har fremsendt de oplysninger, der fremgår af § 90, stk. 1, hvis forvaltningen skal ske direkte, og de oplysninger, der fremgår af § 90, stk. 2, hvis forvaltningen skal ske via en filial i Danmark, samt en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi.

Til § 96

Den foreslåede § 96 gennemfører artikel 34 i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde med hjemsted i Danmark, som har tilladelse i henhold til den foreslåede § 11, kan forvalte alternative investeringsfonde, der er fra et tredjeland, og som ikke markedsføres i et EU/EØS-land, såfremt (i) forvalteren overholder alle krav i denne lov og regler udstedt i medfør heraf, med undtagelse af kapitel 8 og 12 for så vidt angår disse fonde og (ii) Finanstilsynet har indgået passende samarbejdsaftaler, der lever op til internationale standarder med de kompetente myndigheder i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder bl.a. at overvåge systemiske risici.

Den foreslåede i § 96 omhandler alene forvaltning og dermed ikke markedsføring.

De regler, der i det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, er undtaget, er reglerne om depositaren og årsrapporten, hvilket betyder, at forvalteren ikke skal sikre, at disse regler overholdes for så vidt angår fonde, der er omfattet af denne bestemmelse. For øvrige alternative investeringsfonde med hjemsted i et EU/EØS-land, som forvalteren forvalter, skal alle lovens regler iagttages.

Hvilke oplysninger der er nødvendige for, at Finanstilsynet kan føre et effektivt tilsyn, som omtalt i det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, er endnu ikke fastlagt. Det forventes, at ESMA vil udarbejde retningslinjer på dette område. Finanstilsynet kan med hjemmel i det foreslåede *stk. 2* udstede nærmere regler for udformningen og indholdet af samarbejdsaftaler med tredjelande. Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 97

Den foreslåede § 97 gennemfører artikel 35, stk. 1, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at en forvalter med tilladelse kan markedsføre andele i alternative investeringsfonde med hjemsted i et tredjeland, samt feeder-fonde, der ikke opfylder kravene i den foreslåede § 76, hvis betingelserne i de foreslåede §§ 98-108 er opfyldt.

Reglen i denne bestemmelse omfatter både forvaltere med hjemsted i Danmark og forvaltere med hjemsted i et andet EU/EØS-land end Danmark. En forvalter med hjemland i Danmark skal, jf. den foreslåede § 99, have tilladelse fra Finanstilsynet til sådan markedsføring uanset, om markedsføringen skal ske i Danmark eller i et andet EU/EØS-land. Hvis en forvalter med hjemsted i et andet EU/EØS-land end Danmark ønsker at markedsføre sådanne fonde i Danmark, skal forvalteren, jf. den foreslåede § 108, have tilladelse fra de kompetente myndigheder i sit hjemland.

Til § 98

Den foreslåede § 98 gennemfører artikel 35, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede § 98, *1. pkt.*, at en forvalter med tilladelse med registreret hjemsted i Danmark, der ønsker at markedsføre alternative investeringsfonde, som ikke er fra et EU/EØS-land, til professionelle investorer i Danmark eller et EU/EØS-land, skal opfylde alle lovens krav samt regler udstedt i medfør af loven med undtagelse af reglerne i kapitel 13-14. Det følger herudover af den foreslåede *nr. 1*, at der skal være indgået aftaler med de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond eller master-fonden for feeder-fonden har sit registrerede hjemsted, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til loven, herunder bl.a. at overvåge systemiske risici. Hertil kommer, jf. den foreslåede *nr. 2*, at den alternative investeringsfonds hjemland ikke må være opført på den liste, som Financial Action Task Force udarbejder over ikke-samarbejdsvillige lande og territorier. Endelig skal der efter den foreslåede *nr. 3* være indgået en aftale i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECDs modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, som skal sikre en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilate-

rale skatteaftaler imellem det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, og Danmark, samt de EU/EØS-lande hvor fonden planlægges markedsført.

Den foreslåede bestemmelse skal sikre, at den information, som er nødvendig for at føre et effektivt tilsyn med forvalteren og den markedsførte fond, er til stede. Derudover skal reglen sikre, at de oplysninger, der er nødvendige i forbindelse med skattemyndighedernes arbejde samt andet myndighedsarbejde, der involverer et behov for information om finansielle transaktioner og formuer, udveksles.

Til § 99

Den foreslåede § 99 gennemfører artikel 35, stk. 3, i FAIF-direktivet.

Af det foreslåede *stk. 1* fremgår det, at hvis en forvalter med hjemsted i Danmark ønsker at markedsføre en alternativ investeringsfond med hjemsted i et tredjeland i Danmark, skal forvalteren for hver sådan fond indgive en anmeldelse til Finanstilsynet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at anmeldelsen skal være skriftlig og omfatte materialet og oplysningerne, som fremgår af bilag 2.

Det materiale, som skal sendes sammen med anmeldelsen, er en driftsplan med en beskrivelse af de alternative investeringsfonde, som forvalteren har til hensigt at markedsføre samt oplysninger om, hvor disse er etablerede, vedtægter eller fondsbestemmelser for de alternative investeringsfonde, en angivelse af, hvem der er depositar for de enkelte alternative investeringsfonde, den information om de enkelte alternative investeringsfonde, som er tilgængelig for investorerne, oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis den alternative investeringsfond er en feeder-fond, eventuel yderligere information, der skal gives efter § 62, stk. 1, for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre, samt eventuelle oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i hver fond markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelser i forbindelse med fonden.

Til § 100

Den foreslåede § 100 gennemfører artikel 35, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at Finanstilsynet senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, som overholder kravene i § 99, skal træffe afgørelse om, hvorvidt forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark. Finanstilsynet kan kun afslå markedsføringen, hvis det skønnes, at forvalteren ikke kan eller vil overholde kravene i denne lov og regler udstedt med hjemmel i denne lov, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Fristen efter det foreslåede *stk. 1* regnes først fra det tidspunkt, hvor Finanstilsynet har modtaget en fuldstændig ansøgning. Modtager Finanstilsynet en ansøgning, der ikke er fuldstændig, skal dette meddeles til forvalteren. Der er ikke i den foreslåede bestemmelse en konkret frist for, hvor hurtigt Finanstilsynet skal give en sådan meddelelse, men tilsynet skal gøre det inden for rimelig tid fra modtagelse af den ufuldstændige anmeldelse.

Det følger af den foreslåede bestemmelse, at Finanstilsynet kun kan afslå markedsføringen, hvis forvalteren ikke overholder eller ikke skønnes at ville overholde denne lov. Dette betyder ikke, at forvalteren ikke i forbindelse med markedsføringen af fonden er forpligtet til at overholde øvrig dansk lovgivning. Overtrædelser, tilladelser, godkendelser m.v. efter regler uden for denne lov skal behandles i overensstemmelse med de relevante regler og efter de frister, der måtte gælde for sådan sagsbehandling.

Det følger af de almindelige principper i forvaltningsloven, at Finanstilsynet straks skal give meddelelse til parterne, når afgørelsen er truffet.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan forvalteren påbegynde markedsføringen af den alternative investeringsfond i Danmark fra den dato, hvor Finanstilsynet har underrettet forvalteren om, at markedsføring kan påbegyndes. Det betyder, at tilladelsen til markedsføring ikke kan gives med virkning fra en fremtidig dato, men at den er umiddelbart gældende.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at Finanstilsynet skal underrette ESMA om, at forvalteren har fået tilladelse til at markedsføre den pågældende fond i Danmark. I kraft af, at de enkelte landes myndigheder skal indberette til ESMA om tilladelser til at markedsføre alternative investeringsfonde, som har hjemland i tredjelande, får ESMA et overblik over omfanget af sådan markedsføring.

Til § 101

Den foreslåede § 101 gennemfører artikel 35, stk. 10, jf. afsnit 3, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at forvalteren skriftligt skal give Finanstilsynet besked, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet efter den foreslåede § 99. For så vidt angår planlagte ændringer, skal forvalteren give en sådan besked senest en måned før, ændringerne træder i kraft. For så vidt angår uforudsete ændringer, skal forvalteren give besked til Finanstilsynet umiddelbart efter, at ændringen er indtruffet.

Forvalterens forpligtelse til skriftligt at informere Finanstilsynet om væsentlige ændringer i de oplysninger, der er givet efter den foreslåede § 99, skal sikre, at tilsynet kan vurdere, om ændringerne har betydning for den givne tilladelse til markedsføring.

Efter det foreslåede *stk. 2* skal Finanstilsynet i de tilfælde, hvor de planlagte betyder, at der ikke længere er grundlag for den givne tilladelse til forvaltning, uden ugrundet ophold underrette forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne. Forvalteren må efter en sådan underretning ikke iværksætte de planlagte ændringer. Det betyder, at planlagte ændringer af de oplysninger, der ligger til grund for tilladelsen til markedsføring, reelt skal forhåndsgodkendes.

Efter det foreslåede *stk. 3* skal Finanstilsynet, hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse, jf. stk. 2, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Det beror på en konkret vurdering, om Finanstilsynet forbyder markedsføring af den alternative investeringsfond, inddrager forvalterens tilladelse til at

forvalte alternative investeringsfonde eller træffer andre foranstaltninger såsom at give forvalteren et påbud om at foretage de nødvendige ændringer for at bringe grundlaget for tilladelsen i orden.

Efter det foreslåede *stk. 4* skal Finanstilsynet, hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond vil være i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold ESMA, hvis ændringerne vedrører ophøret af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde. Finanstilsynet skal, hvis det er relevant, ligeledes underrette de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland om ændringerne.

Til § 102

Den foreslåede § 102 gennemfører artikel 35, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* indeholder et krav om, at forvaltere med hjemsted i Danmark forud for markedsføring af alternative investeringsfonde med hjemsted i et tredjeland, til professionelle investorer i et andet EU/EØS-land skal indgive anmeldelse til Finanstilsynet for hver fond.

Den foreslåede bestemmelse betyder, at forvaltere med hjemsted i Danmarks skal have deres markedsføring af alternative investeringsfonde med hjemsted i et tredjeland i andre EU/EØS-lande end Danmark godkendt af Finanstilsynet. En sådan godkendelse skal ske for hver fond, som forvalteren ønsker at markedsføre.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at anmeldelsen skal være skriftlig og indeholde den dokumentation og de oplysninger, som følger af bilag 3.

Det materiale, der skal sendes sammen med anmeldelsen, er en driftsplan med en beskrivelse af de alternative investeringsfonde, som forvalteren har til hensigt at markedsføre samt oplysninger om, hvor disse er etablerede, vedtægter eller fondsbestemmelser for de alternative investeringsfonde, en angivelse af hvem, der er depositar for de enkelte alternative investeringsfonde, den information om de enkelte alternative investeringsfonde som er tilgængelig for investorerne, oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis den alternative investeringsfond er en feeder-fond, eventuel yderligere information, der skal gives efter § 62, stk. 1, for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre samt oplysninger om det eller de EU/EØS-lande, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre andele til professionelle investorer for hver fond. Herudover skal anmeldelsen indeholde oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at markedsføre fonde og eventuelle oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i hver fond markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelser i forbindelse med fonden. Oplysninger om forhindringsforanstaltningerne skal gives for hver fond, og skal også dække den markedsføring, der måtte blive udført af andre enheder, som leverer investeringsydelser i forbindelse med fonden.

Til § 103

Den foreslåede § 103 gennemfører artikel 35, stk. 9, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede § 103, at anmeldelse efter § 102 skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Til § 104

Den foreslåede § 104 gennemfører artikel 35, stk. 6, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at Finanstilsynet senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, som overholder kravene i den foreslåede § 102, skal fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor forvalteren ønsker at markedsføre den alternative investeringsfond. Fremsendelsen skal kun ske, hvis Finanstilsynet skønner, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med reglerne i denne lov og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder denne lov og regler udstedt i medfør heraf.

Fristen efter det foreslåede *stk. 1* regnes først fra det tidspunkt, hvor Finanstilsynet har modtaget en fuldstændig anmeldelse. Modtager Finanstilsynet en anmeldelse, der ikke er fuldstændig, skal Finanstilsynet meddele dette til forvalteren. Der er ikke i bestemmelsen en konkret frist for, hvor hurtigt Finanstilsynet skal give en sådan meddelelse, men tilsynet skal gøre det indenfor rimelig tid fra modtagelse af den ufuldstændige anmeldelse.

Det følger af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet skal vedlægge en erklæring om, at den pågældende forvalter har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en specificeret investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

Forvaltere skal i forbindelse med deres ansøgning om tilladelse efter det foreslåede § 11, stk. 5, nr. 1, for hver alternativ investeringsfond de forvalter eller har til hensigt at forvalte, bl.a. give oplysninger om investeringsstrategien. Finanstilsynet vil i erklæringen til de kompetente myndigheder i det land, hvor forvalteren ønsker at markedsføre den alternative investeringsfond, benytte materialet fra forvalterens oprindelige godkendelse til at vurdere, hvilke typer fonde forvalteren kan håndtere.

Til § 105

Den foreslåede § 105 gennemfører artikel 35, stk. 7, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at Finanstilsynet straks efter at have sendt anmeldelsen, jf. § 104, skal underrette forvalteren om, at dette er sket, og at forvalteren fra datoen af denne underretning kan påbegynde den ønskede markedsføring i værtslandet. Den foreslåede bestemmelse betyder, at forvalteren ikke skal have besked fra værtslandet, før markedsføringen kan påbegyndes.

Af det foreslåede *stk. 2* fremgår det, at Finanstilsynet skal give ESMA besked om, at forvalteren har fået tilladelse til at markedsføre andele i den alternative investeringsfond i værtslandet.

Til § 106

Den foreslåede § 106 gennemfører artikel 35, stk. 10, jf. afsnit 5, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at forvalteren skriftligt skal give Finanstilsynet besked, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet efter den foreslåede § 102. For så vidt angår planlagte ændringer, skal forvalteren give en sådan besked senest en måned før, ændrin-

gerne træder i kraft. For så vidt angår uforudsete ændringer, skal forvalteren give besked til Finanstilsynet umiddelbart efter, at ændringen er indtruffet.

Forvalterens forpligtelse til skriftligt at informere Finanstilsynet om væsentlige ændringer i de oplysninger, der er givet efter den foreslåede § 102, skal sikre, at tilsynet kan vurdere, om ændringerne har betydning for den givne tilladelse til markedsføring.

I tilfælde af at de planlagte ændringer betyder, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet efter det foreslåede *stk. 2* uden ugrundet ophold underrette forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte planlagte ændringer. Dette betyder, at planlagte ændringer af de oplysninger, der ligger til grund for tilladelsen til markedsføring, reelt skal forhåndsgodkendes.

Efter det foreslåede *stk. 3* skal Finanstilsynet, hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse, jf. *stk. 2*, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Det beror på en konkret vurdering, om Finanstilsynet forbyder markedsføring af den alternative investeringsfond, inddrager forvalteren tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde eller træffer andre foranstaltninger såsom at give forvalteren et påbud om at foretage de nødvendige ændringer for at bringe grundlaget for tilladelsen i orden.

Efter det foreslåede *stk. 4* skal Finanstilsynet, hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke vil være i overensstemmelse med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, uden ugrundet ophold underrette ESMA, og hvis det er relevant de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland, om ændringerne.

Til § 107

Den foreslåede § 107 gennemfører artikel 35, stk. 11-14 og 16, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede bestemmelse indeholder en hjemmel til Finanstilsynet til at udstede nærmere regler for formen og indholdet af den i den foreslåede § 99 omhandlende anmeldelse, formen og indholdet af den i den foreslåede § 102 omhandlende anmeldelse samt formen for de i de foreslåede §§ 101 og 106 omhandlende skriftlige underretninger.

Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 108

Den foreslåede § 108 gennemfører artikel 35, stk. 1, og stk. 7, 2. pkt., i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet EU/EØS-land, som har fået tilladelse til at markedsføre de i § 97 nævnte fonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, og som ønsker at markedsføre disse fonde til professionelle investorer i Danmark, kan påbegynde denne markedsføring fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de har fremsendt en fuldstændig anmeldelse og en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende investeringsstrategi, til Finanstilsynet.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler for markedsføring omfattet af stk. 1.

Til § 109

Den foreslåede § 109 gennemfører artikel 36, stk. 1, i FAIF-direktivet.

Reglerne i de foreslåede §§ 97-108 gælder for markedsføring af alternative investeringsfonde, hvor markedsføringen er omfattet af reglerne om markedsføringspas, mens reglerne i de foreslåede §§ 109 og 110 gælder for markedsføring uden markedsføringspas.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde registreret hjemsted i et andet EU/EØS-land, som har fået tilladelse til at markedsføre de i § 97 nævnte fonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, og som ønsker at markedsføre disse fonde til professionelle investorer i Danmark, kan af Finanstilsynet få tilladelse til dette, når de i nr. 1-4 nævnte betingelser er opfyldt.

I henhold til det foreslåede *nr. 1* skal forvalteren overholde alle kravene i denne lov og regler, der er udstedt i medfør af loven med undtagelse af kapitel 8. Kapitel 8 omfatter regler, som pålægger alternative investeringsfonde at have en depositar og indeholder regler, om de opgaver, som depositaren skal løse. Det betyder, at der ikke gælder de samme krav til depositaren for disse fonde, som for alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land. Dog er der efter det foreslåede *nr. 2* en række krav om, at specifikke opgaver, som er en del af lovens kapitel 8 skal varetages af en eller flere enheder, som er forskellige fra forvalteren. I det foreslåede *nr. 2* er der således regler om, at de opgaver, som er omfattet af de foreslåede § 50, § 51, stk. 1 og § 52, skal udføres af en eller flere enheder, der er forskellig fra forvalteren og at forvalteren skal underrette Finanstilsynet om identiteten af disse enheder. De opgaver, der efter det foreslåede *nr. 2* skal udføres af andre enheder end forvalteren, er bl.a. overvågning af fondenes cash flow, opbevaring af fondenes aktiver, sikring af at udstedelser m.v. af andele i fondene sker i overensstemmelse med vedtægter eller fondsbestemmelser og sikring af, at fondenes transaktioner sker på behørig vis. Der er derfor uanset undtagelsen i det foreslåede stk. 1 et krav om, at investorernes interesser skal varetages af en depositarlignende enhed.

Det fremgår af det foreslåede *nr. 3*, at Finanstilsynet skal have indgået passende samarbejdsaftaler med de kompetente myndigheder i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret. Samarbejdsaftalerne skal leve op til internationale standarder og sætte Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn i overensstemmelse med denne lov, herunder bl.a. overvåge systemiske risici.

Efter det foreslåede *nr. 4* må det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, ikke være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af FATF.

Til § 110

Den foreslåede § 110 gennemfører artikel 36, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede bestemmelse giver Finanstilsynet en hjemmel til at udstede nærmere regler om markedsføringen omhandlet i § 109. Hjemlen til Finanstilsynet skal sikre, at Finanstilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 111

Den foreslåede § 111 gennemfører artikel 37, stk. 1, og stk. 5, 1. afsnit, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 111 er den første bestemmelse i en række bestemmelser, der fastsætter, hvordan forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland kan markedsføre alternative investeringsfonde i et EU/EØS-land, herunder Danmark, eller forvalte alternative investeringsfonde herfra. Bestemmelserne implementerer således 2. del af FAIF-direktivets kapitel VII om særlige bestemmelser for så vidt angår tredjelande. Forvaltere med registreret hjemsted i tredjelande skal have en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde fra deres referenceland. Bestemmelserne regulerer, hvornår Danmark skal anses for referenceland og hvilken procedure, der afgør, hvornår Danmark skal være referenceland, såfremt forvalteren ønsker at forvalte eller markedsføre alternative investeringsfonde i flere forskellige EU/EØS-lande.

Det foreslåede *stk. 1* pålægger forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland at have et referenceland i et EU/EØS-land, inden forvalteren påbegynder forvaltningen af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land, eller inden forvalteren påbegynder markedsføring i et EU/EØS-land af alternative investeringsfonde, som forvalteren selv forvalter.

Forvalteren skal have tilladelse efter lovforslagets § 11, jf. § 116, til at forvalte alternative investeringsfonde i Danmark, såfremt Danmark er referenceland for forvalteren, inden forvaltning eller markedsføring påbegyndes, jf. det foreslåede *stk. 2*. Stk. 2. implementerer FAIF-direktivets artikel 7, stk. 1, jf. definitionen af hjemsted i direktivets artikel 4, stk. 1, litra q. Endvidere skal forvalteren overholde den foreslåede lov og regler udstedt i medfør heraf, såfremt Danmark er forvalterens referenceland. Den foreslåede bestemmelse medfører også, at ledelsen for en fond, der vælger en forvalter, jf. det foreslåede § 4, stk. 1, skal sikre sig, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, hvilket også gælder, hvis forvalteren er fra et tredjeland.

Hvilken bestemmelse, der fastslår, hvilket referenceland en forvalter skal have, afhænger af de faktiske omstændigheder. De fakta, der er afgørende for hvilken bestemmelse, der finder anvendelse kan opstilles i skematisk form:

Spørgsmål 1: Planlægger forvalteren forvaltning eller markeds-	Spørgsmål 2: En eller flere fon- de?			Svar findes i paragraf

føring af fon- den?				
Forvalteren planlægger kun at forvalte fonde § 112	En Fond	Fonden er etableret i Danmark	-	Danmark iht. § 112, stk. 1
		Fonden er ikke etableret i Danmark	-	Det EU/EØS-land fonden er etableret i, jf. § 112, stk. 1
	Flere Fonde	Alle fonde er etableret i EU/EØS	-	§ 112, stk. 2
		Visse eller alle fonde er etableret i tredjelande	-	Ingen regel: Fonden hverken markedsføres eller forvaltes i EU/EØS og forvalteren er fra et tredjeland.
Forvalteren planlægger kun at markedsføre fonde § 113	En Fond	Kun markedsføring i Danmark	Fonden er fra EU/EØS	§ 113, stk. 1, nr. 1 eller 2.
			Fonden er fra et tredjeland	§ 113, stk. 2
		Markedsføring i flere lande i EU/EØS	Fonden er fra EU/EØS	§ 113, stk. 3
			Fonden er fra et tredjeland	§ 113, stk. 4, jf. § 114
	Flere Fonde	Alle fonde har hjemland i EU/EØS	Alle fonde er godkendt/registreret i Danmark	§ 113, stk. 5, nr. 1
			Ikke alle fonde er godkendt/registreret i Danmark	§ 113, stk. 5, nr. 2
		Visse eller alle fonde har hjemland i tredjelande	-	§ 113, stk. 6
Forvalteren planlægger både markedsføring og forvaltning af fonde		Er Danmark det eneste mulige referenceland i medfør af både §§ 112 og 113?		Danmark er referenceland i medfør af en af bestemmelserne i §§ 112 eller 113, jf. ovenfor

		Har forvalteren flere mulige referencelande i medfør af §§ 112 og 113?		EU-myndighederne fastsætter referencelandet i henhold til § 114, stk. 2
--	--	--	--	---

Til § 112

Den foreslåede § 112 implementerer artikel 37, stk. 4, litra a, og litra b, pkt. i og ii, i FAIF-direktivet.

Bestemmelsen omhandler fastlæggelsen af referencelandet for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som planlægger at forvalte en eller flere alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land.

Efter det foreslåede *stk. 1* er forvalterens referenceland det EU/EØS-land, hvor en eller flere alternative investeringsfonde alle er etableret, såfremt alle fondene er etableret i samme land. Hvor forvalteren kun forvalter en fond, der er etableret i et EU/EØS-land, vil det pågældende land være forvalterens referenceland.

Efter det foreslåede *stk. 2* vil Danmark være forvalterens referenceland, hvis forvalteren planlægger at forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i forskellige EU/EØS-lande, men ikke planlægger at markedsføre nogen af fondene i henhold til den foreslåede § 128 i EU/EØS-lande, forudsat enten, at de fleste fonde er etableret i Danmark, eller at den største mængde af aktiverne forvaltes i Danmark. Såfremt de fleste fonde er etableret i et andet EU/EØS-land eller den største mængde af aktiverne forvaltes i et andet EU/EØS-land, er dette land forvalterens referenceland.

Ved »etableret« forstår efter definitionen en fond »som har erhvervet tilladelse eller er registreret i« eller, hvis fonden ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret, »som har registreret hjemsted i«, jf. den foreslåede § 3, stk. 1, nr. 12. Det afgørende efter det foreslåede *nr. 1* er det nominelle antal af fondene uafhængigt af størrelsen af de pågældende fonde. Således vil Danmark f.eks. være referenceland, hvis forvalteren forvalter én stor fond, der er etableret i Sverige, men to mindre fonde, der er etableret i Danmark. Det foreslåede § 114, stk. 2 og 4, regulerer det forhold, at forvalteren har flere mulige referencelande.

Til § 113

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 37, stk. 4, litra c, pkt. i og ii, i FAIF-direktivet, og omhandler fastlæggelsen af referencelandet for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som udelukkende planlægger at markedsføre én enkelt alternativ investeringsfond, som er fra et EU/EØS-land, i et EU/EØS-land.

Begrebet »planlægger at udvikle en effektiv markedsføring« fremgår flere steder i FAIF-direktivet ved fastlæggelsen af referencelandet. Princippet i FAIF-direktivet er, at referencelandet skal være det EU/EØS-land, hvor tyngdepunktet af de ydelser, som forvalteren leverer, ligger. Begrebet »effektiv markedsføring« er ikke defineret eller uddybet nærmere i FAIF-direktivet, men forventes fastsat ved nærmere EU-regulering.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 1, litra a*, medfører, at Danmark er forvalterens referenceland, hvis fonden har erhvervet tilladelse i eller er registreret i et EU/EØS-land, og den alternative investeringsfond har hjemland i Danmark. Danmark kan også være referenceland efter det foreslåede *stk. 1, nr. 1, litra b*, hvis fonden har erhvervet tilladelse i eller er registreret i et EU/EØS-land, og Danmark er det land, hvor forvalteren planlægger at markedsføre fonden.

Stk. 1, nr. 1, inkluderer alternative investeringsfonde, der har erhvervet tilladelse eller er registreret i Danmark efter dansk ret, herunder andre love end lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Tilladelsen kan f.eks. følge af den finansielle lovgivning eller registreringen kan være foretaget hos Erhvervsstyrelsen.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 37, stk. 4, litra d, i FAIF-direktivet. Det følger af bestemmelsen, at såfremt en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland udelukkende vil markedsføre én alternativ investeringsfond fra et tredjeland, er Danmark forvalterens referenceland, såfremt Danmark er det EU/EØS-land, som fonden skal markedsføres i. En alternativ investeringsfond fra et tredjeland er en fond, der ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i et EU/EØS-land i henhold til gældende national lovgivning, og heller ikke har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor i et EU/EØS-land, jf. definitionen af »en alternativ investeringsfond fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 16.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 37, stk. 4, litra e, pkt. i og ii, i FAIF-direktivet. Den foreslåede bestemmelse regulerer fastlæggelsen af referencelandet ved en tredjlandsforvalters markedsføring af én enkelt fond fra et EU/EØS-land, men i forskellige lande inden for EU/EØS. I modsætning til de foreslåede *stk. 1* og *2* er der tale om levering af ydelser fra tredjlandsforvalteren, der sker i forskellige EU/EØS-lande. Det følger af det foreslåede *stk. 3, nr. 1, litra a*, at hvis fonden har erhvervet tilladelse i eller er registreret i et EU/EØS-land, er Danmark forvalterens referenceland, såfremt fonden har hjemland i Danmark. Det følger af det foreslåede *stk. 3, nr. 1, litra b*, at forvalterens referenceland også kan være et af de lande, hvor forvalteren planlægger at udvikle en effektiv markedsføring. Det følger af det foreslåede *stk. 3, nr. 2*, at hvis fonden ikke har erhvervet tilladelse i eller er registreret i et EU/EØS-land, er Danmark forvalterens referenceland, hvis Danmark er et af de lande, hvor forvalteren planlægger at udvikle en effektiv markedsføring.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer artikel 37, stk. 4, litra f, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen er relevant ved fastlæggelsen af referencelandet for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, hvis ydelse består i markedsføring af én enkelt alternativ investeringsfond, som ikke er fra et EU/EØS-land, såfremt forvalteren planlægger at markedsføre fonden i et eller flere EU/EØS-lande. Det følger af bestemmelsen, at Danmark kan være forvalterens referenceland, såfremt Danmark er et af de lande, hvor fonden skal markedsføres.

Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 37, stk. 4, litra g, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen er relevant ved fastlæggelsen af referencelandet for forvaltere, hvis ydelse består i markedsføring af

flere alternative investeringsfonde, der alle har hjemland i et EU/EØS-land, inden for EU/EØS. Det følger af det foreslåede *stk. 5, nr. 1, litra a*, at Danmark er forvalterens referenceland, såfremt samtlige fonde har erhvervet tilladelse i, eller er registreret i, det samme land inden for EU/EØS, hvis Danmark er disse alternative investeringsfondenes hjemland, eller, jf. det foreslåede *stk. 5, nr. 1, litra b*, Danmark er det land, hvor forvalteren har til hensigt at udvikle en effektiv markedsføring for de fleste af disse fonde. Hvis samtlige fonde ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i samme EU/EØS-land, er forvalterens referenceland Danmark, hvis forvalteren har til hensigt at udvikle en effektiv markedsføring for de fleste af fondene i Danmark, jf. det foreslåede *stk. 5, nr. 2*.

Det foreslåede *stk. 6* implementerer artikel 37, stk. 4, litra h, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen er relevant ved fastlæggelsen af referencelandet for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, hvis ydelse består i markedsføring af flere alternative investeringsfonde, hvoraf en eller flere af disse fonde ikke er fra et EU/EØS-land, i EU/EØS-lande. Det følger af den foreslåede bestemmelse, at Danmark er forvalterens referenceland, hvis forvalteren planlægger at udvikle effektiv markedsføring i Danmark for de fleste af fondene. Det samme gælder, hvis forvalteren udelukkende planlægger at markedsføre flere fonde i Danmark, hvor ingen af fondene er fra et EU/EØS-land. Det afgørende efter den foreslåede bestemmelse er den nominelle antal af fondene uafhængigt af størrelsen af de pågældende fonde. Danmark vil således f.eks. være referenceland, hvis forvalteren markedsfører en stor fond i Sverige, men to mindre fonde i Danmark.

Det foreslåede § 114, stk. 2 og 4, regulerer det forhold, at forvalteren har flere mulige referencelande.

Til § 114

Den foreslåede § 114 implementerer artikel 37, stk. 4, 2. sidste afsnit, i FAIF-direktivet. I de tilfælde hvor en forvalter af alternative investeringsfonde med registrerede hjemsted i et tredjeland udelukkende planlægger at markedsføre eller forvalte fonde i henhold til de foreslåede §§ 112 og 113 kan det følge af disse bestemmelser, hvornår Danmark er forvalterens eneste mulige referenceland. I de tilfælde, hvor det ikke følger af de forudgående bestemmelser eller nationale regler, der gennemfører FAIF-direktivet, at Danmark er forvalterens eneste mulige referenceland, fastlægger § 114 proceduren for, hvordan en sådan forvalter skal få fastlagt sit referenceland.

Det foreslåede *stk. 1* medfører, at såfremt Danmark i medfør af §§ 112 eller 113 er forvalterens eneste mulige referenceland, skal en forvalter af alternative investeringsfonde med registrerede hjemsted i et tredjeland søge om tilladelse hos Finanstilsynet i henhold til § 11, jf. § 119.

Såfremt der er flere mulige referencelande inden for EU/EØS og Danmark er et af de mulige referencelande, skal forvalteren sende en ansøgning til Finanstilsynet om at få tildelt et referenceland til de kompetente myndigheder. En ansøgning skal endvidere sende til samtlige de lande, der ud over Danmark, er mulige referencelande for forvalteren. Det vil endvidere følge af implementeringen af FAIF-direktivet i EU/EØS-landene, at i et tilfælde, hvor der er flere mulige referencelande, vil forvalteren skulle sende en ansøgning til de øvrige lande i henhold til deres nationale lovgivning. Det foreslåede *stk. 1* regulerer imidlertid kun det, forvalteren skal foretage sig over for de danske myndigheder. Af hensyn til det foreslåede *stk. 2* skal forvalteren dog samtidig oplyse Finanstilsynet om, hvilke øvrige EU/EØS-lande, forvalteren skal indgive anmeldelse til.

Herefter følger det af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet sammen med de myndigheder, som har fået en anmeldelse fra forvalteren, jf. *stk. 1* i fællesskab skal beslutte, hvilket land der er forvalterens referenceland. Dette skal ske inden for en måned efter, at samtlige kompetente myndigheder i de andre lande har modtaget en anmeldelse om at få tildelt et referenceland fra forvalteren i henhold til deres nationale ret. Myndighederne skal lægge vægt på, at referencelandet skal være det land, hvor tyngdepunktet for forvalterens forvaltning og markedsføring må forventes at blive ud fra de planer, som forvalteren oplyser. Den foreslåede § 116 indeholder en mekanisme, der giver de berørte lande mulighed for at indbringe uenigheder herom for ESMA, jf. nærmere bemærkningerne herom. Det forventes, at mekanismen med tiden vil bidrage til en ensartet fortolkning af reglerne og således facilitere fastlæggelsen af referencelandet i fællesskab.

Hvis Danmark bliver referenceland efter proceduren i det foreslåede *stk. 2*, er Finanstilsynet forpligtet efter det foreslåede *stk. 3* til at give forvalteren meddelelse herom.

Det foreslåede *stk. 4* foreskriver, at såfremt forvalteren ikke er behørigt informeret om en afgørelse efter *stk. 2* inden for 7 dage efter, at afgørelsen er truffet, eller såfremt en afgørelse ikke er truffet inden for en måned efter, at samtlige anmodninger efter *stk. 1* er modtaget af de kompetente myndigheder, kan forvalteren selv vælge sit referenceland ud fra de kriterier, der gælder i medfør af FAIF-direktivet. Et eksempel på, hvordan en forvalter kan vide, at 7 dages fristen er påbegyndt på trods af, at forvalteren per definition ikke er blevet informeret »behørigt« herom er, såfremt et land er valgt, som herefter undlader at oplyse forvalteren herom, jf. artikel 37, *stk. 4*, næstsidste afsnit, i FAIF-direktivet, og forvalteren herefter bliver oplyst om, at et valg er truffet fra en anden kompetent myndighed. I så fald vil forvalteren kunne påberåbe sig den foreslåede bestemmelse og selv vælge sit referenceland 7 dage efter, at afgørelsen er truffet. Hvis forvalteren vælger Danmark som referenceland, skal forvalteren underrette Finanstilsynet om sit valg, jf. det foreslåede *stk. 4, 2. pkt.*

Det følger af det foreslåede *stk. 5*, at en forvalter, der har til hensigt at udvikle en »effektiv markedsføring« i et bestemt EU/EØS-land, jf. de forudgående bestemmelser, på anmodning skal kunne dokumentere dette over for Finanstilsynet. Bestemmelsen er en nødvendig forudsætning for, at Finanstilsynet kan efterprøve forvalterens vurdering af hvilket referenceland, der er korrekt.

Til § 115

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 37, *stk. 5* og 6, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen regulerer de tilfælde, hvor forvalteren mener, at Danmark alene skal anses for rette referenceland, og derfor søger om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 114, *stk. 1*. Dette vedrører således de sager, der ikke følger proceduren i det foreslåede § 114, *stk. 2*. Efter bestemmelsen skal Finanstilsynet efterprøve, hvorvidt forvalterens valg af Danmark som referenceland er korrekt. Finanstilsynet skal i denne vurdering lægge de kriterier til grund, der følger af FAIF-direktivet, og som er gengivet i lovforslagets §§ 112 og 113. Finanstilsynet forventes at følge den praksis, der anlægges hos ESMA. For så vidt angår forvaltning fremgår kriterierne af den foreslåede § 112, og for så vidt angår markedsføring af den foreslåede § 113. Såfremt Finanstilsynet ikke finder, at Danmark er rette referenceland, eller Finanstilsynet finder, at forvalteren har andre mulige referencelands, skal Finanstilsynet afvise ansøgningen. Hvis Finanstilsynet er enig i, at Danmark er forvalterens eneste mulige referenceland, underretter Finanstilsynet ESMA om vurderingen af referencelandet sammen med forvalterens begrundelse for valget af Danmark som referenceland, og hvis relevant, oplysninger om forvalterens markedsføringsstrategi.

Efter det foreslåede *stk. 2* skal ESMA yde rådgivning til Finanstilsynet om ESMA's vurdering af referencelandet senest én måned efter at have modtaget underretningen i henhold til *stk. 1*. *Stk. 2* implementerer således delvist artikel 37, *stk. 5*, i FAIF-direktivet. Udtalelsen er en rådgivning til Finanstilsynet, der skal tjene til at sikre en ensartet praksis om tildeling af referencelande inden for EU/EØS.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 37, *stk. 5*, sidste afsnit, i FAIF-direktivet. I henhold til det foreslåede *stk. 3* skal Finanstilsynet underrette ESMA, såfremt Finanstilsynet planlægger at meddele tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i strid med ESMA's rådgivning afgivet efter *stk. 2*. Finanstilsynet skal oplyse om begrundelsen for afgørelsen. Hvis forvalteren har til hensigt at markedsføre andele i alternative investeringsfonde, som den forvalter, i andre EU/EØS-lande, underretter Finanstilsynet tillige de kompetente myndigheder i de pågældende lande herom sammen med begrundelsen for afgørelsen. Såfremt det er relevant, informerer Finanstilsynet også de kompetente myndigheder i de af forvalterens forvaltede alternative investeringsfondes hjemlande herom sammen med begrundelsen for afgørelsen.

Til § 116

Den foreslåede § 116 giver Finanstilsynet hjemmel til at meddele en forvalter fra et tredjeland tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, når Finanstilsynet har vurderet, at Danmark er rette referenceland, jf. det foreslåede § 115, *stk. 3*. En forudsætning, for at Finanstilsynet kan meddele tilladelsen, er, at forvalteren kan overholde de samme krav, som loven stiller til en forvalter, der er etableret i et EU/EØS-land, medmindre loven indeholder en særskilt undtagelse for forvaltere fra tredjelande. Dette gælder kravene til organisering, solvens, udpegning af depositar, vurderingen af ledelsen af forvalteren osv. Den foreslåede § 116 gennemfører således artikel 37, *stk. 2* og *7*, og *stk. 8*, litra a, pkt. i-iv, i FAIF-direktivet. Det fremgår af bestemmelsen, at betingelserne og kravene i § 117 og § 118, *stk. 1-3*, skal være opfyldt for, at en forvalter med registret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt Danmark som referenceland, kan få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11, *stk. 3*, nr. 6. Der henvises til bemærkningerne nedenfor til § 117 og § 118, *stk. 1-3*.

Til § 117

Den foreslåede § 117 omhandler de nødvendige supplerende betingelser, der skal være opfyldt for, at Finanstilsynet kan meddele en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, implementerer artikel 37, *stk. 7*, litra d, og artikel 40, *stk. 1*, litra a, i FAIF-direktivet. Den foreslåede bestemmelse medfører, at det er en betingelse for, at Finanstilsynet kan meddele en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, at der er indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfondes hjemlande, samt tilsynsmyndighederne i det land, hvor forvalteren har sit registrerede hjemsted. Samarbejdsaftalerne skal sætte Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici. Det er en forudsætning for, at samarbejdsaftalerne kan påberåbes af forvalteren, at aftalerne sikrer en udveksling af oplysninger, der sætter Finanstilsynet i stand til at kunne udføre sine opgaver i henhold til denne lov. Vurderingen af aftalerne foretages af Finanstilsynet, når forvalteren søger om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Det forhold, at en aftale én

gang er indgået, udelukker ikke, at Finanstilsynet kan anlægge den vurdering, at aftalen i praksis ikke har vist sig tilstrækkelig effektiv, hvorefter tilsynet vil kunne nægte yderligere forvaltere tilladelse med baggrund i de samme samarbejdsaftaler.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, implementerer artikel 37, stk. 7, litra e, og artikel 40, stk. 2, litra b, i FAIF-direktivet, og det fremgår heraf, at det tredjeland, hvor forvalteren er etableret, ikke må være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af FAFT.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 3*, implementerer artikel 37, stk. 7, litra f, i FAIF-direktivet. Den foreslåede bestemmelse foreskriver, at det land, hvor forvalteren er etableret, skal have indgået en aftale med Danmark, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv informationsudveksling om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, som gennemfører artikel 37, stk. 7, litra g, i FAIF-direktivet, at Finanstilsynet skal vurdere, at varetagelsen af dets opgaver i henhold til denne lov hverken forhindres af et tredjelands love eller administrative bestemmelser, som forvalteren er underlagt, eller af begrænsninger i de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, som gælder for de pågældende tredjelandes tilsynsmyndigheder.

Til § 118

Den foreslåede § 118 omhandler kravet om, at en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland skal have en retlig repræsentant og implementerer artikel 37, stk. 3, i FAIF-direktivet. Formålet med at en forvalter skal have en »retlig repræsentant« er, at såvel myndigheder som investorer fra EU/EØS-lande kan henvende sig i et EU/EØS-land, i stedet for f.eks. det land, hvor forvalteren har registreret hjemsted, når de har behov herfor. I henhold til det foreslåede *stk. 1*, skal forvalterens retlige repræsentant være etableret i Danmark som en betingelse for, at Finanstilsynet kan meddele en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Ved »etableret« forstås i denne bestemmelse, at forvalteren fysisk skal befinde sig i Danmark og have en postadresse, telefonnummer og forretningslokale osv.

Det foreslåede *stk. 2* foreskriver, at den retlige repræsentant skal være forvalterens kontaktpunkt i EU/EØS for Finanstilsynet, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, andre kompetente myndigheder fra lande EU/EØS-lande, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, investorer i EU/EØS-lande i de fonde som forvaltes af forvalteren, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, samt ESMA, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 4*.

Det foreslåede *stk. 3* foreskriver, at al korrespondance fra forvalteren, som omhandlet i denne lov og regler udstedt i medfør heraf, skal ske gennem den retlige repræsentant, når korrespondancen er rettet til Finanstilsynet, andre kompetente myndigheder fra EU/EØS-lande samt investorer fra EU/EØS-lande, der investerer i de af forvalteren forvaltede fonde.

Det foreslåede *stk. 4* pålægger den retlige repræsentant i samarbejde med forvalteren at udføre compliancefunktioner. Bestemmelsen foreskriver, at den retlige repræsentant skal have de fornødne kompetencer og ressourcer til at påse, at forvalteren overholder kravene i loven og regler udstedt i medfør af loven vedrørende de aktiviteter, som forvalteren søger om tilladelse til.

Til § 119

Det foreslåede § 119, stk. 1, implementerer artikel 37, stk. 8, litra a, pkt. i-iv, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede § 119 omhandler de supplerende oplysninger, som en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland skal indsende i medfør af det foreslåede § 11 som en betingelse for, at tilsynet kan meddele forvalteren tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Der henvises til bemærkningerne herom ovenfor.

De supplerende oplysninger, som en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland skal vedlægge sin ansøgning, er forvalterens begrundelse for sit valg af Danmark som referenceland sammen med oplysninger om forvalterens markedsføringsstrategi, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, en evt. liste over de bestemmelser i loven eller regler udstedt i medfør heraf, som forvalteren ikke kan overholde, fordi det vil være uforeneligt med overholdelsen af en præceptiv bestemmelse i den lovgivning, som forvalteren eller en alternativ investeringsfond, med hjemsted i et tredjeland, som markedsføres i EU/EØS, er underlagt, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, en eventuel skriftlig redegørelse i henhold til de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er udviklet af ESMA, der indeholder dokumentation for, at lovgivningen i det relevante tredjeland indeholder regulering svarende til de bestemmelser i denne lov, som det er umuligt at overholde for forvalteren, og som har det samme regulatoriske formål og giver det samme beskyttelsesniveau for investorerne i de relevante fonde. Den skriftlige redegørelse skal støttes af en juridisk udtalelse om, at den relevante uforenelige præceptive regulering findes i tredjelandets lovgivning, herunder en beskrivelse af reguleringens lovgivningsmæssige formål og karakteren af den tilsigtede investorbeskyttelse, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 3*, samt praktiske oplysninger om forvalterens retlige repræsentant, jf. det foreslåede *stk. 1, nr. 4*.

Finanstilsynet vurderer om redegørelsen nævnt i nr. 3 dokumenterer de nævnte forhold tilstrækkeligt til, at forvalteren kan få en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med Danmark som referenceland, herunder om redegørelsen er troværdigt, hvori det forhold, om den part, der har udarbejdet redegørelsen, reelt er uafhængig af forvalteren, vil spille ind i tilsynets vurdering.

Stk. 2 i den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 37, stk. 8, litra b, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen begrænser en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland oplysningsforpligtelser til kun at omfatte de alternative investeringsfonde fra EU/EØS-lande, som forvalteren har til hensigt at forvalte, og de øvrige alternative investeringsfonde som forvalteren forvalter og ønsker at markedsføre i EU/EØS-lande. Der er ikke et behov for at regulere fonde, der ikke er etableret i et EU/EØS-land, da reguleringen af disse fonde kun indirekte har betydning for europæiske investorer. Det forventes, at dette ofte vil være et ønske fra forvalterens side, at tilladelsen begrænses til kun at omfatte de fonde fra EU/EØS-lande, der forvaltes eller de fonde, som markedsføres ind i EU/EØS.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 37, stk. 23, i FAIF-direktivet. Artikel 37, stk. 23, litra a, i FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om de betingelser, hvorpå den lovgivning, som en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland, er underlagt, anses for at tilvejebringe en tilsvarende bestemmelse, der har den samme forskriftsmæssige hensigt og giver det samme beskyttelsesniveau for de relevante investorer. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås derfor i *stk. 3*, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvordan en forvalter fra et tredjeland kan overholde kravene i denne lov, herunder navnlig kravene i henhold til de foreslåede §§ 61-68. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i EU/EØS-lande, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 120

Stk. 1 i den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 37, stk. 2, i FAIF-direktivet og skal ses i lyset af den redegørelse og juridiske udtalelse, som forvalteren skal fremsende til Finanstilsynet i medfør af det foreslåede § 119, stk. 1, nr. 3. Den foreslåede bestemmelse fastlægger, hvilke kriterier en forvalter skal godtgøre, er opfyldt for at blive fritaget fra at overholde en del af lovens bestemmelser. Disse forhold skal fremgå af redegørelsen og udtalelsen skal dokumentere, at forvalteren umuligt kan overholde lovbestemmelserne, at loven i forvalterens hjemland yder en beskyttelse, der er af en tilsvarende karakter og niveau som denne lov, og at forvalteren eller fonden overholder denne lovgivning.

Stk. 2 i den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 37, stk. 9, 1. afsnit, i FAIF-direktivet og pålægger Finanstilsynet at vurdere, om forvalteren kan påberåbe sig det foreslåede stk. 1 for at undlade at opfylde loven eller regler udstedt i medfør af loven. Såfremt Finanstilsynet er enig i, at forvalteren kan anvende bestemmelsen i stk. 1, skal tilsynet uden unødigt ophold underrette ESMA herom bilagt de oplysninger, der fremgår af forslagens § 119, stk. 1, nr. 2 og 3.

Stk. 3 i den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 37, stk. 9, 6. afsnit, i FAIF-direktivet. Efter ESMA har modtaget Finanstilsynets vurdering, skal ESMA afgive en udtalelse til Finanstilsynet om, hvorvidt ESMA er enig i, at forvalteren kan undlade at overholde en bestemmelse i denne lov eller regler udstedt i medfør heraf. ESMA har senest én måned til at afgive vurderingen efter at have modtaget tilsynets vurdering. Det forventes, at denne procedure med tiden vil bidrage til en ensartet fortolkning i EU/EØS af, hvilke bestemmelser forvaltere fra et bestemt tredjeland ikke kan overholde, men som dog alligevel kan påberåbe sig at være underlagt en tilsvarende regulering, og derfor få en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i EU/EØS. Finanstilsynet vil derfor som hovedregel først meddele tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde til en forvalter fra et tredjeland efter, ESMA er kommet med sin vurdering. Det følger af lovforslagets § 14, stk. 5, at den tidsfrist Finanstilsynet har til at meddele, hvorvidt forvalteren kan få tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde suspenderes, imens ESMA afgiver sin vurdering.

Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 37, stk. 23, litra b, i FAIF-direktivet. Artikel 37, stk. 23, litra b, i FAIF-direktivet, giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt, om lovgivningen i et tredjeland medfører en tilsvarende beskyttelse som lovgivningen efter FAIF-direktivet. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås derfor i stk. 5, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler herom. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i EU/EØS, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Til § 121

Den foreslåede § 121 implementerer artikel 37, stk. 11, i FAIF-direktivet. Den foreslåede bestemmelse omhandler den situation, hvor forvalteren har fået Danmark tildelt som sit referenceland, men ønsker at skifte referenceland. Dette forventes typisk at være som følge af, at forvalterens oprindelige forudsætninger for at have fået tildelt Danmark som referenceland har ændret sig, f.eks. hvis forvalterens med tiden overtager administrationen af andre alternative investeringsfonde, der er etableret i andre EU/EØS-lande.

Det følger af det foreslåede *stk. 1*, at et skift af referencelandet ikke kan ske uden tilladelse fra Finanstilsynet.

Det foreslåede *stk. 2* omhandler den situation, hvor forvalteren ønsker et skift af referenceland som følge af, at forvalteren selv ændrer sin markedsføringsstrategi, og den ændrede markedsføringsstrategi vil træde i kraft indenfor 2 år efter, Finanstilsynet har meddelt tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Bestemmelsen pålægger forvalteren at underrette Finanstilsynet herom. I det tilfælde, hvor forvalteren ikke underretter Finanstilsynet, finder bestemmelserne i den foreslåede § 122 anvendelse, hvortil der henvises. Såfremt ændringen sker 2 år efter, Finanstilsynet har meddelt tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, finder den foreslåede § 123 anvendelse, jf. nærmere bemærkningerne hertil. En forudsætning for bestemmelsens anvendelse er, at ændringen ville have påvirket vurderingen af referencelandet, hvis den ændrede markedsføringsstrategi havde været anlagt ved forvalterens oprindelige ansøgning. Det er således kun væsentlige ændringer af markedsføringsstrategien, der udløser pligten til at underrette Finanstilsynet herom.

Det følger af det foreslåede *stk. 3*, at forvalteren ikke må iværksætte en ændret markedsføringsstrategi, før forvalteren har meddelt dette til Finanstilsynet i henhold til det foreslåede *stk. 2*. Det foreslåede *stk. 3* foreskriver endvidere, hvilke oplysninger en forvalter skal fremsende til Finanstilsynet, når meddelelse i henhold til det foreslåede *stk. 2* gives.

I medfør af det foreslåede *stk. 4* skal Finanstilsynet efterprøve, hvorvidt forvalterens vurdering af det nye referenceland er i overensstemmelse med de regler, der er udstedt i medfør af artikel 37, *stk. 4*, i FAIF-direktivet, og underrette ESMA herom sammen med forvalterens begrundelse for valget af det nye referenceland og oplysninger om forvalterens ændrede markedsføringsstrategi. Det følger af *stk. 4* sammenholdt med *stk. 2*, at ved ændringer, der ikke påvirker bestemmelsen af referencelandet, kan forvalteren ikke få tilladelse til at skifte referenceland.

ESMA skal herefter afgive en udtalelse til Finanstilsynet med sin vurdering af forholdet i medfør af det foreslåede *stk. 5*.

Ifølge det foreslåede *stk. 6* må Finanstilsynet først træffe afgørelse om tilladelse kan meddeles til, at forvalteren må skifte referenceland efter, ESMA har afgivet en udtalelse i henhold til *stk. 5*.

Ifølge det foreslåede *stk. 7* skal Finanstilsynet orientere forvalterens retlige repræsentant i Danmark og ESMA, når tilsynet har truffet afgørelse i sagen. I det omfang forvalteren markedsfører alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande, skal Finanstilsynet tillige underrette de kompetente myndigheder i de lande, hvor fondene markedsføres, herom. I begge tilfælde finder underretningspligten til ESMA anvendelse uanset udfaldet af afgørelsen. Finanstilsynet skal dog kun underrette det nye referenceland om afgørelsen, såfremt tilsynet kan meddele tilladelse til skiftet.

Det følger af det foreslåede *stk. 8*, at ved skift af referenceland skal Finanstilsynet sende en kopi af forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde og de relevante sagsakter, der knytter sig til tilladelsen. Det må bero på en konkret vurdering, hvilke dokumenter, der er relevante. Det kan f.eks. omfatte de oprindelige sagsakter i forbindelse med tilladelsens meddelelse som væsentlige efterfølgende sagsakter.

Det foreslåede *stk. 9* foreskriver tidspunktet for, hvornår ansvaret for at påse overholdelsen af de nationale regler udstedt i medfør af FAIF-direktivet, skifter til et andet EU/EØS-land. Efter be-

stemmelsen er Danmark ikke længere referenceland for forvalteren, når det nye referenceland har modtaget underretning om godkendelsen af skiftet samt kopi af sagsakterne fra Finanstilsynet.

Af det foreslåede *stk. 10* fremgår det, at såfremt Finanstilsynets afgørelse af, hvorvidt Finanstilsynet kan meddele tilladelse til, at en forvalter fra et tredjeland kan skifte referenceland strider mod den udtalelse ESMA har afgivet, skal tilsynet underrette ESMA herom og begrunde sin underretning. Tilsynet skal herudover underrette de kompetente myndigheder i de EU/EØS-lande, hvor forvalteren markedsfører alternative investeringsfonde. Såfremt det er relevant, skal tilsynet også underrette de kompetente myndigheder i hjemlandet for de alternative investeringsfonde, som forvalteren har ansvaret for, herom.

Til § 122

Den foreslåede § 122 implementerer artikel 37, stk. 12, 1. afsnit, i FAIF-direktivet. I medfør af det foreslåede *stk. 1* skal Finanstilsynet påbyde en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland at revurdere sit referenceland, hvis det inden for to år efter, at forvalteren har erhvervet sin tilladelse fremgår af forvalterens faktiske forretningsmæssige udvikling i EU/EØS-landene, at den marketingsstrategi, som forvalteren har fået sin tilladelse på grundlag af, ikke er blevet fulgt eller hvis forvalteren har afgivet falske oplysninger derom, eller hvis forvalteren har ændret sin marketingsstrategi uden at underrette Finanstilsynet herom.

I grove tilfælde udelukker bestemmelsen ikke, at Finanstilsynet inddrager forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde og krænkelsen kan medføre forvalteren et strafretligt ansvar i stedet. Hvis forvalterens revurdering fører til, at forvalteren ikke længere anser Danmark for rette referenceland, skal forvalteren indgive en anmodning om tilladelse til skift af referenceland til Finanstilsynet.

I medfør af det foreslåede *stk. 2* skal tilsynet inddrage en forvalters tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, hvis forvalteren ikke efterkommer en anmodning fra tilsynet efter det foreslåede *stk. 1*. Bestemmelsen efterlader ikke noget skøn til Finanstilsynet, men en revurdering af om Danmark er rette referenceland, der ikke fører til en anden vurdering, vil selvsagt ikke medføre, at forvalteren mister tilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde, da forvalteren har efterkommet anmodningen.

Til § 123

Den foreslåede § 123 artikel 37, stk. 12, andet punkt i FAIF-direktivet. Den foreslåede bestemmelse regulerer det forhold, at forvalteren senere end to år efter, at Finanstilsynet har givet forvalteren tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med Danmark som referenceland, ændrer sin markedsføringsstrategi. Såfremt forvalteren på baggrund af den ændrede markedsføringsstrategi ønsker at skifte referenceland, skal forvalteren indgive en anmodning om tilladelse hertil til Finanstilsynet. Anmodningen om tilladelse til skift af referenceland, skal følge proceduren i den foreslåede § 121 med de fornødne tilpasninger.

Artikel 37, stk. 22, sidste afsnit, i FAIF-direktivet giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om tekniske standarder til fastlæggelsen af formen og indholdet af proceduren for skift af referenceland, jf. artikel 37, stk. 12, andet afsnit, i FAIF-direktivet, hvilket er implementeret i det foreslåede § 123, stk. 1. Såfremt EU-Kommissionen væl-

ger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i EU/EØS-lande kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler. Derfor foreslås det, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler bl.a. herom om i det foreslåede stk. 2. *Stk. 2*, implementerer således artikel 37, stk. 22, sidste afsnit, i FAIF-direktivet.

Til § 124

Den foreslåede § 124 implementerer artikel 37, stk. 13, 1. afsnit, i FAIF-direktivet og fastsætter værneting og lovvalget for enhver tvist, der måtte opstå mellem forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland og Finanstilsynet. Med registrerede hjemsted i et tredjeland, betyder, at forvalteren har registrerede hjemsted i et land, som ikke er et EU/EØS-land, jf. definitionen af tredjeland i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 32.

Den foreslåede § 124 minder om en lovvalgs- og værnetingsklausul i en kontrakt. Den foreslåede bestemmelse er beskyttelsespræceptiv og har forrang for eventuelle lovvalgs- og værnetingsklausul eller voldgiftsklausuler, der måtte være indgået mellem parterne i tvisten. Dog udelukker den foreslåede bestemmelse ikke, at parterne frivilligt kan aftale voldgift til at løse en specifik tvist, efter tvisten er opstået. Den foreslåede bestemmelse giver således de nævnte parter i en tvist et retskrav på at føre sagen i Danmark hos de danske domstole.

Den foreslåede bestemmelse foreskriver, at enhver tvist mellem forvalteren med registreret hjemsted i et tredjeland og Finanstilsynet skal afgøres i overensstemmelse med dansk ret ved de danske domstole. Bestemmelsen udelukker ikke administrativ rekurs.

Til § 125

Den foreslåede § 125 implementerer artikel 37, stk. 13, andet punkt, i FAIF-direktivet og fastsætter værneting og lovvalget for enhver tvist, der måtte opstå mellem forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i Danmark, eller en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter eller markedsfører i et EU/EØS-land og investorer hjemmehørende i et EU/EØS-land. Den foreslåede bestemmelse foreskriver, at tvisten skal afgøres i overensstemmelse med loven i et EU/EØS-land og ved en domstol i et EU/EØS-land.

Loven definerer ikke, hvad der skal anses for at være en investor, der er hjemmehørende i et EU/EØS-land, men bestemmelsen skal fortolkes udvidet. En investor, der f.eks. har folkeregister i Danmark er omfattet af bestemmelsen uanset statsborgerskab. Bestemmelsen vil øge retssikkerheden for investorer, der er hjemmehørende i et EU/EØS-land, ved at investorerne altid kan anlægge i sag i EU/EØS, såfremt de har købt en andel i en alternativ investeringsfond. Dette gælder uanset om forvalteren har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i et andet EU/EØS-land, og uanset om forvalteren har fået markedsføringstilladelse til at sælge andelene til f.eks. detailinvestorer.

Til § 126

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 41, stk. 1, i FAIF-direktivet. Den foreslåede bestemmelse vedrører en forvalter, der har sit registrerede hjemsted i et tredjeland, der har fået tilladelse til at

forvalte alternative investeringsfonde fra Finanstilsynet efter den foreslåede § 11, jf. den foreslåede § 116.

Den foreslåede bestemmelse medfører, at forvalteren kan søge om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, der er etableret i et andet EU/EØS-land end Danmark, forudsat at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi. Første gang en forvalter ønsker at forvalte en alternativ investeringsfond fra et andet EU/EØS-land end Danmark, skal forvalteren søge om tilladelse hertil, jf. det foreslåede *stk. 2*, der implementerer artikel 41, *stk. 2*, i FAIF-direktivet. Forvalteren skal i sin første ansøgning indgive hvilket EU/EØS-land, forvalteren har til hensigt at forvalte den alternative investeringsfond i, enten direkte eller ved oprettelse af filial jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 1*. Ifølge det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, skal forvalteren også indgive en driftsplan som bl.a. skal beskrive, hvilke ydelser forvalteren har til hensigt at levere, og hvilke alternative investeringsfonde forvalteren har til hensigt at forvalte.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 41, *stk. 3*, i FAIF-direktivet og vedrører yderligere oplysninger, som forvalteren skal fremsende til tilsynet, såfremt forvalteren har til hensigt at oprette en filial med henblik på forvaltning af en eller flere alternative investeringsfonde i et værtsland. I så fald skal forvalteren endvidere oplyse Finanstilsynet om de i det foreslåede *stk. 3, nr. 1-3*, nævnte oplysninger.

Det foreslåede *stk. 4* foreskriver, at oplysningerne efter det foreslåede *stk. 2* og *3* skal indgives på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 41, *stk. 4*, i FAIF-direktivet. Efter det foreslåede *stk. 5* skal Finanstilsynet senest en måned efter at have modtaget dokumentation i henhold til det foreslåede *stk. 2*, eller senest to måneder efter at have modtaget dokumentation i henhold til det foreslåede *stk. 3* fremsende dokumentationen til de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland eller værtslande. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen forudsat, at Finanstilsynet vurderer forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond vil være i overensstemmelse med lovgivningen og forvalteren selv lever op til lovgivningen. Herudover skal Finanstilsynet vedlægge en erklæring om, at Finanstilsynet har meddelt forvalteren tilladelse til at forvalte den alternative investeringsfond med den investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger, jf. det foreslåede *stk. 6*. Dette er en implementering af FAIF-direktivets artikel 41, *stk. 4*, andet afsnit. Endelig skal Finanstilsynet underrette forvalteren og ESMA om, at fremsendelse er sket, jf. det foreslåede *stk. 7*. I henhold til det foreslåede *stk. 7* må forvalteren tidligst påbegynde forvaltningen, når den har modtaget meddelelse om at fremsendelse er sket. Dette er en implementering af artikel 41, *stk. 4, 3. og 4. afsnit*, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 8-11* implementerer artikel 41, *stk. 6*, i FAIF-direktivet. Det følger af det foreslåede *stk. 8*, at såfremt der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, som er afgivet i medfør af de foreslåede *stk. 2* og *3*, skal forvalteren underrette Finanstilsynet herom, senest en måned før ændringerne iværksættes. Hvis forvalteren ikke havde mulighed for at forudse ændringen, skal forvalteren straks underrette Finanstilsynet om ændringen efter at være blevet bekendt med ændringen. Finanstilsynet skal vurdere, hvorvidt ændringerne er i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, jf. det foreslåede *stk. 9*. Finanstilsynet skal underrette forvalteren uden ugrundet ophold, hvis Finanstilsynet vurderer, at ændringerne ikke er i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf og påbyde forvalteren ikke at gennemføre ændringerne.

Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter det foreslåede stk. 9, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. det foreslåede *stk. 10*.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 11*, at hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke vil være i overensstemmelse med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland herom.

Artikel 41, stk. 7, i FAIF-direktivet, giver EU-Kommissionen hjemmel til at fastsætte nærmere regler i en gennemførelsesretsakt om tekniske standarder om, hvilke oplysninger der skal fremsendes i medfør af artikel 41, stk. 2 og stk. 3, i FAIF-direktivet. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås derfor i *stk. 12*, at Finanstilsynet får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om formen og indholdet af oplysningerne efter de foreslåede stk. 2 og 3, og formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende til Finanstilsynet, jf. det foreslåede stk. 8. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i EU/EØS-landene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler. Det foreslåede § 126, stk. 12, implementerer således artikel 41, stk. 7, i FAIF-direktivet.

Til § 127

Den foreslåede § 127 gennemfører artikel 41 i FAIF-direktivet for så vidt angår forvaltning af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt et andet EU/EØS-land som referenceland, og som har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, kan påbegynde forvaltning af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark, fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har underrettet forvalteren om, at de til Finanstilsynet har fremsendt de oplysninger, der fremgår af det foreslåede § 126, stk. 2, hvis forvaltningen skal ske direkte og de oplysninger, der fremgår af det foreslåede § 126, stk. 3, hvis forvaltningen skal ske via en filial i Danmark, samt en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende type investeringsstrategi.

Til § 128

Det foreslåede § 128, *stk. 1*, implementerer artikel 39, stk. 2 og stk. 4 samt artikel 40, stk. 3 og stk. 5, FAIF-direktivet.

Samtlige forvaltere, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til FAIF-direktivet har et såkaldt »markedsføringspas«, dog skal dette for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, ses i lyset af de overgangsregler, der gælder herom. Det vil sige, at tilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde giver forvalteren

ret til at markedsføre andele til professionelle investorer i alle EU/EØS-lande på nærmere angivne vilkår. Hermed er det hensigten, at FAIF-direktivet skal styrke kapitalens frie bevægelighed og udveksling af tjeneste ydelser i det indre marked.

Markedsføringspasset gælder kun markedsføring til professionelle investorer. Hermed er det en afgørende forskel i FAIF-direktivet, om markedsføringen sker til professionelle eller detailinvestorer, jf. definitionen heraf i de foreslåede § 3, stk. 1, nr. 37 og 40. FAIF-direktivet følger den sædvanlige definition af en detailkunde i henhold til EU-retten.

Markedsføring til detailinvestorer følger nationale regler, hvorfor forvaltere ikke har et retskrav efter FAIF-direktivet på at kunne markedsføre sig til private investorer. Dog må andre EU/EØS-lande ikke forskelsbehandle alternative investeringsfonde fra EU/EØS-landes markedsføring til detailinvestorer.

Den foreslåede § 128 implementerer markedsføringspasset for forvaltere fra tredjelande. Det foreslåede *stk. 1* vedrører således en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland, der har fået tildelt Danmark som referenceland, og som har fået tilladelse af Finanstilsynet. Bestemmelsen vedrører det tilfælde, at forvalteren ønsker at markedsføre andele i en alternativ investeringsfond i et EU/EØS-land til professionelle investorer. Det foreslåede *stk. 1* foreskriver, at forvalteren skal indgive en anmeldelse til Finanstilsynet herom for hver fond, forvalteren planlægger at markedsføre i et EU/EØS-land. De oplysninger forvalteren skal indgive følger af det foreslåede *stk. 4*, såfremt markedsføringen af fonden skal ske i Danmark og det foreslåede *stk. 7*, såfremt markedsføringen af fonden skal ske i et andet EU/EØS-land.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 40, stk. 2, litra a til c, i FAIF-direktivet. Bestemmelsens foreslår, at hvis den alternative investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre i henhold til *stk. 1*, der er fra et tredjeland, dvs. ikke er fra et EU/EØS-land, skal tre betingelser være opfyldt. For det første skal der være indgået passende samarbejdsaftaler mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i landet, hvor den alternative investeringsfond har sit registrerede hjemsted, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici, jf. det foreslåede *nr. 1*. For det andet må det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond har sit registrerede hjemsted, ikke være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af FATF, jf. det foreslåede *nr. 2*. For det tredje skal det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond har sit registrerede hjemsted, have indgået en aftale alle de EU/EØS-lande, hvor den alternative investeringsfond planlægges markedsført. Aftalen skal overholde standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder oplysninger i relation til multilaterale skatteaftaler.

Bestemmelsens foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 39, stk. 2, sidste sætning i FAIF-direktivet, hvorefter en forvalter skal vedlægge sin skriftlige anmeldelse den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af det foreslåede bilag 2, hvis den alternative investeringsfond ønskes markedsført i Danmark efter det foreslåede *stk. 1*.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer artikel 39, stk. 3, og artikel 40, stk. 4 i FAIF-direktivet. I medfør af bestemmelsen har Finanstilsynet en frist på 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse i henhold til det foreslåede *stk. 1*, jf. det foreslåede *stk. 3* om markedsføring i Danmark, til at meddele forvalteren om den kan påbegynde markedsføringen af den eller de alterna-

tive investeringsfonde i Danmark. Finanstilsynet må kun meddele afslag, hvis Finanstilsynet vurderer, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke er eller ikke vil være i overensstemmelse med loven og regler udstedt i medfør af loven. Det samme kan Finanstilsynet, hvis forvalteren i øvrigt ikke overholder loven og regler udstedt i medfør heraf. Forvalteren kan påbegynde markedsføring af den alternative investeringsfond i Danmark fra den dato, hvor Finanstilsynet har underrettet forvalteren om, at markedsføring kan påbegyndes.

Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 40, stk. 4, andet afsnit og artikel 39, stk. 6, andet afsnit. Ifølge bestemmelsen skal Finanstilsynet samtidig med meddelelsen til forvalteren om at markedsføring må ske i Danmark anmelde forholdet til ESMA. Hvis den alternative investeringsfonden er fra et EU/EØS-land, skal Finanstilsynet også underrette den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder.

Bestemmelsens foreslåede *stk. 6* implementerer artikel 39, stk. 4, og 40, stk. 5 i FAIF-direktivet, hvorefter en forvalter skal vedlægge sin skriftlige anmeldelse efter det foreslåede *stk. 1* den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af det foreslåede bilag 3, hvis den alternative investeringsfond ønskes markedsført i andre EU/EØS-lande end Danmark.

Det foreslåede *stk. 7* implementerer artikel 39, stk. 5, og artikel 40, stk. 6, i FAIF-direktivet. I medfør af bestemmelsen har Finanstilsynet en frist på 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fyldestgørende anmeldelse i henhold til de foreslåede *stk. 1* og *6* om markedsføring i et EU/EØS-land, til at fremsende anmeldelsen til de kompetente myndigheder i det land, hvor det er hensigten, at den alternative investeringsfond skal markedsføres. Videre fremgår det af bestemmelsen, at Finanstilsynet kun fremsender anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er og vil være i overensstemmelse med loven og regler udstedt i medfør heraf, og forvalteren i øvrigt overholder loven og regler udstedt i medfør heraf. Finanstilsynet skal herudover vedlægge en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med en investeringsstrategi, som den pågældende alternative investeringsfond følger.

Det foreslåede *stk. 8* implementerer artikel 39, stk. 3, og artikel 40, stk. 4, i FAIF-direktivet. Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at når Finanstilsynet har sendt anmeldelsen til de kompetente myndigheder i værtslandet underretter Finanstilsynet straks forvalteren om fremsendelsen. Videre fremgår det af den foreslåede bestemmelse, at forvalteren kan påbegynde markedsføringen af den alternative investeringsfond i værtslandet efter at have modtaget denne underretning.

Det foreslåede *stk. 9* implementerer artikel 39, stk. 3, 2. afsnit, og artikel 40, stk. 7, 2. afsnit i FAIF-direktivet. Efter den foreslåede bestemmelse skal Finanstilsynet sende en meddelelse til ESMA når Finanstilsynet kan tillade markedsføring af den alternative investeringsfond i andre EU/EØS-lande. Hvis der er tale om en alternativ investeringsfond fra et EU/EØS-land skal Finanstilsynet ligeledes sende meddelelse til den alternative investeringsfonds kompetente myndighed.

Det foreslåede *stk. 10* implementerer artikel 39, stk. 9, første afsnit, og artikel 40, stk. 10, første afsnit, i FAIF-direktivet. Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til det foreslåede *stk. 3* eller det foreslåede *stk. 6*, skal forvalteren skriftligt underrette Finanstilsynet herom. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, ændringerne iværksættes. Uforudsete ændringer skal meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringen har fundet sted.

Det foreslåede *stk. 11* implementerer artikel 39, stk. 9, 2. afsnit, og artikel 40, stk. 10, 2. afsnit, i FAIF-direktivet. Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at hvis ændringerne medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere vil være i overensstemmelse med denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øvrigt ikke længere vil overholde denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold forvalteren om, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne.

Det foreslåede *stk. 12* implementerer artikel 39, stk. 9, 3. afsnit, og artikel 40, stk. 10, 3. afsnit, i FAIF-direktivet. Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af Finanstilsynets meddelelse efter det foreslåede *stk. 11*, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren på anden måde ikke længere overholder denne lov eller regler udstedt i medfør heraf, skal Finanstilsynet træffe de nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde.

Det foreslåede *stk. 13* implementerer artikel 39, stk. 9, 4. afsnit, og artikel 40, stk. 10, 4. afsnit, i FAIF-direktivet. Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at hvis de meddelte ændringer er acceptable, idet de ikke medfører, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke vil være i overensstemmelse med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet uden ugrundet ophold ESMA, hvis ændringerne vedrører ophøret af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde, og hvis det er relevant de kompetente myndigheder i de værtslande, hvor fondene markedsføres.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 14*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om formen og indholdet af anmeldelser efter det foreslåede *stk. 1* samt om formen for den skriftlige underretning, som forvalteren skal indsende efter det foreslåede *stk. 10*. Denne hjemmel til Finanstilsynet er indsat med henblik på, at Finanstilsynet kan vedtage regler, der gennemfører regler som EU-Kommissionen forventes at udstede vedrørende formen af underretningen, jf. artikel 39, stk. 10, i FAIF-direktivet.

Til § 129

Den foreslåede § 129 gennemfører artikel 39 og artikel 40, i FAIF-direktivet, for så vidt angår markedsføring af alternative investeringsfonde fra en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland, der har fået tilladelse i et andet EU/EØS-land end i Danmark.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har fået tildelt et andet EU/EØS-land end Danmark, som reference-land, som har tilladelse til at markedsføre alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, i henhold til regler, der gennemfører FAIF-direktivet, og som ønsker at markedsføre disse fonde til professionelle investorer i Danmark, kan påbegynde denne markedsføring fra det tidspunkt, hvor de kompetente myndigheder i forvalterens referenceland har underrettet forvalteren om, at de har fremsendt en fyldestgørende anmeldelse og en erklæring om, at forvalteren har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med den pågældende investeringsstrategi til Finanstilsynet i henhold til reglerne i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføringen omhandlet i det foreslåede *stk. 1*.

Til § 130

Den foreslåede § 130 omhandler den situation, hvor en forvalter med registreret hjemsted i et tredjeland udelukkende ønsker at markedsføre andele i Danmark og ikke andre EU/EØS-lande. I så fald kan forvalteren få tilladelse hertil uden et markedsføringspas, jf. det foreslåede § 111, *stk. 1*, dvs. på nationale vilkår, hvis betingelserne i det foreslåede *stk. 2* og *3* er opfyldt.

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 42, *stk. 1*, i FAIF-direktivet, der giver mulighed for en national tilladelse til at markedsføre andele til professionelle investorer i Danmark i en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter, hvis betingelserne i det foreslåede *stk. 2-4* er opfyldt.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 42, *stk. 1*, litra a, i FAIF-direktivet. Det er en forudsætning for tilladelsen, at forvalteren overholder de foreslåede §§ 61-68 for hver alternativ investeringsfond, som den markedsfører i henhold til det foreslåede *stk. 1*. Endvidere skal forvalteren overholde de foreslåede §§ 70-75, såfremt en alternativ investeringsfond, som den markedsfører i henhold til det foreslåede *stk. 1*, falder ind under anvendelsesområdet for det foreslåede § 70, *stk. 1*.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 42, *stk. 1*, litra b, i FAIF-direktivet. Det foreslåede *stk. 3* foreskriver, at Finanstilsynet skal have indgået passende samarbejdsaftaler, der lever op til internationale standarder, og som sætter Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til denne lov, herunder overvåge de systemiske risici, med de kompetente myndigheder i et EU/EØS-land hvis fonden er etableret der, de relevante tilsynsmyndigheder i forvalterens hjemland samt de relevante myndigheder i den alternative investeringsfonds hjemland, hvis fonden er etableret i et tredjeland.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer artikel 42, *stk. 1*, litra c, i FAIF-direktivet, hvorefter det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, ikke må være registreret som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force.

Der fremgår af det foreslåede *stk. 5*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om markedsføringen omfattet af den foreslåede § 130. Det foreslåede *stk. 5* implementerer artikel 42, *stk. 2*, i FAIF-direktivet.

Til § 131

Efter bestemmelsen foreslås, at Finanstilsynet gives bemyndigelse til at fastsætte regler om års- og delårsrapporter for forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ikke er selvforvaltende, og som har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde samt om disses indberetninger af regnskabsoplysninger til Finanstilsynet. Forvaltere, der udøver virksomhed, der ikke kræver Finanstilsynets tilladelse efter den foreslåede § 11, vil efter bestemmelsen ikke være omfattet af de pågældende regler, men vil skulle aflægge årsrapport efter årsregnskabslovens regler, medmindre virksomheden omfattes af årsregnskabslovens undtagelsesbestemmelser.

Bemyndigelsen forventes udnyttet til at udfærdige regler, der svarer til de regler om års- og delårs-rapporter samt regnskabsindberetninger, der gælder for investeringsforvaltningsselskaber efter lov om finansiel virksomhed.

Det foreslåede *stk. 2* svarer med de fornødne tilpasninger til § 183, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed. Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der ikke er selvforvaltende, og som har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, skal udarbejde og aflægge årsrapport i overensstemmelse med reglerne fastsat af Finanstilsynet i henhold til stk. 1, jf. dog de foreslåede stk. 3-6.

Det foreslåede *stk. 3* svarer med de fornødne tilpasninger til § 183, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed. Det præciseres i bestemmelsen, at reglerne udstedt i medfør af stk. 1 ikke har gyldighed i de tilfælde, hvor bestemmelserne regulerer de samme forhold, som forordningen regulerer for de af forordningens artikel 4 omfattede virksomheders koncernregnskaber.

Det foreslåede *stk. 4* svarer med de fornødne tilpasninger til § 183, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed. Forslagets stk. 4 fastslår, at forvaltere, hvis værdipapirer ikke er optaget til handel på et reguleret marked her i landet eller i et EU/EØS-land, uanset det foreslåede stk. 2, kan vælge at anvende de standarder, der er nævnt i det foreslåede stk. 3, på deres koncernregnskab.

Det foreslåede *stk. 5* svarer med de fornødne tilpasninger til § 183, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed. I stk. 5 foreslås, at forvaltere, som i medfør af det foreslåede stk. 4 følger de i det foreslåede stk. 3 nævnte standarder, skal anvende samtlige godkendte standarder i deres koncernregnskab. Det fremgår af det foreslåede stk. 5, 2. pkt., at hvor regler udstedt i medfør af det foreslåede stk. 1 regulerer samme forhold som standarderne, skal forvaltere, der i medfør af det foreslåede stk. 4 anvender standarderne, anvende standarderne i stedet for de pågældende bestemmelser.

Det foreslåede *stk. 6* svarer til § 183, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås i stk. 6, at der indsættes en bemyndigelsesbestemmelse, hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte oplysningskrav for de virksomheder, der følger regnskabsstandarderne. Hjemlen tænkes udnyttet således, at der i en bekendtgørelse fastsættes regler om forhold, som ikke er reguleret af standarderne, f.eks. bestemmelser om ledelsesberegning, supplerende beretninger, visse corporate governance-relaterede oplysninger, revisionspåtegning m.v. Der kan herunder fastsættes visse direktivbundne oplysningskrav, som ikke er fastsat i IAS/IFRS.

Til § 132

De foreslåede bestemmelser i kapitel 23 finder anvendelse på alternative investeringsfonde, der er omfattet af definitionen på kapitalforening i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 47.

I *stk. 1* foreslås det, at en kapitalforening kan stiftes af en eller flere stiftere. Både fysiske og juridiske personer og offentlige myndigheder, som har den fornødne handleevne og retsevne, kan stifte en kapitalforening. Personligt drevne virksomheder kan derimod ikke stifte en kapitalforening. Der stilles ikke særlige krav til en stifters nationalitet og bopæl. En stifter må ikke være under rekonstruktionsbehandling eller konkurs. En juridisk person skal have retsevne for at kunne være stifter. Kravet om retsevne indebærer eksempelvis, at et anparts- eller aktieselskab, som selv er under stiftelse og derfor endnu ikke har opnået retsevne, ikke kan være stifter af en kapitalforening. Et kapitalforening opnår først retsevne som juridisk person, når stiftelsen er registreret i Erhvervsstyrelsen.

I *stk. 2*, foreslås det, at stiftelse af en kapitalforening skal ske på grundlag af et stiftelsesdokument, som skal underskrives af stifterne og som skal indeholde kapitalforeningens vedtægter. Der er ikke nogen krav til indholdet af stiftelsesdokumentet og vedtægterne, jf. dog § 133, stk. 1 og 2. og § 136, stk. 1. Stiftelsesdokumentet skal dog som minimum udtrykke stifternes vilje til stiftelse af kapitalforeningen. Der er ikke krav om afholdelse af stiftende generalforsamling. Hvis stifterne ikke i forbindelse med stiftelsen har foretaget valg af bestyrelse og revisor, skal stifterne senest to uger fra underskrivelsen af stiftelsesdokumentet afholde generalforsamling til valg af bestyrelse og revisor.

Til § 133

I *stk. 1*, foreslås det, at en kapitalforening skal have en foreningskapital, der kan variere afhængigt af de emissioner og indløsninger af andele, som kapitalforeningen gennemfører på de vilkår, som er fastsat i kapitalforeningens vedtægter. Det fastslås endvidere, at enhver, der ejer en andel i en afdeling i en kapitalforening, er investor i kapitalforeningen.

I *stk. 2*, foreslås det, at kapitalforeninger, skal organiseres med en eller flere afdelinger, hver baseret på en bestemt del af aktiverne efter vedtægternes bestemmelser herom. En afdeling er en selvstændig økonomisk enhed. Endvidere foreslås det, at bestyrelsen kan oprette nye afdelinger og foretage de hermed forbundne vedtægtsændringer, medmindre andet fremgår af vedtægterne. Dette indebærer, at det som udgangspunkt er et bestyrelsesanliggende og ikke et generalforsamlingsanliggende at etablere nye afdelinger.

I *stk. 3*, foreslås det, at en afdeling i en kapitalforening alene hæfter for sine egne forpligtelser. Baggrunden for det er, at hver afdeling har sin egen investeringspolitik, herunder risikoprofil. Hæftelse på tværs af afdelinger er uacceptabel, da der vil kunne forekomme scenarier, hvor investorer, der havde investeret med lav risiko samtidig hæftede for investeringer med høj risiko uden at oppebære afkast heraf. Det er dog fundet rimeligt, at afdelingerne hæfter subsidiært solidarisk for fælles omkostninger, der påhviler afdelingerne. Ved ”fælles omkostninger” forstås omkostninger, som ikke kan henføres til den enkelte afdeling, eksempelvis bestyrelsens honorar.

I *stk. 4*, foreslås det, at en afdeling kan opdeles i andelsklasser efter vedtægternes bestemmelse herom. Der henvises til bemærkningerne til den foreslåede § 136 for nærmere om andelsklasser.

I *stk. 5*, foreslås det, at en investor ikke hæfter personligt for en kapitalforenings eller afdelings forpligtelser. En investor hæfter alene med sit indskud, hvilket svarer til begrænset hæftelse i investeringsforeninger og aktieselskaber. Forslaget sikrer således, at en investor alene hæfter med værdien af sine andele af den til enhver tid værende kapital i den eller de afdelinger, som investoren har investeret i.

I *stk. 6*, foreslås det, at alle investorer i en kapitalforening skal have de samme rettigheder for så vidt angår forhold, som vedrører alle investorerne i kapitalforeningen. Bestemmelsen sikrer, at alle investorer i en kapitalforening uanset hvilken eller hvilke afdelinger investoren har investeret i har de samme rettigheder for så vidt angår forhold, der ikke er afdelingsspecifikke, men som vedrører alle investorerne i en kapitalforening, f.eks. muligheden for at deltage i valg af bestyrelsesmedlemmer. Det foreslås endvidere, at alle investorer i en afdeling skal have de samme rettigheder for så vidt angår forhold, som alene vedrører investorerne i afdelingen. Det kunne f.eks. være udbytteprocenten i den pågældende afdeling. Som udgangspunkt skal principperne om samme rettigheder på

henholdsvis foreningsniveau og afdelingsniveau forstås som samme rettigheder pr. andel. Har en investor således dobbelt så mange andele som en anden investor har førstnævnte også dobbelt så mange rettigheder. Udgangspunktet kan fraviges som følge af etablering af andelsklasser, udstedelse af andele uden ret til udbytte (ex kupon) og fastsættelse af regler om stemmeretsbegrænsning, idet enhver investor dog skal have mindst én stemme.

Til § 134

I *stk. 1* foreslås det, at kun kapitalforeninger kan og skal i deres navn benytte betegnelserne »kapitalforening«, hvilket svarer til, hvad der bestemmes for aktieselskaber i selskabsloven. Bestemmelsen skal sikre, at en kapitalforening entydigt kan identificeres som en sådan ikke mindst af hensyn til Erhvervsstyrelsen registrering af kapitalforeninger, men også af hensyn til kapitalforeningers andre interessenter. Bestemmelsen er ikke til hinder for, at en kapitalforening i sit navn f.eks. også angiver, at kapitalforeningen er en hedgeforening, idet denne betegnelse frit kan anvendes efter ophævelse af eneretten til denne betegnelse i lov om investeringsforeninger m.v. Det samme gør sig gældende for betegnelserne specialforening og professionel forening.

I *stk. 2* foreslås det, at en kapitalforenings forvalter udgør kapitalforeningens daglige ledelse.

Til § 135

I *stk. 1* foreslås det, at en kapitalforening skal anmeldes til registrering i Erhvervsstyrelsen, når kapitalforeningen er blevet stiftet. Erhvervsstyrelsen vil herefter registrere kapitalforeningen og tildele CVR-nr. Registrering er betinget af, at anmeldelsen vedlægges et eksemplar af kapitalforeningens stiftelsesdokument og vedtægter. Ved anmeldelse til Erhvervsstyrelsen indestår kapitalforeningens forvalter for, at kapitalforeningen lever op til kravene for kapitalforeninger på anmeldelsestidspunktet, herunder at kapitalforeningens formål er at skabe et afkast til kapitalforeningens investorer ved investering i finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, i lov om finansiell virksomhed, at kapitalforeningens vedtægter angiver, at kapitalforeningen er en kapitalforening, at kapitalforeningen har udpeget en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde og at kapitalforeningen har angivet »kapitalforening« i kapitalforeningens navn.

I *stk. 2*, foreslås det, at en kapitalforening, som endnu ikke er registreret i Erhvervsstyrelsen, ikke kan erhverve rettigheder og indgå forpligtelser. Kapitalforeningen kan heller ikke være part i retssager bortset fra søgsmål om stiftelsen. En kapitalforening har således ikke retsevne, før den bliver registreret i Erhvervsstyrelsen.

I *stk. 3*, foreslås det, at for en forpligtelse, der før registreringen indgås på vegne af en kapitalforening, hæfter de, der har indgået forpligtelsen eller har medansvar herfor, personligt, uden begrænsning og solidarisk. Ved registreringen overtager kapitalforeningen disse forpligtelser.

I *stk. 4*, foreslås det, at en kapitalforenings forvalter skal anmelde kapitalforeningens vedtægtsændringer til Erhvervsstyrelsen. Styrelsen gør vedtægterne offentligt tilgængelige i styrelsens IT-system og bestemmelsen skal således sikre, at det løbende er de seneste vedtægter, der er tilgængelige.

I *stk. 5*, foreslås det, at kapitel 2, § 366, § 367, stk. 1 og 4, og § 371 i selskabsloven med de fornødne tilpasninger finder anvendelse på kapitalforeninger. Selskabslovens regler foreslås at finde an-

vendelse med de »fornødne tilpasninger«, fordi kapitalforeninger ikke er aktieselskaber eller anpartsselskaber. Når reglerne i selskabsloven eksempelvis nævner »kapitalselskab« og »det centrale ledelsesorgan«, skal det forstås som henholdsvis kapitalforening og kapitalforeningens bestyrelse. Bestemmelsen fastsætter en hjemmel til, at Erhvervsstyrelsen kan registrere f.eks. til- og afgang af medlemmer af ledelsen og revisionen vedrørende kapitalforeninger efter de regler, der gælder for registrering af capitalselskaber. Kapitel 2 i selskabsloven fastsætter generelle regler for Erhvervsstyrelsens registrering og frister, mens henvisningerne til § 366 og § 367, stk. 1 og 4, vedrører straffebestemmelser og henvisningen i § 371 vedrører klageadgang.

Bestemmelsen i *stk. 5*, indeholder endvidere en præcisering, hvorefter fristen på fire uger for anmeldelse til registrering kun omfatter vedtægtsændringer, mens andre anmeldelser er omfattet af de almindelige regler for anmeldelse. Det medfører, at andre anmeldelser til registrering, f.eks. af nye medlemmer af ledelsen eller en ny revisor, skal anmeldes til registrering senest to uger efter, at den retsstiftende beslutning er truffet, jf. § 9, stk. 1, i selskabsloven, idet kapitalforeninger her skal følge de almindelige regler. Dette svarer til, hvad der gælder for investeringsforeninger.

Endelig foreslås det, at Erhvervsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om registrering i styrelsen, herunder om gebyrer for registrering.

I *stk. 6*, foreslås det, at enhver anmeldelse til Erhvervsstyrelsen som en forvalter foretager efter denne lov skal vedlægges en erklæring afgivet af forvalteren, hvoraf det fremgår, at de anmeldte forhold er i overensstemmelse med bestemmelserne om kapitalforeninger i denne lov. Bestemmelsen indebærer, at det er forvalterens ansvar, at de forhold som forvalteren anmelder til styrelsen er i overensstemmelse med loven. Bestemmelsen foreslås, da Erhvervsstyrelsen ved behandling af anmeldte forhold alene forestår registrering og ingen materiel prøvelse af forholdene.

Til § 136

I *stk. 1*, foreslås det, at når vedtægterne i en kapitalforening indeholder bestemmelser om, at afdelingerne kan opdeles i andelsklasser, kan bestyrelsen ved etablering af en ny afdeling uden videre opdele afdelingen i andelsklasser, og opdele en eksisterende afdeling i andelsklasser efter investorernes beslutning herom på en generalforsamling.

De andelsklasser, der her er tale om, svarer til de andelsklasser som investeringsforeninger, specialforeninger, hedgeforeninger, professionelle foreninger og fåmandsforeninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., kan oprette.

Andelsklasser er også kendt fra UCITS i England, Irland og Luxembourg. En række af de udenlandske UCITS, som har markedsføringstilladelse i Danmark, er opdelt i andelsklasser.

En andelsklasse er principielt en del af en afdeling, som kun nogle af en afdelings investorer oppebærer afkast af, nemlig de investorer, der er investorer i andelsklassen. En afdelings andelsklasser har grundlæggende den samme investeringspolitik, men kan have forskellige karakteristika, der gør den enkelte andelsklasse særligt egnet til bestemte investorer. Der kan f.eks. være tale om, at én andelsklasse er udloddende, mens én anden er akkumulerende, én er kontoførende, mens andre er bevisudstedende, og én andelsklasse udsteder andele i danske kroner, én anden i fremmed valuta.

Forslaget åbner også mulighed for, at en kapitalforening gennem forskelle i omkostningsstruktur og minimumsinvestering vil kunne rette bestemte andelsklasser mod bestemte typer investorer. Således vil nogle investorer have en præference for en lav minimumsinvestering mod at betale en højere omkostningsprocent, mens andre investorer vil have en præference for en højere minimumsinvestering mod at betale en lavere omkostningsprocent.

Indførelse af andelsklasser skaber hverken nye juridiske eller økonomiske enheder. Uanset en afdeling opdeles i andelsklasser vil afdelinger således fortsat være den økonomiske enhed. At afdelingen er den økonomiske enhed betyder, at alle investorer - uanset om de har købt andele i andelsklasse A eller B - er investorer i afdelingen. Det betyder også, at alle investorer i en afdeling hæfter for en andelsklasses forpligtelser, uanset om de er investorer i andelsklassen eller ej. Det er parallelt med, at aktionærer i et aktieselskab med flere aktieklasser alle er aktionærer i selskabet, uanset om de er A eller B aktionærer. Ved emission bliver andelene udstedt af afdelingen og registreret i en nærmere bestemt andelsklasse. Ved en indløsning bliver andelen indløst af afdelingen og afregistreret i andelsklassen. Likviditet til indløsning fremskaffes ved at afhænde nogle af de aktiver, afdelingen ejer. Afdelingens registreringer skal i denne situation tilpasses, så andelsklassen og de øvrige andelsklasser også efter indløsninger modtager den korrekte andel af afkastet af fællesporteføljen og af eventuelle klassespecifikke aktiver. Forskelle i omkostninger, udbetaling eller henlæggelse af overskud, denominering i forskellig valuta, investering i klassespecifikke aktiver m.v. vil medføre, at andelsklassernes indre værdi samt emissions- og indløsningskurserne bliver forskellige, selvom de hører til i den samme afdeling.

I stk. 2, foreslås det, at det skal fremgå af afdelingens navn, hvis bestyrelsen kan etablere andelsklasser i afdelingen. Baggrunden for bestemmelsen er, at SKAT skal have en indikation af, om der kan være andelsklasser i en afdeling. Samtidig tjener en sådan angivelse som en oplysning til investor.

I stk. 3, foreslås det, at en andelsklasse ikke har fortrinsret til nogen andel af afdelingens formue, herunder eventuelle klassespecifikke aktiver. En andelsklasse har alene ret til en del af afkastet af formuen, herunder en del af afkastet af den fælles portefølje og afkastet af de klassespecifikke aktiver. Det er således afdelingen, der ejer samtlige aktiver, uanset om de indgår i den del af porteføljen som alle klasserne oppebærer afkast af (den fælles portefølje) eller er såkaldte klassespecifikke aktiver, som det alene er klassen, der oppebærer afkast af. Andelsklasserne ejer dermed ikke aktiver selv, men den enkelte andelsklasses medlemmer har ret til en del af afkastet af den fælles portefølje, og afkast af de for klassen klassespecifikke aktiver. Såvel de aktiver, der indgår i den fælles portefølje som de klassespecifikke aktiver, vil blive registreret i afdelingens depot. Det er alene registreringerne i afdelingens bogføring, der skal sikre, at en andelsklasse modtager det rigtige afkast af formuen, herunder en del af afkastet af fællesporteføljen og afkast af de klassespecifikke aktiver.

Kreditorer har adgang til at søge sig fyldestgjort i hele afdelingens formue, også i de klassespecifikke aktiver, uanset at det krav som kreditor søger sig fyldestgjort for vedrører klassespecifikke aktiver og altså aktiver som ikke alle andelsklasserne i en afdeling oppebærer afkast af.

I stk. 4, foreslås det, at bestyrelsen skal fastsætte principper for fordeling af omkostninger mellem andelsklasserne, således at hver andelsklasse kun bærer sin andel af afdelingens fælles omkostninger og de særlige omkostninger, der er forbundet med andelsklassens specifikke karakteristika. Den foreslåede bestemmelse er en investorbeskyttelsesregel, der skal sikre, at omkostninger, der påhviler

investorerne i én andelsklasse, ikke væltes over på investorerne i en anden andelsklasse. En andelsklasse må således ikke omkostningsmæssigt subsidiere andre andelsklasser.

Til § 137

I bestemmelsen foreslås det, at en kapitalforening, der modtager midler fra detailinvestorer på sin eller forvalterens hjemmeside skal oplyse, hvilke andelsklasser, der er oprettet, herunder give oplysninger om de karakteristika, der gælder for hver andelsklasse, og om principperne for fordeling af omkostninger mellem andelsklasserne.

Til § 138

I *stk. 1* foreslås det, at en kapitalforening har hjemsted (hovedkontor) der, hvor kapitalforeningens forvalter har sit hjemsted (hovedkontor). Dette er udgangspunktet og en undtagelse foreslås i *stk. 2*.

I *stk. 2* foreslås det, at en kapitalforening skal vælge en repræsentant i Danmark, hvis kapitalforeningen forvaltes af en forvalter, der har hjemsted i et andet land. Repræsentanten skal repræsentere kapitalforeningen i Danmark, således at myndigheder og andre interessenter kan kontakte kapitalforeningen dér. Kapitalforeningen har hjemsted, der hvor repræsentanten har hjemsted (hovedkontor) og hovedkontor der, hvor forvalteren har hovedkontor.

Til § 139

I *stk. 1* foreslås det, at en beslutning om en afdelings likvidation træffes af generalforsamlingen. Har en afdeling aldrig haft investorer, kan bestyrelsen træffe beslutning om afvikling i henhold til den foreslåede § 141.

I *stk. 2* foreslås det, at generalforsamlingen skal vælge en likvidator med ansvar for likvidationen og at likvidator træder i bestyrelsens og forvalterens sted. Likvidation træder alene i bestyrelsens og forvalternes sted for så vidt angår disses funktioner i relation til den pågældende afdeling.

I *stk. 3* foreslås det, at generalforsamlingen til enhver tid kan afsætte den likvidator, som de har valgt.

Til § 140

I *stk. 1* foreslås det, at en afdeling i forlængelse af beslutning om likvidation skal tilføje »i likvidation« til sit navn. Generalforsamlingens beslutning om likvidation skal således også indeholde en beslutning om ændring af vedtægterne, hvor afdelingens navn justeres, dog således at en sådan ændring kan indfortolkes, sådan at generalforsamlingsbeslutningen om likvidation ikke eksplicit nævne behøver at nævne beslutningen om ændringen af afdelingens navn.

I *stk. 2* foreslås det, at likvidator skal opfordre alle kendte kreditorer til at anmelde deres krav mod afdelingen. Endvidere skal likvidator indrykke en bekendtgørelse (proklama) i Statstidende, hvor afdelingens kreditorer med et varsel af mindst tre måneder opfordres til at anmelde deres krav, således at eventuelt ukendte kreditorer også får mulighed for at gøre sig bekendt med en afdelings likvidation og anmelde deres krav. Bekendtgørelsen i Statstidende har ikke karakter som præklusivt

proklama, hvilket betyder, at likvidator også skal tage højde for krav, der anmeldes i tidsrummet mellem 3 måneders fristens udløb og udlodning af likvidationsprovenu.

Det foreslås i *stk. 3*, at likvidator skal underrette kreditor, hvis likvidator ikke kan anerkende en anmeldt fordring. Formålet er, at kreditor skal have mulighed for at få afklaret forholdet ved at indbringe sin sag for retten. Kreditor har fire uger til at indbringe sin sag for retten fra det tidspunkt, hvor kreditor modtager meddelelse om, at likvidator ikke kan anerkende kreditors krav.

I *stk. 4* foreslås det, at udlodning af likvidationsprovenu og afslutning af likvidationsbehandlingen først kan ske, når proklamafristen er udløbet, eventuelle sager, der er indbragt for retten, er afklaret, og al gæld til kendte kreditorer er betalt.

I *stk. 5* foreslås det, at det til afslutning af likvidationsbehandlingen hører, at der udarbejdes et likvidationsregnskab, der skal godkendes af generalforsamlingen.

I *stk. 6* foreslås det, at en kapitalforening skal anses for afviklet, når likvidation af kapitalforeningens eneste eller sidste afdeling er gennemført. Likvidator skal anmelde afviklingen af kapitalforeningen til Erhvervsstyrelsen. Anmeldelse skal vedlægges det af generalforsamlingen godkendte likvidationsregnskab og en erklæring afgivet af likvidator, hvoraf det fremgår, at likvidationen er gennemført i overensstemmelse med bestemmelserne om likvidation i denne lov. Bestemmelsen foreslås, da Erhvervsstyrelsen ved behandling af anmeldelse om afvikling alene forestår registrering af afviklingen og ingen materiel prøvelse af afviklingen.

Til § 141

I *stk. 1* foreslås det, at bestyrelsen for en kapitalforening eller en afdeling, der aldrig har haft investorer, kan træffe beslutning om afvikling. En kapitalforening eller afdeling, der ikke har haft nogen investorer, har ikke nogen investorer at tage hensyn til ved afvikling af kapitalforeningen eller afdelingen, hvorfor likvidationsformen er unødvendig. I øvrigt har en kapitalforening eller afdeling uden investorer ikke nogen generalforsamling til at træffe beslutning om afvikling og en beslutning herom ligger derfor naturligt hos bestyrelsen.

I *stk. 2* foreslås det, at kapitalforeningens forvalter skal anmelde en kapitalforenings eller afdelings afvikling til Erhvervsstyrelsen.

Til § 142

I *stk. 1* foreslås det, at beslutning om afvikling af en andelsklasse træffes af generalforsamlingen. Det er kun de investorer, der har andele i andelsklassen, som har stemmeret ved afstemning om, hvorvidt en andelsklasse skal afvikles. Afvikling af en andelsklasse gennemføres formløst ved, at kapitalforeningen overfører investorernes andele til en anden andelsklasse i samme afdeling. Ønsker investorerne ikke, at deres andele overføres til en anden andelsklasse, indløser kapitalforeningen de andele, der er udstedt i den pågældende andelsklasse, og afdelingen sælger de hertil svarende aktiver. Hvis investorerne i en andelsklasse på en generalforsamling har truffet beslutning om at overføre deres andele til en anden andelsklasse i afdelingen, kan en investor, der ikke ønsker overførsel af sine andele til en anden andelsklasse kræve sig indløst på almindelig vis mod at betale de dertil knyttede omkostninger. Hvis investorerne i en andelsklasse på en generalforsamling derimod har truffet beslutning om, at deres andele skal indløses, skal en investor, der ønsker overførsel af sine

andele til en anden andelsklasse, rette sig efter flertallets beslutning og lade sig indløse. Dette er dog ikke til hinder for, at en kapitalforening kan tilbyde en sådan mindretalsinvestor, at få overført sin andel til en anden andelsklasse i afdelingen, men investoren har ikke krav på et sådant tilbud i forbindelse med afvikling.

I *stk. 2* foreslås det, at bestyrelsen kan træffe beslutning om afvikling af en andelsklasse, der aldrig har haft investorer. En andelsklasse, der ikke har nogen investorer, har ikke nogen investorer at tage hensyn til ved afvikling af andelsklassen og i øvrigt ikke nogen investorer, der på en generalforsamling kan træffe beslutning om afvikling. Beslutning herom ligger derfor naturligt hos bestyrelsen.

Til § 143

I bestemmelsen foreslås det, at de for aktieselskaber gældende regler om konkurs med de fornødne tilpasninger tilsvarende finder anvendelse på kapitalforeninger og afdelinger heraf. Regler om konkurs har der historisk set i forhold til hedgeforeninger og specialforeninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. ikke været behov for og set i det lys, er det mest hensigtsmæssigt, at reglerne finder anvendelse ved henvisning, i stedet for at være angivet i sin helhed.

Til § 144

I *stk. 1* foreslås princippet om, at to kapitalforeninger eller to afdelinger i kapitalforeninger kan fusionere. Endvidere foreslås det i bestemmelsen, at de fusionerende enheder forud for en fusion skal offentliggøre en fusionsplan.

I *stk. 2* foreslås det, at en fusion af kapitalforeninger gennemføres ved, at den ophørende kapitalforening overdrager sine afdelinger til den fortsættende kapitalforening.

I *stk. 3* foreslås det, at en fusion af to afdelinger gennemføres ved, at den ophørende afdeling overdrager aktiver og forpligtelser som helhed til den fortsættende afdeling.

I *stk. 4* foreslås det, at investorerne i den ophørende enhed skal have ombyttet deres andele med andele i den fortsættende enhed og at de ved ombytningen bliver investorer i den fortsættende enhed. Da indre værdi i praksis ikke vil være den samme i to afdelinger, der fusionerer, vil der ved ombytning af andele opstå et overskydende beløb. I *stk. 5*, foreslås det derfor, at det overskydende beløb skal udbetales til investorerne i den ophørende afdeling.

Til § 145

I bestemmelsen foreslås det, at beslutning om fusion træffes af generalforsamlingen i den ophørende enhed og af bestyrelsen i den fortsættende enhed. Baggrunden for at beslutning om fusion er et generalforsamlingsanliggende i den ophørende enhed er, at investorerne i den ophørende enhed vil opleve en ændring i deres forhold. Ved fusion mellem to kapitalforeninger vil investorerne i den ophørende forening opleve, at de bliver investorer i en ny kapitalforening, der muligvis forvaltes af en anden forvalter. Ved fusion mellem to afdelinger, vil investorerne opleve, at de bliver investorer i en anden afdeling, herunder en mulig ændring i investeringspolitik og omkostningsniveau. Til forskel fra investorerne i den ophørende enhed oplever investorerne i den fortsættende enhed ikke nogen ændringer som følge af en fusion, der er anderledes end dem de oplever ved, at enheden optager nye investorer på almindelig vis. Det er derfor ikke noget krav, at investorerne i den fortsæt-

tende enhed inddrages i beslutningen om at fusionere, og denne beslutning er derfor overladt til bestyrelsen. Ønsker en kapitalforenings investorer, at lovens udgangspunkt skal fraviges, er der ikke noget til hinder for, at det bestemmes i vedtægterne, at det også er investorerne, der træffer beslutning om fusion i en fortsættende enhed.

Til § 146

I *stk. 1* foreslås det, at en ved fusion ophørende kapitalforening anses for afviklet, når den har overdraget sine afdelinger til den fortsættende kapitalforening, og investorerne i den ophørende kapitalforening har fået ombyttet deres andele med andele i den fortsættende kapitalforening.

I *stk. 2* foreslås det, at en ved fusion ophørende afdeling anses for afviklet, når den ophørende afdeling har overdraget sine aktiver og forpligtelser som helhed til den fortsættende afdeling og investorerne i den ophørende afdeling har fået ombyttet deres andele med andele i den fortsættende afdeling.

I *stk. 3*, foreslås, at en kapitalforening anses for afviklet, når foreningens eneste eller sidste afdeling er fusioneret med en afdeling fra en anden kapitalforening og denne afdeling er den fortsættende enhed.

Til § 147

I *stk. 1* foreslås det, at kapitalforeningens forvalter skal anmelde afvikling af en kapitalforening til Erhvervsstyrelsen. Kapitalforeningens forvalter indestår for, at afvikling er sket i henhold til lovens regler herom. Erhvervsstyrelsen foretager ikke nogen materiel prøvelser af om reglerne er overholdt, men foretager registrering af afviklingen alene på baggrund af den af forvalteren givne meddelelse.

Til § 148

Princippet, om at en afdeling i en kapitalforening kan spaltes, angives i den foreslåede § 148, stk. 1. Endvidere foreslås det i bestemmelsen, at der forud for spaltning skal offentliggøres en spaltningsplan.

I det foreslåede *stk. 2* beskrives, hvordan en spaltning gennemføres. En spaltning gennemføres ved, at en del af en afdelings aktiver og forpligtelser overdrages til enten en eller flere bestående afdelinger, eller en eller flere nyetablerede afdelinger.

I *stk. 3* foreslås det, at spaltning kan ske uden kreditorernes samtykke. Såfremt en kreditor i den spaltede afdeling ikke bliver fyldestgjort, hæfter hver af de ved spaltningen øvrige deltagende afdelinger solidarisk for forpligtelser, der bestod på tidspunktet for spaltningsplanens offentliggørelse. De øvrige deltagende enheder hæfter dog højst med et beløb svarende til den nettoværdi, som de har modtaget ved spaltningen. Princippet i bestemmelsen svarer delvist til princippet i § 254 i selskabsloven.

I *stk. 4* foreslås det, at investorerne i den spaltede afdeling bliver investorer i de fortsættende enheder, og at de i den forbindelse skal have ombyttet deres andele med andele i den relevante fortsæt-

tende afdeling. Dette gælder dog ikke for investorer, der vedbliver med at være investorer i en afdeling, der ved spaltning alene afgiver en del af afdelingens aktiver og forpligtelser.

I stk. 5 foreslås det, at et overskydende beløb, der opstår ved ombytning af andele skal udbetales til investorerne i den spaltede afdeling. Et overskydende beløb kan kun opstå, hvis den fortsættende afdeling er en bestående afdeling.

Til § 149

I stk. 1 foreslås det, at beslutning om spaltning er et generalforsamlingsanliggende. Beslutning om spaltning af en afdeling i en kapitalforening træffes af afdelingens investorer på generalforsamlingen.

I stk. 2 foreslås det, at beslutning om at modtage en del af en afdelings aktiver som led i en spaltning er et bestyrelsesanliggende i den modtagende afdeling. Baggrunden for, at en sådan beslutning er et bestyrelsesanliggende og ikke et generalforsamlingsanliggende er, at de i den modtagende afdeling eksisterende investorer ikke berøres af spaltningen på anden måde, end hvis der var tale om optagelse af investorer på almindelig vis.

Til § 150

Da tidspunktet, for hvornår den spaltede afdelings aktiver og forpligtelser skal anses for overgået til den modtagende afdeling, kan få afgørende betydning ikke mindst i forhold til hvem, der skal bære risikoen, foreslås det fastsat i bestemmelsen, at det er tidspunktet, der er angivet i spaltningssplanen, der er afgørende.

Til § 151

I stk. 1, foreslås det, at en ved en spaltning ophørende afdeling anses for afviklet, når afdelingen har overdraget samtlige sine aktiver og forpligtelser til de modtagende afdelinger, og investorerne i den ophørende afdeling har fået ombyttet deres andele med andele i den eller de modtagende afdelinger.

I stk. 2, foreslås det, at en kapitalforening anses for afviklet når kapitalforeningens eneste eller sidste afdeling ved en spaltning har overdraget alle afdelingens aktiver og forpligtelser til afdelinger i en eller flere andre kapitalforeninger.

I stk. 3, foreslås det, at kapitalforeningens forvalter skal anmelde afvikling i henhold til det foreslåede stk. 2 til Erhvervsstyrelsen.

Til § 152

I stk. 1 foreslås det at angive princippet om at en afdeling kan overflyttes fra én kapitalforening til en anden.

I stk. 2 foreslås det, at investorerne i den overflyttede afdeling bliver investorer i den kapitalforening, som afdelingen overflyttes til.

Til § 153

I *stk. 1* foreslås det, at beslutning om overflytning af en afdeling træffes af generalforsamlingen i den kapitalforening, hvor afdelingen overflyttes fra. Det er kun afdelingens investorer, der kan deltage i en sådan beslutning.

I *stk. 2* foreslås det, at beslutning om overflytning af en afdeling træffes af bestyrelsen i den kapitalforening, hvor afdelingen overflyttes til.

I *stk. 3* foreslås det, at en kapitalforening anses for afviklet, når foreningens eneste eller sidste afdeling er overflyttet til en anden kapitalforening.

I *stk. 4* foreslås det, at når en kapitalforening er afviklet i henhold til *stk. 3*, skal kapitalforeningens forvalter anmelde afviklingen til Erhvervsstyrelsen.

Til § 154

Det foreslåede *stk. 1* gennemfører artikel 44, 1. afsnit, og artikel 45, *stk. 1*, i FAIF-direktivet. *Stk. 1* indeholder en pligt for Finanstilsynet til at påse lovens overholdelse og overholdelsen af regler udstedt i medfør af loven. Det foreslås, at Erhvervsstyrelsen påser overholdelsen af det foreslåede § 135, hvorved Erhvervsstyrelsen påser registreringen af kapitalforeninger. Loven regulerer som udgangspunkt ikke alternative investeringsfonde som sådan. Dette følger af, at det er et centralt princip i loven, at det udelukkende er forvaltere af alternative investeringsfonde, der er underlagt en direkte kontrol, og ikke de fonde som forvalterne er ansvarlige for. Selvforvaltende alternative investeringsfonde er underlagt Finanstilsynets kontrol, fordi disse anses for at være forvaltere.

Fondbrådet kontrollerer, at reglerne om års- og delårsrapporter for forvaltere overholdes for forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, jf. § 83, *stk. 2* og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v.

Endvidere fører Fondbrådet kontrol med forvaltere efter § 83, *stk. 2* og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v. Denne del af bestemmelsen vedrører samtlige forvaltere, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, dvs. uanset om det er forvaltere, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde eller forvaltere, der blot har registreret sig hos Finanstilsynet. Herved sikres adskillelsen mellem den kompetence, der tillægges Fondbrådet i § 83, *stk. 2* og 3, i lov om værdipapirhandel m.v. og den kompetence, der tillægges Finanstilsynet og dermed Det Finansielle Virksomhedsråd efter lovforslaget. Fondbrådets kompetence præciseres i den foreslåede bestemmelse ved, at det er Fondbrådet med Finanstilsynet som sekretariat, der kontrollerer, at reglerne for finansiell information i årsrapporter og delårsrapporter, der er udstedt i medfør af den foreslåede § 131, er overholdt for forvaltere af alternative investeringsfonde, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked. Finanstilsynets og dermed Det Finansielle Virksomhedsråds kompetence omfatter de nævnte bestemmelser i relation til forvaltere, der *ikke* har udstedt værdipapirer, som er optaget til handel på et reguleret marked.

For så vidt angår alternative investeringsfonde, er disse ikke underlagt Finanstilsynets og dermed Det Finansielle Virksomhedsråds kompetence. Imidlertid vil en børsnotering af alternativ investeringsfonds andele medføre, at fonden falder under Fondbrådet kompetence i medfør af værdipapirhandelslovens bestemmelser.

Endelig følger det af det foreslåede stk. 1, at Finanstilsynet påser overholdelsen af regler udstedt i medfør af § 31, stk. 8, i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 32, stk. 5, artikel 39, stk. 7, og artikel 40, stk. 8, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede stk. 2, at hvis de kompetente myndigheder i et andet EU/EØS-land har givet en forvalter fra det pågældende land eller fra et tredjeland tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, der har hjemland i det pågældende land, og forvalteren markedsfører andele af de pågældende fonde i Danmark, er de foranstaltninger, som forvalteren har truffet for at markedsføre fondene i Danmark og de foranstaltninger, forvalteren har truffet for at forhindre, at andele i fondene markedsføres til detailinvestorer, underlagt dansk lov og tilsyn. Dette gælder også, når forvalteren benytter uafhængige enheder til at markedsføre andele i investeringsfondene.

Den foreslåede bestemmelse betyder, at selve markedsføringen samt de eventuelle tiltag, der er foretaget for at sikre, at detailinvestorer ikke investerer i den alternative investeringsfond, skal være i overensstemmelse med dansk lovgivning og underlagt dansk tilsyn.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 44, 4. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede stk. 3 fastsætter, hvilke hensyn der skal danne grundlag for prioriteringen af Finanstilsynets tilsynsindsats med loven. Finanstilsynets tilsynsvirksomhed planlægges ud fra et væsentlighedskriterium. Hensynene svarer til de samme hensyn, der er fastsat for Finanstilsynets tilsynsvirksomhed i § 344, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed.

Af det foreslåede *1. pkt.* fremgår, at Finanstilsynet skal tilrettelægge den sædvanlige tilsynsvirksomhed med henblik på at fremme den finansielle stabilitet og tilliden til forvaltere af alternative investeringsfonde og markeder. Den finansielle krise har tydeligt vist, hvordan et enkelt instituts problemer kan have indflydelse på hele sektoren. Det er derfor vigtigt, at Finanstilsynet også tager højde for dette aspekt ved tilrettelæggelsen af tilsynsvirksomheden. Den finansielle stabilitet afhænger af mange forhold, og der vil være forskel fra tid til anden på, hvilke forhold der påvirker den finansielle stabilitet.

Af det foreslåede *stk. 3, 2. pkt.* fremgår, at Finanstilsynet i sin tilsynsvirksomhed skal lægge vægt på holdbarheden af den enkelte forvalters forretningsmodel. Herved tænkes ikke alene på, at Finanstilsynet skal vurdere eventuelle aktuelle lovovertrædelser, men også skal se på potentielle fremtidige lovovertrædelser eller problemer. Med forslaget skal Finanstilsynet prioritere sin tilsynsindsats, så der på et tidligere tidspunkt vurderes og gøres opmærksom på, at forvalteren har valgt en risikabel eller uholdbar forretningsmodel. En forretningsmodel kan vurderes uholdbar af mange årsager, og det vil både afhænge af den konkrete virksomheds type, størrelse og forretninger samt markedsforholdene generelt. En uholdbar forretningsmodel foreligger eksempelvis, hvis forvalteren ikke har de fornødne kompetencer til at styre de alternative investeringsfonde, som forvalteren overtager driften for eller ikke har tilstrækkelige interne procedure til at sikre sig imod interessekonflikter.

Hvis Finanstilsynet konstaterer, at en forvalter har en uholdbar forretningsmodel, vil Finanstilsynets reaktion afhænge af de konkrete forhold. Hvis forvalteren ikke på det pågældende tidspunkt overtræder lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, kan reaktionen være en risikoomlysning. Er der tale om egentlige overtrædelser af den foreslåede § 27, hvis f.eks. forretningsmodellen bety-

der, at virksomheden ikke kan styre sine risici effektivt, jf. også den foreslåede § 24, kan Finanstilsynet give påbud eller evt. foretage politianmeldelse.

Det overordnede kriterium for tilrettelæggelsen af tilsynsindsatsen er, at tilsynsindsatsen på et område skal stå i forhold til de potentielle risici og skadevirkninger. Beskyttelsen er både rettet mod de økonomiske interesser for de pågældende investorer i de fonde, som forvalteren har ansvaret for, men også mere overordnet for den finansielle stabilitet og tilliden til de finansielle virksomheder og markeder samt andre samfundsmæssige forhold. Med de potentielle risici tænkes bl.a. på risikoen for lovovertrædelser.

Det foreslås endeligt, at det udtrykkeligt fremgår af bestemmelsen, at tilsynsindsatsen skal prioriteres ud fra et væsentlighedshensyn. Dette indebærer ikke, at der er områder af den finansielle lovgivning, som Finanstilsynet ikke skal påse. På de områder, hvor de potentielle risici eller skadevirkninger vurderes at være relativt lave, kan tilsynet i stedet anvende mindre effektive, men også mindre ressourcekrævende tilsynsinstrumenter, såsom stikprøvevise kontroller eller kontroller som gennemføres, når Finanstilsynet eksempelvis alligevel er på undersøgelse af for forholdet relevante områder hos forvalteren. Hvor risikoen for skadevirkning vurderes at være meget lav, kan Finanstilsynet vælge, at området ikke løbende påses, men at man alene vil forlade sig på anmeldelser og andre oplysninger, der fremsendes til Finanstilsynet.

Finanstilsynet behandler ikke sager om enkelte alternative investeringsfondes forhold til en forvalter. Selv om skadevirkningen af en lovovertrædelse i relation til en enkelt fond kan være forholdsvis stor, skal det være den generelle skadegørende effekt, som skal være rettesnor ved prioritering af tilsynsindsatsen.

Af det foreslåede *stk. 4* fremgår det, at Finanstilsynet i tilrettelæggelsen af sin tilsynsvirksomhed skal overveje de potentielle konsekvenser for den finansielle stabilitet i andre lande inden for EU/EØS. Det gælder navnlig i forbindelse med krisesituationer. For filialer beliggende her i landet af udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i § 11 nævnte virksomhed i henhold til reglerne, der gennemfører FAIF-direktivet, i et EU/EØS-land, skal Finanstilsynet overvåge filialerne og bistå de kompetente tilsynsmyndigheder i tilsynet med filialerne. Finanstilsynet skal for betydningsfulde filialer og datterselskaber af udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i § 11 nævnte virksomhed i et EU/EØS-land, deltage i eventuelle samarbejdsfora om tilsynet med den samlede koncern.

Efter det foreslåede *stk. 5* kan Finanstilsynet anvende fremmed bistand. Bestemmelsen anvendes i særlige tilfælde, hvor Finanstilsynet har et presserende behov, eller hvor tilsynet har brug for en speciel ekspertviden. Finanstilsynets brug af eksperter skal ske inden for de almindelige økonomiske rammer, der er fastlagt i finansloven.

Det fremgår af *stk. 6*, at erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler for Finanstilsynets procedure i overensstemmelse med bestemmelser herom fastsat i EU-retlige regler. En gengivelse af alle FAIF-direktivets betingelser og procedurekrav i lovteksten vil medføre en tung og uoverskuelig lovgivning. Herudover regulerer FAIF-direktivet tilsynets samarbejde med EU-myndighederne og ikke borgernes retsstilling. Det foreslåede *stk. 6* implementerer artikel 44, 4. afsnit, i FAIF-direktivet.

Den foreslåede bestemmelse indebærer, at Det Finansielle Virksomhedsråd indgår i tilsynet med forvaltere med tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed. Det Finansielle Virksomhedsråds kompetence fremgår af det foreslåede *stk. 2* og er med de fornødne tilpasninger identisk med de tilsvarende kompetencer, som Det Finansielle Virksomhedsråd har i henhold til § 345, *stk. 2*, i lov om finansiel virksomhed. Rådet beskæftiger sig med afgørelser for penge- og realkreditinstitutter, forsikringsselskaber, pensionskasser, forsikringsmæglere, ATP, LD, fondsmæglerselskaber, spare-virksomheder, investeringsforeninger og specialforeninger, investeringsforvaltningsselskaber, firmapensionskasser, et skibsfinansieringsinstitut samt udstedere af elektroniske penge. Det foreslås med bestemmelsen, at Det Finansielle Virksomhedsråd også skal beskæftige sig med afgørelser for forvaltere af alternative investeringsfonde. Det Finansielle Virksomhedsråd skal sikre, at der træffes ensartede afgørelser inden for de områder, hvor der er fælles regler for brancherne, og i de situationer, hvor fortolkningen af en regel, har betydning for flere brancher. Det Finansielle Virksomhedsråd er en del af den offentlige forvaltning og som følge deraf underlagt de forvaltningsretlige regler. Rådet er en del af Finanstilsynet. Rådets afgørelser kan ligesom Finanstilsynets andre afgørelser i medfør af lovforslagets § 188 indbringes for Erhvervsankenævnet.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at rådet træffer afgørelse i tilsynssager af principiel karakter, bortset fra sager i henhold til det foreslåede § 18, *stk. 1*, nr. 1. Ligeledes træffer rådet afgørelse i tilsynssager, der har videregående betydelige følger for forvaltere af alternative investeringsfonde, bortset fra sager i henhold til den foreslåede § 18. Det Finansielle Virksomhedsråd rådgiver yderligere Finanstilsynet i forbindelse med tilsynets udstedelse af regler og i forbindelse med principielle sager om redelig forretningsskik og god praksis, jf. § 18. Rådet rådgiver endvidere Finanstilsynet i tilsynssager om redelig forretningsskik og god praksis, der har videregående betydelige følger for forvaltere i henhold til det foreslåede § 18, *stk. 1*, nr. 1. Endelig bistår Det Finansielle Virksomhedsråd med Finanstilsynets informationsvirksomhed.

Til § 156

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 45, *stk. 1*, og artikel 46, *stk. 1*, litra a, i FAIF-direktivet, og fastlægger en pligt for Finanstilsynet til at undersøge forholdene for forvaltere med tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed. Det er i vidt omfang de samme undersøgelsesprocedurer, som anvendes for finansielle virksomheder efter lov om finansiel virksomhed, der danner udgangspunkt for undersøgelser hos forvaltere af alternative investeringsfonde.

Forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har Danmark som referenceland, er omfattet af lovforslaget, jf. § 1, *stk. 1*, nr. 2. Fastlæggelsen af hvilket land, der skal være referenceland, sker efter reglerne i forslagets kapitel 17. Hvis Danmark er referenceland for forvalteren, skal forvalteren overholde loven og regler udstedt i medfør af denne, jf. forslagets § 11, *stk. 2*. Forvalteren skal have tilladelse efter lovforslagets § 11, jf. § 116, forinden forvaltning eller markedsføring påbegyndes. Det er, jf. forslagets § 117, *stk. 1*, nr. 1, en forudsætning for, at der kan meddeles tilladelse til en forvalter, der er etableret i et tredjeland, at der er indgået en passende samarbejdsaftale mellem Finanstilsynet, de kompetente myndigheder i de omhandlede alternative investeringsfondes hjemlande samt tilsynsmyndighederne i det land, hvor forvalteren er etableret. Samarbejdsaftalen skal sikre en effektiv udveksling af oplysninger og skal sætte Finanstilsynet i stand til at føre tilsyn med forvalteren i henhold til loven, herunder overvåge de systemiske risici. For en nærmere omtale af samarbejdsaftalerne henvises til bemærkningerne til § 117.

Efter det foreslåede *stk. 1, 2. pkt.*, skal Finanstilsynet endvidere undersøge forvaltere, som Danmark er værtsland for, for så vidt angår overholdelse af lovens bestemmelser om god skik, skønsmæssig porteføljepleje eller interessekonflikter, jf. §§ 18, 19 og 23, såfremt forvalterne forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark gennem en filial, der er etableret her i landet. Bestemmelsen implementerer artikel 45, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Det følger af *stk. 2* i den foreslåede bestemmelse, at der efter en inspektion i en forvalter skal holdes et afsluttende møde, hvor Finanstilsynet meddeler sine konklusioner på inspektionen. Forvalterens øverste ledelsesorgan, direktion, ekstern revisor og den interne revisionschef deltager i mødet, medmindre inspektionen vedrører afgrænsede aktivitetsområder i forvalteren. Bestemmelsen svarer til § 346, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed og § 198, stk. 2, i lov om investeringsforeninger m.v.

Hvis konklusionen omfatter områder, hvor forvalteren ikke overholder lovgivningen, kan konklusionen indeholde krav til forvalteren om, at forholdene lovgiggøres. Herudover kan konklusionen indeholde oplysninger om forvalterens aftalegrundlag. F.eks. kan Finanstilsynet inden for reglerne om Finanstilsynets tavshedspligt henlede opmærksomheden på, at forvalterens aftaler på et eller flere områder er utilstrækkelige i forhold til sammenlignelige forvalters aftaler. Det er da op til forvalterens ledelse at beslutte, om dette er acceptabelt, eller om aftalerne skal ændres. I forbindelse med mødet vil de pågældende samtidig have mulighed for at komme med eventuelle indvendinger mod Finanstilsynets konklusioner. Hvis en inspektion kun har omfattet afgrænsede aktivitetsområder, kan inspektionen i stedet afsluttes med et møde, hvor direktionen for forvalteren eller direktionen for investeringsforvaltningsselskabet eller den ansvarlige for det undersøgte område orienteres om Finanstilsynets konklusioner. I tilfælde hvor Finanstilsynet, et medlem af forvalterens ledelse eller revisor skønner det nødvendigt, afholdes dog møde mellem Finanstilsynet og forvalterens øverste ledelsesorgan, direktion og revisor. Det vil bl.a. omfatte tilfælde, hvor Finanstilsynet har konstateret grove eller gentagne overtrædelser af lovgivningen eller har konstateret, at der i forvalteren er forhold, som ikke er betryggende.

Ifølge det foreslåede *stk. 3* skal Finanstilsynet efter et inspektionsbesøg sende en skriftlig rapport med de væsentlige konklusioner til forvalterens øverste ledelsesorgan, direktion, eksterne revisor og interne revisionschef. Rapporten kan på samme måde som Finanstilsynets konklusioner på mødet anført i forslagets *stk. 1* omfatte lovovertrædelser, hvor Finanstilsynet kræver, at forvalteren lovgiggør forholdene, og den kan omfatte oplysninger til forvalteren om dens forhold. Finanstilsynet kan vælge at sende et særskilt brev til forvalterens direktion med konklusioner, der er mindre væsentlige, og som derfor ikke er med i rapporten til det øverste ledelsesorgan og revision.

Det foreslåede *stk. 4* giver tilsynsmyndighederne i andre EU/EØS-lande, adgang til – efter forudgående meddelelse til Finanstilsynet – at indhente oplysninger og foretage stedlige undersøgelser her i landet i filialer af udenlandske forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde med hjemsted i det pågældende land. Denne adgang er en naturlig følge af, at det er hjemlandets tilsynsmyndigheder, der i følge det såkaldte princip om hjemlandstilsyn har ansvaret for tilsynet med filialen og derfor må have adgang til at kontrollere denne. Endvidere kan tilsynsmyndigheden i filialens hjemland i særlige tilfælde anmode Finanstilsynet om at foretage en inspektion af filialen alene.

Ifølge det foreslåede *stk. 5* kan en anden tilsynsmyndighed foretage verifikation af oplysninger afgivet af de her i landet beliggende forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, der udøver accessorisk finansiel virksomhed, her i landet til brug for det supplerende tilsyn

af en finansiel koncern, efter bestemmelser fastsat i direktiver på det finansielle område som f.eks. direktivet 2004/39/EF (MiFID-direktivet) og direktiv 2009/65/EF (UCITS direktivet).

Som udgangspunkt vil Finanstilsynet – som hidtil – selv verificere oplysningerne fra den danske virksomhed og videresende oplysningerne til den udenlandske tilsynsmyndighed. Den kompetente myndighed, der har fremsat anmodningen kan dog, hvis den ønsker det, deltage i verifikationen.

Til § 157

Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 46, stk. 1, litra b og litra c, i FAIF-direktivet. Det foreslås, at Finanstilsynet udover at udøve sin kompetence selv, har mulighed for at samarbejde med andre myndigheder, der er danske, om opgaver, samt at delegeres sine opgaver til andre organer eller personer. Bestemmelsen giver Finanstilsynet mulighed for at antage eksperter til at løse konkrete opgaver, f.eks. advokater eller revisorer. Finanstilsynet har mulighed for at udøve samtlige de pligter og kompetencer, som tilsynet har i medfør af loven, i samarbejde med andre myndigheder, der er danske, organer eller personer efter denne bestemmelse. De opgaver, som Finanstilsynet vil kunne overlade til andre, kan bl.a. være undersøgelser af et konkret emne i en enkelt forvalter eller en problemkreds i flere forvaltere. Der vil være tale om opgaver, hvor Finanstilsynet ikke selv er i besiddelse af den fornødne ekspertise eller har ressourcer til at udføre undersøgelsen. Det kan f.eks. være tale om en undersøgelse af, hvorvidt en forvalter har opgjort de samlede aktiver, som forvalteren råder over, korrekt. De opgaver, som efter bestemmelsen vil kunne delegeres, vil alene have karakter af opgaver, der tilvejebringer et grundlag for Finanstilsynets beslutninger eller reaktioner. De pågældende myndigheder, organer eller personer vil ikke skulle træffe en eventuel afgørelse. Når Finanstilsynet overlader en af tilsynets opgaver til andre myndigheder, organer eller personer er det fortsat Finanstilsynet, der har det endelige ansvar for, at opgaven udføres forsvarligt og korrekt.

De myndigheder, som Finanstilsynet kan overlade opgaver til, skal være danske, mens andre organer eller personer kan være såvel danske som udenlandske.

Til § 158

Lovforslagets § 158 gennemfører artikel 50, stk. 1-3, og artikel 54, stk. 1, 1. afsnit, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen svarer til § 346 b i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås i § 158, at Finanstilsynet kan anmode de kompetente myndigheder i et andet EU/EØS-land samt ESMA og ERSB om at medvirke til at påse overholdelse af loven ved at udføre tilsynsaktiviteter på det pågældende lands område. Finanstilsynet har derfor efter bestemmelsen i den foreslåede § 158, mulighed for i konkrete tilfælde at udøve sin kompetence ved at delegeres sine opgaver til en anden kompetent myndighed i et andet medlemsland eller ESMA og ERSB, hvis denne myndighed er indforstået hermed. Delegationsadgangen kan for eksempel tænkes anvendt i situationer, hvor Finanstilsynet efter FAIF-direktivet er kompetent myndighed i forhold til en forvalter med referenceland i Danmark, og hvor det er mest hensigtsmæssigt, at en anden tilsynsmyndighed end Finanstilsynet undersøger og træffer beslutning om den pågældende aktivitet, fordi det er forvalterens aktiviteter i et andet EU/EØS-land, som skal undersøges. Dette kan f.eks. også være med henblik på at efterkontrollere, om forvalteren har hovedparten af sine aktiviteter i Danmark.

Til § 159

De foreslåede stk. 1 og 2 gennemfører delvist artikel 50, stk. 1, og artikel 54, stk. 1, i FAIF-direktivet. Stk. 4 gennemfører artikel 54, stk. 2, og stk. 5 gennemfører artikel 54, stk. 4.

Det foreslås i *stk. 1*, at Finanstilsynet skal samarbejde med de kompetente myndigheder i et andet EU/EØS-land om at medvirke ved tilsynsaktiviteter eller inspektioner her i landet, når det gælder såvel udenlandske forvaltere, som forvaltere, der er underlagt dansk tilsyn, men som opererer i andre EU/EØS-lande.

Finanstilsynet skal på samme måde som nævnt i lovforslagets § 158 samarbejde med de kompetente myndigheder i andre EU/EØS-lande, når de beder Finanstilsynet om at medvirke ved tilsynsaktiviteter, kontroller på stedet eller inspektioner her i landet af forvaltere, der er underlagt tilsyn i et andet EU/EØS-land, men opererer i Danmark eller en forvalter, der er underlagt dansk tilsyn, men opererer i andre medlemslande.

Det foreslås i *stk. 2*, at når en kompetent myndighed i et andet EU/EØS-land anmoder Finanstilsynet om at medvirke til en kontrol eller undersøgelse af en forvalter, jf. stk. 1, kan Finanstilsynet vælge enten selv at gennemføre kontrollen eller undersøgelsen, tillade at den anmodende myndighed selv gennemfører kontrollen eller undersøgelsen, eller lade en revisor eller anden ekspert gennemføre kontrollen eller undersøgelsen. Finanstilsynet vil ikke overlade undersøgelsen af en forvalter, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde fra Finanstilsynet, til en udenlandsk myndighed. Ved »opererer« forestås i bestemmelsen en forvalter, der forvalter eller markedsfører en alternativ investeringsfond.

Finanstilsynet kan vælge selv at foretage undersøgelsen med de udenlandske embedsmænd som »observatører«. Finanstilsynet er ikke kvalificeret til at undersøge, om en forvalter med tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed har overholdt udenlandsk ret. Det er derfor vigtigt, at der i loven er en mulighed for, at en undersøgelse kan foretages af en udenlandsk myndighed eller delegeres til en revisor eller anden ekspert. Finanstilsynet vil overveje at lade en udenlandsk myndighed selv foretage undersøgelsen, hvis den er rettet mod aktiviteter fra en forvalter, som hører ind under den pågældende myndigheds hjemlandskompetence.

Myndighederne i et EU/EØS-land vil være kompetente for så vidt angår markedsføringen af andele i alternative investeringsfonde i deres land og forvaltning af alternative investeringsfonde, der er etableret i deres land. Hvis en sådan fond forvaltes grænseoverskridende af en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i Danmark, foregår al aktivitet i den udenlandske fond hos forvalteren i Danmark, i det omfang det ikke er videredelegeret. Hvis den udenlandske myndighed vil undersøge denne fond nærmere, er myndigheden derfor nødt til at komme til Danmark og foretage undersøgelsen hos den danske forvalter. Selve undersøgelsen af forvalteren vil foregå efter de grundlæggende danske regler, men den udenlandske alternative investeringsfond skal leve op til det udenlandske hjemlands regler til fonde, og forvalteren vil, alt afhængigt af de nationale regler, være ansvarlig for at sikre overholdelsen af hjemlandets regler.

Rimeligheden af, at en dansk forvalter bliver underlagt andre myndigheder i EU/EØS-lande følger af, at forvalteren selv har valgt at forvalte eller markedsføre fonde i det pågældende land, hvorfor landets myndigheder skal kunne kontrollere, at deres love overholdes, på samme måde som danske myndigheder skal kunne kontrollere, at danske love overholdes, når forvaltere fra andre EU/EØS-lande opererer i Danmark.

Finanstilsynet kan ikke forhindre, at undersøgelsen finder sted, men Finanstilsynet kan vælge enten selv at foretage undersøgelsen, lade den anmodende myndighed foretage undersøgelsen eller at tillade, at undersøgelsen overlades til revisorer eller andre eksperter. Den anmodende myndighed har dog altid ret til, at dens embedsmænd deltager i undersøgelsen, jf. stk. 3. Uanset hvem der foretager undersøgelsen, skal selve undersøgelsen ske efter de grundlæggende danske regler. De udenlandske myndigheder vil kunne træffe afgørelse i forhold til den forvaltning eller markedsføring, som kontrolbesøget vedrører, fordi det er en udenlandsk fond, der er undergivet udenlandsk tilsynskompetence. Det er kun af praktiske grunde, at undersøgelsen foregår i Danmark hos en forvalter, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde fra Finanstilsynet.

Det foreslåede *stk. 3* medfører en ret til, at en forvalter med hjemsted i Danmark kan kræve, at Finanstilsynet deltager, når forvalteren undersøges af en kompetent myndighed fra et andet EU/EØS-land i henhold til det foreslåede *stk. 2, nr. 2*. Bestemmelsen omfatter såvel forvaltere med tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed, som forvaltere, der er registreret hos Finanstilsynet, som undersøges med henblik på manglende tilladelse efter FAIF-direktivet. Retten tilkommer tillige selvforvaltende fonde og også virksomheder og personer, der hverken har fået tilladelse eller er registreret hos Finanstilsynet, men som mistænkes for at udøve grænseoverskridende forvaltning.

Finanstilsynets medvirken skal sikre, at undersøgelsen sker i overensstemmelse med grundlæggende danske regler, jf. ovenfor i bemærkningerne til den foreslåede *stk. 2*. Kravet øger retssikkerheden for danske forvaltere og danske alternative investeringsfonde.

Det foreslås i *stk. 4, 1. pkt.*, at hvis kontrollen eller undersøgelsen på dansk område gennemføres af Finanstilsynet, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, kan den finansielle tilsynsmyndighed i det land inden for Den Europæiske Union eller land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der har anmodet om samarbejde, anmode om, at dens medarbejdere ledsager de medarbejdere, der gennemfører kontrollen eller undersøgelsen. Finanstilsynet har det overordnede ansvar for kontrollen eller undersøgelsen. Af det foreslåede *stk. 4, 2. pkt.*, fremgår, at hvis kontrollen eller undersøgelsen på dansk område gennemføres af et andet medlemslands finansielle tilsynsmyndighed, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, kan Finanstilsynet kræve, at Finanstilsynets egne medarbejdere ledsager de medarbejdere, der gennemfører kontrollen eller undersøgelsen. Bestemmelsen implementerer artikel 54, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 5*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om samarbejde med kompetente myndigheder i andre EU/EØS-lande. Disse bestemmelser skal bl.a. gennemføre bindende retlige standarder som bliver vedtaget af EU-Kommissionen, efter at ESMA har udarbejdet udkast til disse, og gennemføre bestemmelser i aftaler mellem de nationale tilsyn.

Til § 160

Den foreslåede § 160 implementerer artikel 6, stk. 7, og artikel 46, stk. 2, i FAIF-direktivet, og svarer til § 347 i lov om finansiel virksomhed og § 199 i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestemmelsens foreslåede *stk. 1* fastlægger en pligt for forvalterne, samt disses leverandører og underleverandører, til at give Finanstilsynet de oplysninger, der er nødvendige for tilsynets virksomhed. Det samme gælder for udenlandske forvaltere, der udøver forvaltningsvirksomhed her i landet, herunder gennem etablering af en filial eller hvor Danmark er referenceland for en forvalter, der er etableret i et tredjeland. Forslaget til § 1 fastslår, at § 160 finder anvendelse på alle forvaltere

af alternative investeringsfonde, der udøver forvaltningsvirksomhed her i landet, jf. forslaget til § 1 og bemærkningerne hertil. Bestemmelsen finder således også anvendelse på registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde, jf. forslaget til § 1, stk. 4.

Efter det foreslåede *stk. 2* har Finanstilsynet mulighed for uden retskendelse at få adgang til en forvalters lokaler, herunder de lokaler, hvorfra der udøves filialvirksomhed. Bestemmelsen om Finanstilsynets adgang til forvaltere uden retskendelse viderefører den traditionelle opfattelse af, at Finanstilsynets adgang til at foretage inspektionsbesøg er i overensstemmelse med grundlovens § 72 om boligens ukrænkelighed.

Finanstilsynet har som udgangspunkt udelukkende adgang til forretningslokaler og således ikke til private boliger. I tilfælde hvor en forvalter er af så ringe størrelse, at dets forretningslokale befinder sig i et privat hjem, har Finanstilsynet dog adgang hertil i overensstemmelse med denne bestemmelse.

Finanstilsynet har behov for at kunne udøve sin tilsynsvirksomhed også i de særlige tilfælde, hvor en forvalter måtte nægte at give tilsynet de til brug for tilsynsvirksomheden nødvendige oplysninger eller modvirker et inspektionsbesøg.

Det kan f.eks. dreje sig om situationer, hvor en forvalter helt undtagelsesvis nægter Finanstilsynet adgang til forvalteren i forbindelse med et ordinært inspektionsbesøg. Der kan også være tale om en krisesituation, der kræver, at Finanstilsynet skridter til omgående handling, og hvor en umiddelbar adgang til forvalteren er en forudsætning for at håndtere situationen.

Hvis en forvalter undtagelsesvis modarbejder et inspektionsbesøg, skal Finanstilsynet kunne skaffe sig adgang til en forvalters forretningslokaler uden retskendelse, hvis det er nødvendigt for, at Finanstilsynet kan udøve sin tilsynsvirksomhed. Det er en betingelse, at formålet ikke kan opnås ved brug af mindre indgribende foranstaltninger som f.eks. tvangsbøder.

Finanstilsynets mulighed for at få adgang uden retskendelse kan kun anvendes i tilsynsmæssigt øjemed. Hvis der er en begrundet mistanke om en strafbar overtrædelse af den finansielle lovgivning, finder retsplejelovens regler om ransagning anvendelse.

Det følger af det foreslåede *stk. 3*, at Finanstilsynet til brug for bedømmelse af en forvalters økonomiske stilling kan indhente oplysninger samt foretage inspektionsbesøg hos forvalterens moder-, datter- og søstervirksomheder samt virksomheder, som den finansielle virksomhed har særlig tilknytning til (associerede virksomheder), jf. definitionen i årsregnskabsloven. Bestemmelsen svarer til § 347, stk. 3, i lov om finansiell virksomhed.

Bestemmelsen skal sikre, at Finanstilsynet kan skaffe sig indseende med transaktioner inden for forvalterkoncernen, som måtte være af betydning for forvalterens soliditet og kundernes eller investorerens sikkerhed. Der kan f.eks. være tale om en depotbank for en af de alternative investeringsfonde, der forvaltes af forvalteren, eller en virksomhed, som efter delegation udfører opgaver for forvalteren. Med bestemmelsen i *stk. 3* foreslås det, at Finanstilsynet endvidere uden retskendelse kan få adgang til disse virksomheder. For så vidt angår forholdet til § 72 i grundloven om boligens ukrænkelighed henvises til bemærkningerne under *stk. 2*.

Det foreslåede *stk. 4* fastslår, at Finanstilsynet kan kræve alle oplysninger, herunder regnskaber og regnskabsmateriale, udskrift af bøger, andre forretningspapirer og elektronisk lagrede data, som skønnes nødvendige for Finanstilsynets virksomhed eller til bedømmelse af, om aktiviteterne af en fysisk eller juridisk person er omfattet af denne lov.

Den foreslåede bestemmelse medfører, at Finanstilsynet, kan kræve oplysninger af fysiske og juridiske personer, der ikke udøver tilsynsbelagt forvaltningsvirksomhed, hvis disse har informationer, som er nødvendige for Finanstilsynets virksomhed eller for, at Finanstilsynet kan vurdere, om de eller en anden juridisk eller fysisk person udøver tilsynsbelagt virksomhed og således burde have tilladelse fra Finanstilsynet. Oplysningspligten vil ikke være opfyldt, hvis de indsendte oplysninger er urigtige eller vildledende.

Det foreslåede *stk. 5* giver Finanstilsynet adgang uden retskendelse til leverandører i Danmark, der udfører opgaver, som en forvalter har delegeret (outsourcet) til dem. Det har ingen betydning for anvendelsen af bestemmelsen om aftalen om outsourcing er indgået direkte mellem leverandøren og forvalteren eller om opgaven varetages hos en underleverandør til leverandøren. Finanstilsynet har adgang til den virksomhed, der rent faktisk udfører den outsourcete opgave. Bestemmelsen svarer til § 347, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed.

Til § 161

Bestemmelsen svarer til § 347 a i lov om finansiel virksomhed og § 200 i lov om investeringsforeninger m.v. og skal medvirke til, at offentligheden i højere grad får adgang til den information, der går fra Finanstilsynet til forvalterens ledelse og ikke til forvalterens kunder, investorer i de administrerede alternative investeringsfonde og offentligheden.

Bestemmelsen implementerer artikel 48, stk. 2.

Til § 162

Det foreslås med § 162 at give Finanstilsynet mulighed for at påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde at lade foretage en uvildig undersøgelse af et eller flere forhold i forvalteren, såfremt Finanstilsynet vurderer, at dette er af væsentlig betydning for tilsynet med forvalteren, og der ikke er tale om en for Finanstilsynet sædvanligt forekommende undersøgelse. Bestemmelsen svarer til bestemmelsen i § 347 b i lov om finansiel virksomhed og § 201 i lov om investeringsforeninger m.v. Finanstilsynets påbud beror på en konkret vurdering. Der skal være tale om en situation, hvor Finanstilsynet finder det hensigtsmæssigt, at der foretages en sådan uvildig undersøgelse. Det er afgørende, at Finanstilsynet vurderer, at der er tale om et forhold af væsentlig betydning for tilsynet med den pågældende forvalter. Endelig skal bestemmelsen ikke kunne finde anvendelse på undersøgelser, som er sædvanligt forekommende i Finanstilsynets almindelige tilsynsvirksomhed. Begrænsningen skal medvirke til at sikre, at bestemmelsen alene anvendes i helt særlige situationer, som ikke ligger inden for Finanstilsynets almindelige virke og kompetenceområde. Det kan bl.a. indgå i vurderingen, om der kræves en særlig indsigt for at tage stilling til det pågældende forhold, og om der er tale om usædvanlige risici, der er særlige for den konkrete forvalter, eller det er aktuelt for hele branchen. Finanstilsynet er ikke kontrahent, idet kontrakten indgås mellem forvalteren af alternative investeringsfonde og de sagkyndige personer. Dette medfører, at undersøgelser i medfør af § 162 ikke skal sendes i udbud eller annonceres.

Det foreslås i *stk. 1, 2. pkt.*, at den uvildige undersøgelses resultater skal afgives i en skriftlig rapport, som skal foreligge inden for et af Finanstilsynet fastsat tidspunkt. I forbindelse med Finanstilsynets påbud til forvalteren om at lade foretage en uvildig undersøgelse, beskriver Finanstilsynet nærmere i afgørelsen, hvori undersøgelsen skal bestå, hvordan undersøgelsen skal gennemføres, og hvornår der skal foreligge en endelig skriftlig rapport fra de sagkyndige personer. Finanstilsynet kan således fastsætte nærmere om indholdet af undersøgelsen, og hvordan den skal forløbe. Finanstilsynet kan f.eks. tage stilling til, hvor stor en stikprøve en dataundersøgelse skal bero på, eller hvilket medie eller format data skal udleveres på til de sagkyndige personer.

Finanstilsynet kan i medfør af det foreslåede *stk. 1, 3. pkt.*, kræve, at de sagkyndige personer løbende skal foretage afrapportering til Finanstilsynet om forhold i forbindelse med undersøgelsen. Dette giver Finanstilsynet mulighed for, eksempelvis på ugentlige møder, at modtage nødvendige oplysninger om undersøgelsens stade, foreløbige resultater, fremtidige forløb m.v. Løbende afrapportering til Finanstilsynet kan medvirke til, at Finanstilsynet løbende kan vurdere, om undersøgelsen er på rette spor, og om undersøgelsen eventuelt skal suppleres med andre tilsynsaktiviteter.

Et eksempel på forhold, der kan være genstand for en uvildig undersøgelse, er, at Finanstilsynet, som led i en undersøgelse af forvalteren og på baggrund af en mistanke om systematisk manipulation med kurser eller værdiansættelse af de forvaltede fondes aktiver, påbyder forvalteren at få udarbejdet en uvildig redegørelse for kursfastsættelsen af de forvaltede alternative investeringsfondes andele. Den sagkyndige vil således skulle tage stilling til, hvorvidt forvalteren løbende har foretaget en korrekt prisfastsættelse af den alternative investeringsfonds reale aktiver eller finansielle instrumenter og fastsat kursen på baggrund heraf. Et andet eksempel kan være, at en eller flere sagkyndige gennemgår forvalterens it-systemer på baggrund af Finanstilsynets mistanke om fejl i systemerne, der kan skade investorernes interesser. Derudover kan en uvildig undersøgelse bestå af sagkyndiges gennemgang af forvalterens handler, hvis de forvaltede alternative investeringsfonde har en omsætningshastighed, der ikke er begrundet i fondens forhold. De nævnte eksempler skal ses i sammenhæng med ovennævnte betingelser for at udstede påbuddet – at forholdet er af væsentlig betydning for tilsynet med forvalteren, og der ikke er tale om en for Finanstilsynet sædvanligt forekommende undersøgelse.

Bestemmelsen vil således give Finanstilsynet mulighed for, uden omkostninger for tilsynet, at trække på ekspertviden, som ikke ellers er til stede i Finanstilsynet på det pågældende område. En afgørelse om at udstede et påbud om en uvildig undersøgelse vil skulle træffes af Det Finansielle Virksomhedsråd, jf. § 155, jf. § 345 i lov om finansiell virksomhed. Rådets afgørelse vil ikke blive offentliggjort, og undersøgelsen kan derfor gennemføres på samme måde som tilsynets øvrige undersøgelser uden offentlighedens kendskab.

En afgørelse om at udstede et påbud om en uvildig undersøgelse, er underlagt de almindelige forvaltningsretlige principper. Dette indebærer bl.a., at den berørte forvalter forud for afgørelsen vil være blevet hørt i sagen, og dermed har haft mulighed for at komme med sine eventuelle indvendinger mod, at den pågældende undersøgelse iværksættes samt redegøre for det forhold, som er undersøgelsens genstand. Afgørelsen skal ligeledes overholde proportionalitetsprincippet, således at den byrde, det er for forvalteren at skulle afholde udgifterne til undersøgelsen, skal stå i rimeligt forhold til det mål, der ønskes opnået ved undersøgelsen.

Forvalteren vil kunne indbringe Finanstilsynets afgørelse for Erhvervsankenævnet. En anke til Erhvervsankenævnet har som udgangspunkt ikke opsættende virkning. Såfremt forvalteren måtte få

medhold ved Erhvervsankenævnet, vil Finanstilsynet skulle dække de udgifter til et rimeligt honorar til de sagkyndige personer, som forvalteren måtte have haft.

Ifølge det foreslåede *stk. 2* skal den uvildige undersøgelse foretages af en eller flere sagkyndige personer. Ved sagkyndige personer forstås eksempelvis advokater, revisorer eller andre finansielle rådgivere med sagkundskab inden for det pågældende område. Forvalteren udpeger selv den eller de sagkyndige personer. For at sikre, at der er tale om uvildige personer i forhold til forvalteren, skal Finanstilsynet godkende den eller de sagkyndige personer, som forvalteren lader foretage den uvildige undersøgelse. Det centrale for Finanstilsynets afgørelse er, om den eller de sagkyndige har tilknytning til forvalteren, de forvaltede alternative investeringsfonde eller deres depositar, eller om der i øvrigt foreligger forhold, hvorefter der efter Finanstilsynets vurdering kan rejses tvivl om de pågældendes uvildighed i forhold til forvalteren. Såfremt Finanstilsynet ikke kan godkende den eller de sagkyndige personer, skal forvalteren hurtigst muligt udpege en ny sagkyndig person. Proceduren gentages, indtil Finanstilsynet kan godkende den eller de udpegede personer. Kan Finanstilsynet ikke godkende den eller de pågældende sagkyndige personer, skal Finanstilsynet begrunde afgørelsen i forhold til forvalteren.

Det foreslås i *stk. 3*, at forvalteren skal give de sagkyndige personer, der er udpeget hertil, de oplysninger, der er nødvendige for gennemførelsen af undersøgelsen. Den foreslåede bestemmelse skal sikre, at det er muligt for de sagkyndige personer at få de oplysninger til brug for undersøgelsen af den pågældende forvalters virksomhed, som de finder nødvendige.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 4*, at de sagkyndige skal udlevere en kopi af den skriftlige rapport om undersøgelsen til Finanstilsynet senest samtidig med, at denne udleveres til forvalteren. Selvom det er Finanstilsynet, der efter forslaget til *stk. 2* afgør, hvilke personer, der skal foretage den uvildige undersøgelse, er det, som følge af ordlyden i bestemmelsens *stk. 1* forvalteren, som inden for rammerne fastsat i Finanstilsynets påbud indgår kontrakten om gennemførelse af undersøgelsen med den eller de sagkyndige personer, ligesom det er forvalteren, der afholder udgifterne hertil. Det er derfor også forvalteren, der er den direkte modtager af undersøgelsens resultater. På baggrund heraf er det fundet nødvendigt at indføre en bestemmelse i *stk. 4*, som forpligter de sagkyndige til at udlevere en kopi af den skriftlige rapport til Finanstilsynet senest samtidig med, at rapporten udleveres til forvalteren.

For at sikre, at Finanstilsynet orienteres hurtigst muligt om væsentlige problemer i forvalteren, foreslås det i *stk. 5*, at de sagkyndige personer straks skal give Finanstilsynet oplysninger om forhold, de bliver opmærksomme på i forbindelse med den uvildige undersøgelse, såfremt der er tale om oplysninger af væsentlig betydning for forvalterens risikoprofil eller forretningsmodel, som medfører en ikke uvæsentlig risiko for, at disse forhold kan udvikle sig således, at forvalteren vil miste sin tilladelse. Bestemmelsen skal sikre, at Finanstilsynet bliver orienteret straks, hvis de sagkyndige personer bliver opmærksomme på forhold, som tyder på, at forvalteren kan være på vej ud i økonomiske vanskeligheder, for eksempel på grund af væsentlige tab i en forvaltet investeringsfond eller erstatningskrav som følge af fejlagtige oplysninger i et prospekt.

Det foreslåede *stk. 6* indebærer, at hvis der hos den sagkyndige person foreligger særlige forhold, der gør, at denne ikke kan videregive oplysningerne i forbindelse med undersøgelsen til Finanstilsynet, kan den sagkyndige i stedet videregive oplysningerne til forvalteren, som derefter skal videregive disse til Finanstilsynet. Det skal klart fremgå af opdraget, der ligger til grund for den uvildige undersøgelse, at der foreligger særlige forhold, som berettiger den sagkyndige person til at videre-

give oplysningerne til forvalteren, som herefter forpligtes til at videregive disse til Finanstilsynet. Disse særlige forhold bør samtidig beskrives. Forslaget indebærer, at den sagkyndige person eksempelvis straks kan videregive oplysninger af væsentlig betydning, jf. stk. 5, som denne måtte blive opmærksom på i forbindelse med undersøgelsen, til forvalteren, med henblik på, at forvalteren straks videre giver oplysningerne til Finanstilsynet. Det samme gør sig gældende med den endelige skriftlige rapport. I henhold til forslaget kan den sagkyndige person videregive en kopi af den endelige skriftlige rapport til forvalteren, jf. stk. 4, med henblik på, at forvalteren forpligtes til straks at videregive denne til Finanstilsynet. Det er hensigten med forslaget til § 162, at kommunikationen som udgangspunkt skal gå direkte mellem den sagkyndige person og Finanstilsynet. Stk. 6 finder særlig anvendelse i forhold til de situationer, hvor forhold hos den sagkyndige person begrunder, at denne ikke berettiget kan videregive oplysningerne til Finanstilsynet. Der tænkes her særlig på de undersøgelser, hvor den sagkyndige person er en advokat, som muligvis ikke vil kunne videregive oplysningerne til Finanstilsynet uden at overskride de advokatetiske/retlige rammer. Med muligheden for at forvalteren kan videresende de relevante oplysninger til Finanstilsynet, kan advokaterne opretholde fortrolighedsforholdet med klienten, idet det på denne måde er forvalteren, der forpligtes til at videregive oplysningerne til Finanstilsynet. Underretningen fra den sagkyndige person til forvalteren skal ske skriftligt således, at forvalteren alene videreformidler oplysningerne fra den sagkyndige person til Finanstilsynet. Hvis forvalteren ikke straks videre giver de oplysninger i henhold til stk. 4 og 5, som denne modtager fra den sagkyndige person, eller hvis forvalteren redigerer i oplysningerne, kan forvalteren straffes med bøde, jf. lovforslagets § 189.

Til § 163

Den foreslåede bestemmelse gennemfører sammen med andre bestemmelser artikel 48, stk. 1, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen svarer til § 348 i lov om finansiel virksomhed og § 205 i lov om investeringsforeninger m.v., og der er ikke tilsigtet nogen indholdsmæssig ændring i forhold til det, der gælder for finansielle virksomheder og investeringsforeninger m.v.

Den foreslåede bestemmelse regulerer Forbrugerombudsmandens kompetence i henhold til denne lov. Bestemmelsen giver i øvrigt Finanstilsynet adgang til at give påbud om berigtigelse af forhold, der strider mod god skik bestemmelsen og foretage inspektionsbesøg.

Det foreslås, at Forbrugerombudsmanden kan anlægge sag vedrørende handlinger, der strider mod redelig forretningsskik og god praksis, herunder sag om forbud, påbud, erstatning og tilbagebetaling af uretmæssigt opkrævede beløb m.v. Det følger endvidere af bestemmelsen, at § 20, § 22, stk. 2, § 23 stk. 1, § 27, stk. 1 og § 28 i markedsføringsloven om bl.a. erstatningssøgsmål finder tilsvarende anvendelse i sådanne sager, og at Forbrugerombudsmanden har hjemmel efter § 23, stk. 1, i markedsføringsloven til at forhandle med de finansielle virksomheder med henblik på at opnå en eventuel forligsmæssig løsning af sagen. Endelig kan Forbrugerombudsmanden kræve oplysninger efter § 22, stk. 2, i markedsføringsloven med henblik på bl.a. vurderingen af mulighederne for anlæggelse af søgsmålet og afgrænsningen heraf, f.eks. i forbindelse med gruppesøgsmål.

Det foreslåede *stk. 2, 1. pkt.*, indeholder en regel om, at Finanstilsynet kan give påbud om berigtigelse af forhold udøvet i strid med kravet i lovforslagets § 18, stk. 1, nr. 1, om god skik.

Det følger af det foreslåede *stk. 2, 2. pkt.*, at Finanstilsynet kan foretage inspektionsbesøg i filialer af forvaltere af alternative investeringsfonde for at undersøge, om disse filialer overholder lovens regler om god skik i forbindelse med bl.a. markedsføringen af andele i udenlandske alternative investe-

ringsfonde. Disse filialer er under deres hjemlands tilsyn. De er dog i henhold til FAIF-direktivet forpligtet til at overholde værtslandets normer, det vil sige, at de i Danmark skal overholde reglerne i lovforslagets § 18 om bl.a. god skik samt §§ 19 og 23. I overensstemmelse med FAIF-direktivet skal Finanstilsynet påse, at filialer af forvaltere af alternative investeringsfonde overholder god skik regler, og tilsynet har derfor behov for en adgang til at gå på inspektionsbesøg i filialerne. Inspektionen adskiller sig fra de i den foreslåede § 156 nævnte inspektioner af danske forvaltere derved, at Finanstilsynets konstatering af mulige overtrædelser af god skik regler først skal meddeles hjemlandet med anmodning om at bringe det ulovlige forhold til ophør. Hvis filialen ikke foretager de nødvendige ændringer, skal hjemlandsmyndigheden, som har forpligtelsen til at reagere over for filialen, underrettes. Finanstilsynet er således som værtsland udelukkende forpligtet til at påse, om god skik reglerne m.v. er overholdt. Det fremgår i øvrigt af lovforslagets regler om grænseoverskridende virksomhed, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der er omfattet af FAIF-direktivet, skal sende en række oplysninger, førend de kan markedsføre andele i en alternativ investeringsfond fra et andet medlemsland eller et tredjeland.

Til § 164

Lovforslagets § 164 svarer til § 348 a i lov om finansiel virksomhed og 206 i lov om investeringsforeninger m.v.

Det foreslås i *stk. 1*, at Finanstilsynet skal underrette Forbrugerombudsmanden, hvis Finanstilsynet som led i sin virksomhed bliver bekendt med, at en forvalter af alternative investeringsfondes kunder, eller kunder i de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, kan have lidt tab som følge af, at forvalteren har overtrådt bestemmelser om god skik. Som eksempel på sager med tab omfattet af den foreslåede § 164, kan nævnes sager, hvor forbrugere er blevet udsat for en aggressiv markedsføring f.eks. i form af uanmodet henvendelse, hvorved en eller flere forbrugere har lidt tab.

For at give Forbrugerombudsmanden mulighed for løbende at følge en sag, hvor kunderne kan have lidt tab, foreslås i *stk. 2*, at Forbrugerombudsmanden får adgang til samtlige oplysninger i sådanne sager, som Finanstilsynet behandler. Denne adgang gælder uanset reglerne om Finanstilsynets tavshedspligt.

Til § 165

Lovforslagets § 165 svarer til § 349 i lov om finansiel virksomhed.

Efter det foreslåede *stk. 1* kan Finanstilsynet pålægge en forvalter af alternative investeringsfondes ledelse at lade udarbejde en redegørelse for forvalterens økonomiske stilling og fremtidsudsigter. Det er ledelsen, der har ansvaret for, at redegørelsen er forsvarlig og fyldestgørende. Finanstilsynets påbud skal påtegnes af forvalteren af alternative investeringsfondes øverste ledelsesorgan, direktion, ekstern revision og interne revisions chef.

Bestemmelsen vil være relevant i tilfælde, hvor en forvalter af alternative investeringsfondes virksomhed drives inden for lovgivningens rammer, men der er grund til at antage, at den økonomiske situation er sådan, at forvalteren kan få problemer i fremtiden. Redegørelsen har til formål at uddybe og specificere forvalterens økonomiske forhold og fremtidsudsigter til brug for såvel forvalterens ledelse som Finanstilsynets tilsynsvirksomhed. Redegørelsen kan f.eks. udarbejdes af et konsu-

lent/managementfirma eller af forvalterens direktion. Ledelsen kan endvidere anmode forvalterens eksterne revisor om at udarbejde redegørelsen.

Redegørelsen skal bl.a. indeholde en beskrivelse af forvalterens økonomiske stilling og en begrundet angivelse af den forventede økonomiske udvikling i de kommende år. Heri kan eksempelvis indgå en beskrivelse af forvalterens indtjening, omkostninger, tabsrisici, hensættelser m.v. Der skal også i redegørelsen indgå en vurdering af forvalteren af alternative investeringsfondes fremtidsmuligheder med forslag til, hvilke initiativer der bør foretages under hensyn til den forventede, økonomiske udvikling. Dette kan f.eks. være tiltag over for forvaltede alternative investeringsfonde med en risikofyldt eller på anden måde svag stilling og foranstaltninger til forbedring af indtjeningen. I redegørelsen vil der endvidere kunne stilles forslag om ændringer i ledelsen, forslag om at søge fusion med en anden forvalter eller investeringsforvaltningsvirksomhed samt ændringer i driften og organisationen m.v.

Efter det foreslåede *stk. 2* skal redegørelsen være vedlagt en udtalelse fra forvalterens eksterne revisor, medmindre redegørelsen som helhed er udarbejdet af forvalterens eksterne revisor, og forelægges forvalterens øverste ledelsesorgan til godkendelse. Redegørelsen skal indsendes til Finanstilsynet til orientering. Påbud kan udstedes både over for enkelte forvaltere og sammenslutninger af forvaltere.

Til § 166

Lovforslagets § 166 gennemfører sammen med andre bestemmelser artikel 48, stk. 1, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen svarer til § 350 i lov om finansiel virksomhed.

Efter det foreslåede *§ 166, stk. 1, nr. 1*, vil Finanstilsynet kunne give en forvalter af alternative investeringsfonde et påbud, hvis der er en konkret fare for de forvaltede alternative investeringsfondes, investorerne i de forvaltede alternative investeringsfondes eller andre investorers økonomiske interesser. Dette gælder også selv om forvalteren opfylder de almindelige kapitalkrav i loven.

Bestemmelsen kan kun anvendes, hvis de forvaltede alternative investeringsfondes, investorerne i de forvaltede alternative investeringsfondes eller andre investorers økonomiske interesser er i konkret fare, f.eks. som følge af at forvalteren ikke har ført en forsvarlig drift. Bestemmelsen kan således alene anvendes, når interesserne for den nævnte personkreds er i fare, mens hensyn til forvalterens medarbejdere, kapitalejere og kreditorer ikke kan danne baggrund for et påbud.

Finanstilsynet kan endvidere efter det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, påbyde nødvendige foranstaltninger, hvis der er risiko for, at forvalterens økonomiske stilling på grund af indre eller ydre forhold udvikler sig således, at forvalteren mister tilladelsen. Dette kan ske, hvis der er betydelig risiko for, at bestemte forhold fortsætter eller indtræffer, f.eks. fortsat urentabel drift, tab på investeringer eller negativ udvikling i enkelte investeringsfonde, og at disse forhold vil kunne indebære, at forvalteren ikke vil opfylde kapitalkravene i denne lov.

Bestemmelsen giver mulighed for, at en forvalters forhold bringes i orden, mens forvalteren stadig opfylder denne lovs krav til kapitalforhold m.v. Forslaget giver Finanstilsynet mulighed for at tilpasse et påbud efter den konkrete forvalters forhold. Finanstilsynets påbud skal konkretiseres så tilstrækkeligt, at forvalterens ledelse reelt har mulighed for at opfylde påbuddet, og der er klarhed over, hvornår påbuddet er opfyldt. Omvendt skal det være op til den relevante forvalters ledelse at

udfylde de givne rammer for, hvorledes et påbud opfyldes. Påbuddet skal videre forelægges for Det Finansielle Virksomhedsråd, jf. den foreslåede § 155, da et påbud i medfør af bestemmelsen altid vil have videregående betydelige følger for forvalteren.

Forvalteren af alternative investeringsfonde skal ifølge bestemmelsen have en frist til at foretage de nødvendige foranstaltninger. Det er ikke et krav, at der varsles, inden der gives et påbud med en frist til gennemførelse. Varsling skal dog i videst muligt omfang anvendes, hvis det ikke medfører en øget risiko for, at tilladelsen skal inddrages.

Som eksempler på påbud kan nævnes forhøjelse af kapitalkrav generelt, forhøjelse af kapitalkrav på enkelte aktiviteter, afdækning af risici på særskilte områder, f.eks. operationelle risici, markeds risici eller valuta risici og tegning af nødvendig forsikring, dvs. reduktion af risici for egen regning.

For så vidt angår de forvaltede alternative investeringsfonde, vil disse næppe blive udsat for en økonomisk fare på grund af forvalterens forringede økonomiske stilling, idet de alternative investeringsfondes likvide midler og værdipapirer henholdsvis indestår og opbevares af en depotsitar, som også fører kontrol med ejerforholdene til de alternative investeringsfondes reale aktiver. Forvalteren opbevarer således ikke midler fra de alternative investeringsfonde. De forvaltede alternative investeringsfonde kan dog blive udsat for den fare, at forvalteren på grund af sin forringede økonomiske stilling ikke har den nødvendige minimumskapital og derfor må afvikles.

Det foreslåede *stk. 2* indebærer, at Finanstilsynet kan inddrage forvalterens tilladelse, hvis forvalteren ikke har efterlevet tilsynets påbud. Ved inddragelse af en forvalter af alternative investeringsfondes tilladelse skal almindelige principper om proportionalitet iagttages. Derudover skal en mindre indgribende foranstaltning vurderes at være utilstrækkelig. Finanstilsynets afgørelse vil kunne indbringes for Erhvervsankenævnet, der i særlige tilfælde kan beslutte, at en klage har opsættende virkning.

En forvalter af alternative investeringsfonde, som ikke har tilladelse, skal som udgangspunkt foranstalte virksomheden afviklet.

Til § 167

Den foreslåede § 167 gennemfører sammen med andre bestemmelser artikel 48, stk. 1, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen svarer til § 351 i lov om finansiel virksomhed og § 207 i lov om investeringsforeninger m.v. og skal ses i sammenhæng med lovforslagets § 13, stk. 2, jf. stk. 1, hvorefter et medlem af ledelsen skal opfylde en række krav om hæderlighed og egnethed for at varetage hvervet som medlem af det øverste ledelsesorgan henholdsvis direktionen. Der henvises til bemærkningerne til lovforslagets § 13. Der tilsigtes en anvendelse af bestemmelsen svarende til § 351 i lov om finansiel virksomhed og § 207 i lov om investeringsforeninger m.v.

Finanstilsynet er efter FAIF-direktivet og gennemførselsregler som forventes udstedt i medfør heraf forpligtet til løbende at påse, at medlemmer af en forvalter af alternative investeringsfondes ledelse lever op til krav om egnethed og hæderlighed. Finanstilsynet er ligeledes forpligtet til at have passende midler til at sikre, at disse krav overholdes.

Efter det foreslåede *stk. 1* kan Finanstilsynet kræve, at forvalteren afsætter et medlem af direktionen, der ikke opfylder kravene til egnethed og hæderlighed i § 13. Efterkommer forvalteren ikke

Finanstilsynets påbud om at afsætte medlemmet af direktionen kan Finanstilsynet i henhold til den foreslåede § 190, stk. 3, pålægge medlemmerne af forvalterens øverste ledelsesorgan daglige eller ugentlige tvangsbøder. Hermed har Finanstilsynet et tvangsmiddel til at sikre et hurtigt og effektivt indgreb over for en forvalter.

Finanstilsynet får efter forslaget endvidere mulighed for at gribe ind direkte over for medlemmer af det øverste ledelsesorgan i forvaltere, som ikke opfylder kravene til egnethed og hæderlighed, ved at påbyde vedkommende at nedlægge sit hverv. Det er mindre indgribende over for forvalteren og dens fortsatte drift end at inddrage forvalterens tilladelse. Efterlever medlemmet af det øverste ledelsesorgan ikke et påbud udstedt af Finanstilsynet, straffes vedkommende med bøde, jf. lovforslagets § 189.

Det er forventningen, at forvalteren selv griber ind over for det medlem af direktionen eller det medlem af det øverste ledelsesorgan, der ikke længere viser sig at være egnet og hæderlig til at bestride stillingen eller hvervet. Finanstilsynets indgrebsmuligheder skal derfor alene anvendes i de tilfælde, hvor forvalteren mod forventning ikke selv har afsat det pågældende medlem af direktionen, eller det pågældende medlem af det øverste ledelsesorgan ikke har nedlagt sit hverv.

Inden Finanstilsynet påbyder en forvalter at afsætte et medlem af den direktionen eller påbyder et medlem af det øverste ledelsesorgan at nedlægge sit hverv, skal der i henhold til reglerne i forvaltningsloven foretages en partshøring af forvalteren og af det medlem af ledelsen, som påbuddet retter sig mod. I den fase vil det øverste ledelsesorgan have mulighed for af egen drift at afsætte et medlem af direktionen. Forinden Finanstilsynet træffer afgørelse i sagen om påbuddet, forelægges spørgsmålet for Det Finansielle Virksomhedsråd, som træffer afgørelser i tilsynssager af principiel karakter, jf. lovforslagets § 155.

Det foreslåede *stk. 1* vedrører den situation, hvor et medlem af direktionen ikke længere opfylder kravene til egnethed og hæderlighed i det foreslåede § 13, stk. 2. Det foreslåede § 13, stk. 2, nr. 1, omhandler det tilfælde, hvor et medlem af ledelsen ikke længere opfylder kravene til egnethed og hæderlighed fordi vedkommende er blevet pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde eller anden finansielle lovgivning, og der som følge heraf er risiko for, at vedkommende ikke længere kan varetage sit hverv eller sin stilling på forsvarlig vis. Det foreslåede § 13, stk. 2, omhandler endvidere om de tilfælde, hvor ledelsesmedlemmet tages under rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering, jf. lovforslagets § 13, stk. 2, nr. 2, eller hvor vedkommendes økonomiske situation eller selskaber, som den pågældende har eller deltager i driften af, har påført forvalteren tab eller risiko for tab, jf. det foreslåede § 13, stk. 2, nr. 3, samt de situationer, hvor personen har udvist en adfærd, hvorefter det må antages, at den pågældende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på forsvarlig vis, jf. det foreslåede § 13, stk. 2, nr. 4.

Det foreslåede *stk. 2* giver Finanstilsynet mulighed for at meddele et påbud om at nedlægge sit hverv direkte til et medlem af det øverste ledelsesorgan i de tilsvarende situationer, som er angivet i stk. 1. Finanstilsynet skal fastsætte en frist for, hvornår medlemmet skal have nedlagt sit hverv.

Det foreslåede *stk. 3* giver Finanstilsynet mulighed for at påbyde en forvalter af alternative investeringsfonde midlertidigt at fjerne et medlem af direktionen eller påbyde et medlem af den øverste ledelse midlertidigt at nedlægge sit hverv allerede fra det tidspunkt, hvor tiltale er rejst mod medlemmet af den daglige ledelse i en straffesag om overtrædelse af straffeloven, denne foreslåede lov eller anden finansiell lovgivning, og indtil straffesagen er afsluttet. Det er en forudsætning for udstede-

delse af et påbud efter det foreslåede stk. 3, at der er rejst tiltale mod den pågældende og at domfældelse vil indebære, at vedkommende ikke opfylder kravene i det foreslåede § 13, stk. 2, nr. 1. Det tager i de fleste tilfælde lang tid, inden et strafansvar bliver pålagt. Imidlertid tilsiger hensynet til de forvaltede alternative investeringsfonde og de almene samfundsinteresser, som ligger bag reglerne om egnethed og hæderlighed, at Finanstilsynet får mulighed for at gribe ind over for et ledelsesmedlem på et tidligere tidspunkt for at afværge risikoen for, at vedkommende påfører forvalteren, de forvaltede alternative investeringsfonde eller investorerne i disse, skade. Finanstilsynets reaktion vil derfor ofte være påkrævet, så snart der er en bestyrket mistanke om, at det pågældende ledelsesmedlem har begået et strafbart forhold.

Ved vurderingen af, om der skal meddeles et midlertidigt påbud i medfør af det foreslåede stk. 3, skal Finanstilsynet afveje forseelsens grovhed og det konkrete behov for at fjerne vedkommende over for hensynet til den pågældendes retssikkerhed. Den endelige stillingtagen til, hvorvidt en person opfylder betingelserne for at være medlem ledelsen i en forvalter af alternative investeringsfonde, hvor denne midlertidigt er fjernet fra forvalterens ledelse, forudsættes at finde sted i forbindelse med afgørelsen af straffesagen, jf. § 79 i straffeloven. Det følger af denne bestemmelse, at man i forbindelse med domfældelse for en strafbar handling ved dom kan fratage en person retten til at udøve erhverv, som er underlagt krav om autorisation eller godkendelse. Hermed sikres det, at der foretages et samlet opgør med retsforfølgelse af en lovovertrædelse.

Bliver der nedlagt påstand under straffesagen om, at tiltalte ikke opfylder betingelserne for egnethed og hæderlighed i det foreslåede § 13, stk. 2, jf. stk. 1 men der ved en fejl ikke sker pådømmelse af spørgsmålet, vil denne fejl kunne rettes gennem en anke af rettens afgørelse. Sker der i en straffesag ikke samtidig pådømmelse af spørgsmålet om egnethed og hæderlighed, vil spørgsmålet efterfølgende kunne prøves ved domstolene. Det kan ske ved, at Finanstilsynet udsteder et påbud til forvalteren, jf. det foreslåede stk. 1, eller et påbud direkte til personen, jf. det foreslåede stk. 2, og den som påbuddet retter sig imod forlanger, at påbuddet indbringes for domstolene, jf. det foreslåede stk. 5. Der vil ved en prøvelse af Finanstilsynets påbud kunne tages hensyn til den allerede udmålte straf, sådan som det ville være sket, hvis strafudmålingen og rettighedsfrakendelsen var sket samtidig med afgørelse af straffesagen.

Det foreslåede *stk. 4* bestemmer, at det skal angives i påbud udstedt i medfør af det foreslåede stk. 2, som følge af en vurdering efter den foreslåede § 13, hvor længe påbuddet finder anvendelse. Man vil således ikke kunne forvente, at man straks efter afslutningen af en konkurs eller en gælds-sanering på ny kan anses for at opfylde kravene til egnethed og hæderlighed. Det vil bero på en konkret vurdering, hvor længe påbuddet skal gælde. Varigheden kan ansættes fra 1 til 5 år eller indtil videre. Reglen er i overensstemmelse med øvrige regler om rettighedsfortabelse.

Finanstilsynets afgørelser kan påklages til Erhvervsankenævnet af forvalteren eller det medlem af det øverste ledelsesorgan, som påbuddet retter sig imod, jf. den foreslåede § 188.

Det foreslåede *stk. 5* bestemmer, at et påbud om, at en forvalter skal afsætte et medlem af direktionen eller et påbud om, at et medlem af det øverste ledelsesorgan skal nedlægge sit hverv, af retssikkerhedsmæssige grunde også kan prøves ved domstolene. I givet fald skal den person, som påbuddet vedrører, indgive anmodning herom til Finanstilsynet inden 4 uger efter, at påbuddet er meddelt den pågældende. Det foreslås, at Finanstilsynet skal have ansvaret for at indbringe sagen for domstolene, og at det skal ske inden for en frist på 4 uger fra modtagelsen af anmodningen. Der stilles ingen formkrav til anmodningen. Det foreslås samtidig, at en anmodning om indbringelse af sagen

for domstolene som udgangspunkt ikke kan tillægges opsættende virkning, fordi det vil stride mod hensynet til at sikre en løbende og effektiv håndhævelse af kravene om egnethed og hæderlighed. Dog foreslås det, at retten skal have mulighed for ved kendelse at bestemme, at den pågældende under sagens behandling kan opretholde sit hverv eller forblive i sin stilling, mens sagen verserer for retten.

Det foreslåede *stk. 6* bestemmer, at Finanstilsynet får hjemmel til af egen drift eller efter ansøgning at tilbagekalde et påbud. Det vil især være relevant i forhold til påbud, som ikke er tidsbegrænsede. I tilfælde hvor en person, som er blevet påbudt at nedlægge sit hverv eller fratræde sin stilling, ansøger om at få påbuddet tilbagekaldt, men hvor Finanstilsynet afslår denne ansøgning, indføres der som udgangspunkt samme mulighed for domstolsprøvelse som efter *stk. 5*. Det indebærer, at ansøgeren kan forlange, at Finanstilsynet indbringer sagen for domstolene inden 4 uger efter, at vedkommende har indgivet begæring herom til Finanstilsynet. Det er ikke muligt at begære et afslag på at omgøre et tidsbegrænset påbud indbragt for domstolene. Det er heller ikke muligt at begære et afslag på tilbagekaldelse af et tidsubegrænset påbud indbragt for domstolene, før der er gået mindst 5 år fra datoen for udstedelsen af påbuddet eller mindst 2 år, siden en domstol senest har stadfæstet et afslag på tilbagekaldelse. De foreslåede begrænsninger har kun betydning for muligheden for at kræve at Finanstilsynet indbringer sagen for domstolene. En person, som har modtaget et afslag på sin ansøgning, vil til enhver tid have mulighed for selv at anlægge sag ved domstolene.

I medfør af den foreslåede § 190, *stk. 3*, vil Finanstilsynet kunne pålægge medlemmerne af det øverste ledelsesorgan for en forvalter, som ikke efterkommer et påbud om at afsætte et medlem af direktionen i henhold til *stk. 1*, og *stk. 3, 1. pkt.*, tvangsbøder indtil det sker.

Foruden de ovenfor nævnte sanktionsmuligheder foreslås det i *stk. 7*, at Finanstilsynet fortsat får mulighed for at inddrage tilladelsen til en forvalter, hvis forvalteren ikke efterkommer et påbud om at afsætte et medlem af direktionen. Endvidere vil Finanstilsynet fortsat have mulighed for at inddrage forvalterens tilladelse, hvis et medlem af det øverste ledelsesorgan ikke efterkommer et af Finanstilsynet udstedt påbud.

Til § 168

Den foreslåede § 168 svarer til § 352 i lov om finansiel virksomhed og § 208 i lov om investeringsforeninger m.v. Bestemmelsen giver Finanstilsynet mulighed for at foretage tværgående undersøgelser af det finansielle marked. Undersøgelserne har ikke sammenhæng med de lignende undersøgelser, som konkurrencemyndighederne foretager. Dog skal det sikres, at der ikke på samme tid foretages ensartede undersøgelser uafhængigt af hinanden.

Undersøgelserne kan vedrøre gennemsigtigheden på hele det finansielle marked. Finanstilsynet kan som hidtil selvstændigt eller i samarbejde med andre myndigheder offentliggøre resultaterne af de foreslåede undersøgelser. Forvaltere af alternative investeringsfonde der er omfattet af en undersøgelse, skal i overensstemmelse med gældende praksis gøres bekendt med resultaterne før en eventuel offentliggørelse og kan kræve, at der ikke sker offentliggørelse af de tekniske beregninger og metoder m.v., der har karakter af forretningshemmeligheder. Forvalterne har ligeledes krav på at få optaget kortfattede bemærkninger til konklusionen af undersøgelsen i forbindelse med offentliggørelse af denne, hvis bemærkningerne er modtaget inden for en af Finanstilsynet fastlagt tidsfrist.

Til § 169

Bestemmelsen er udarbejdet på grundlag af § 354 i lov om finansiel virksomhed og § 210 i lov om investeringsforeninger m.v. Foruden de generelle videregivelsesregler i det foreslåede § 169, stk. 3-7, indeholder lovforslaget også regler om videregivelse af oplysninger i §§ 177-179.

Det foreslåede *stk. 1* indeholder hovedreglen om Finanstilsynets tavshedspligt og svarer til § 354, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Som følge af den særlige tavshedspligt, som det foreslås at pålægge Finanstilsynet i bestemmelsen, er adgangen til aktindsigt i Finanstilsynets sager begrænset i henhold til § 14, 1. pkt., i lov om offentlighed i forvaltningen.

Bestemmelsen præciserer, at personer, der er ansat i virksomheder, som Finanstilsynet har indgået kontrakt med om udførelsen af serviceopgaver som led i tilsynets drift, er omfattet af bestemmelsen om tavshedspligt. Serviceopgaver som led i driften vil f.eks. være rengøring, vagttjeneste, reparation og vedligeholdelse af elektronisk materiel og kantinedrift.

Bestemmelsen er ikke til hinder for, at overordnede myndigheder (ministerier) i forskellige lande udveksler oplysninger om koncernforbundne virksomheder som et led i en krisestyring.

Efter det foreslåede *stk. 2* ophæves Finanstilsynets tavshedspligt ikke, selvom den, som tavshedspligten tilsigter at beskytte, giver samtykke til, at Finanstilsynet kan videregive oplysninger. Det foreslåede *stk. 2* svarer til § 354, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed.

Finanstilsynets tavshedspligt er i høj grad baseret på et ønske om at beskytte fortrolige oplysninger om forvalteres og de alternative investeringsfondes kunder. Hertil kommer et ønske om af konkurrencemæssige grunde at beskytte forvalternes forretningsmæssige forhold. Finanstilsynets tavshedspligt er en afgørende betingelse for den tilsynsmæssige effektivitet. For at tilsynet kan få alle nødvendige oplysninger i en given sag, må forvalterne og de forvaltede alternative investeringsfonde kunne nære tillid til, at tilsynet ikke videregiver fortrolige oplysninger. Da de fortrolige oplysninger i langt overvejende grad vedrører de forvaltede alternative investeringsfonde, vil det være mest korrekt og sikrest, at det er den pågældende forvalter eller investeringsfond selv, der meddeler oplysningerne til tredjemand. Oplysninger om de alternative investeringsfondes investorer kan kun videregives med disses samtykke.

Det foreslåede *stk. 3* præciserer, at oplysninger vedrørende tilsynet med god skik og en række investorbeskyttelsesregler ikke er omfattet af Finanstilsynets generelle tavshedspligt. Finanstilsynet har dermed mulighed for at oplyse, om det vil tage en sag op i forhold til en konkret forvalter. Finanstilsynet kan ligeledes gå ind i en offentlig debat om en konkret sag og korrigere eventuelle fejlagtige oplysninger eller misforståelser i pressen.

Finanstilsynets lempede tavshedspligt på de udvalgte områder har til hensigt at øge offentligheden og åbenheden vedrørende disse områder. Offentligheden kan få indsigt i Finanstilsynets arbejde efter de almindelige regler om aktindsigt i offentlighedsloven og forvaltningsloven. Finanstilsynets lempede tavshedspligt på de nævnte områder indebærer, under forudsætning af overholdelse af reglerne i forvaltningsloven og offentlighedsloven, jf. nedenfor, at Finanstilsynet kan udtale sig til offentligheden om, hvorvidt en konkret sag behandles i Finanstilsynet og eksempelvis udlevere en kopi af Finanstilsynets brev til forvalteren eller af den endelige afgørelse i sagen til en journalist. I

forbindelse med at Finanstilsynet tager en sag op, vil Finanstilsynet kun kunne oplyse dette, men ikke hvordan sagen forventes afgjort.

Efter § 2, stk. 2, i markedsføringsloven finder markedsføringsloven ikke anvendelse på sager vedrørende finansielle virksomheders overtrædelse af regler om god markedsføringsskik og vildledning, når der af erhvervs- og vækstministeren er udstedt regler på dette område. Derimod finder markedsføringslovens regler bl.a. om sammenlignende reklame, adgangen til at anvende lodtrækning og præmiekonkurrencer som salgsfremmende foranstaltning og lovens regler om erhvervshemmelse anvendelse på finansielle virksomheder.

Da Finanstilsynet ikke har en særlig tavshedspligt vedrørende god skik, kan Finanstilsynet videregive oplysninger fra sager om god skik, som Forbrugerombudsmanden finder nødvendige for sin tilsynsvirksomhed. Som eksempel kan nævnes tilfælde, hvor Forbrugerombudsmanden har oversendt en sag til Finanstilsynet, fordi sagen henhører under Finanstilsynets regelsæt, men hvor Forbrugerombudsmanden har behov for at kende afgørelsens indhold af hensyn til koordineringen mellem de to regelsæt.

Ligeledes har Finanstilsynet mulighed for af egen drift at orientere Forbrugerombudsmanden om konkrete sager, som vedrører tilsynet med god skik. Udveksling af oplysninger mellem de to myndigheder er også nødvendig for at give Forbrugerombudsmanden mulighed for at vurdere behovet for at anlægge kollektive søgsmål mod virksomheder efter reglerne herom i retsplejeloven. Såfremt der i disse tilfælde måtte være tavshedsbelagte oplysninger, jf. § 27 i forvaltningsloven, kan sådanne oplysninger alligevel videregives til en anden forvaltningsmyndighed i overensstemmelse med reglerne i § 28 i forvaltningsloven og persondataloven.

Enhver kan få udleveret oplysninger om tilsynet med god skik m.v. dog med de undtagelser, der følger af kapitel 3 i offentlighedsloven. Blandt disse undtagelser kan bl.a. nævnes oplysninger, der ikke er af faktuel karakter i interne arbejdsdokumenter, oplysninger om enkeltpersoners private forhold, herunder økonomiske forhold, samt forhold af væsentlig økonomisk betydning for en person eller en forening. Der kan meddeles aktindsigt i de oplysninger, som Finanstilsynet ligger inde med, uanset om sagen stadig er under behandling, eller om sagsbehandlingen er afsluttet. Derimod giver offentlighedsloven ikke mulighed for løbende aktindsigt i oplysninger, som måtte tilgå en sag.

Da aktindsigten er knyttet til bestemte typer oplysninger, og ikke til sagstyper, vil der være aktindsigt i oplysningerne, uanset om de findes i en sag, som udelukkende vedrører god skik, eller i andre af Finanstilsynets sager. Såfremt der f.eks. ønskes aktindsigt i oplysninger, som findes i en tilsynssag, som i øvrigt ikke vedrører god skik, vil oplysningerne vedrørende god skik blive ekstraheret fra denne sag og udleveret, mens resten af sagen vil være omfattet af Finanstilsynets tavshedspligt.

Når Finanstilsynet anmoder en forvalter om en redegørelse, vil tilsynet sædvanligvis angive de relevante bestemmelser i denne lov, som vil være tema for redegørelsen. Forvalteren vil heraf kunne udlede, om de oplysninger, som forvalteren efterfølgende afgiver til Finanstilsynet, vil kunne udleveres i forbindelse med en begæring om aktindsigt. Ligeledes vil Finanstilsynet, når det foretager en inspektion, som specifikt vedrører god skik-reglerne, særligt gøre forvalteren opmærksom på, at materiale, som sendes til tilsynet, og oplysninger, som afgives, vil være omfattet af aktindsigt med de undtagelser, der følger af § 12 i offentlighedsloven.

Når Finanstilsynet træffer afgørelse i sager om god skik og de øvrige investorrettede bestemmelser, vurderer Finanstilsynet, om forvalterne overholder de offentligretlige adfærdsregler. Derimod behandler Finanstilsynet ikke konkrete tvister mellem en investor og en forvalter eller en alternativ investeringsfond. Det er også forklaringen på, hvorfor de sager, som Finanstilsynet behandler, typisk ikke vil indeholde oplysninger om konkrete investorforhold. Det kan dog ikke udelukkes, at der i visse sager findes sådanne oplysninger, f.eks. fordi investoren selv har sendt dem til Finanstilsynet, eller fordi forvalteren i en redegørelse til Finanstilsynet har kommenteret en konkret sag, som har givet Finanstilsynet anledning til at undersøge forvalterens praksis på et konkret område.

Hvis der søges aktindsigt i en sag, som indeholder oplysninger om konkrete investorforhold, vil Finanstilsynet i forbindelse med behandlingen af aktindsigtsbegæringen skulle tage stilling til, om disse oplysninger kan udleveres.

Drejer det sig som oplysninger om en investors økonomiske forhold, vil disse oplysninger ikke kunne udleveres, fordi der ikke er aktindsigt i enkeltpersoners private forhold, herunder økonomiske forhold, jf. § 12, stk. 1, nr. 1, i offentlighedsloven.

Oplysninger om juridiske personer, og dermed om virksomheders økonomiske forhold, vil skulle udleveres i et vist omfang, da offentlighedsloven kun undtager aktindsigt i oplysninger, som er af væsentlig økonomisk betydning for forvalteren, såsom erhvervshemmeligheder.

Modtager Finanstilsynet en begæring om aktindsigt, som vil indebære, at der udleveres oplysninger om forvaltere eller investorer, vil Finanstilsynet i overensstemmelse med Folketingets Ombudsmands praksis i sager om aktindsigt i oplysninger vedrørende privatpersoner eller juridiske personer, indhente en udtalelse fra den pågældende investor eller forvalter. Såfremt spørgsmålet om, hvorvidt der kan meddeles aktindsigt i konkrete oplysninger, er af principiel karakter, vil Finanstilsynet forelægge sagen for Det Finansielle Virksomhedsråd, jf. dette forslags § 155.

Samme procedure vil blive fulgt, hvis der ønskes aktindsigt i oplysninger om en bestemt forvalters overholdelse af god skik. I sådanne tilfælde kan der være oplysninger, f.eks. om hvordan forvalteren har organiseret sig eller om forvalterens støttefunktioner, som kan have en sådan karakter, at de er af væsentlig økonomisk betydning for forvalteren og dermed ikke omfattet af adgangen til aktindsigt, jf. § 12 i offentlighedsloven.

En anmodning om aktindsigt skal efter § 16, stk. 2, i offentlighedsloven behandles inden for 10 dage. Såfremt der ikke kan træffes afgørelse inden for denne tidsfrist, skal ansøgeren have oplyst, hvornår der kan træffes afgørelse i sagen. Som eksempler på tilfælde, hvor 10 dages fristen formentlig ikke vil kunne overholdes, kan nævnes de sager, hvor Finanstilsynet skal indhente en udtalelse fra en person eller virksomhed, inden der gives aktindsigt i oplysninger om den pågældende. Det vil heller ikke være tilfældet i sager af principiel karakter, hvor Fondsrådet eller Det Finansielle Virksomhedsråd skal inddrages i afgørelsen af, om der kan meddeles aktindsigt, og hvor udkastet til rådets afgørelse skal i partshøring efter reglerne herom.

Spørgsmålet om, hvorvidt der kan gives aktindsigt, afgøres af Finanstilsynet. Da den almindelige rekursinstans for afgørelser i sager om Finanstilsynets tilsynsvirksomhed er Erhvervsankenævnet, vil en eventuel klage over afslag på aktindsigt skulle indbringes for Erhvervsankenævnet. Det gælder både de tilfælde, hvor begæringen om aktindsigt vedrører oplysninger, som indgår i en forvaltningsretlig afgørelse, som Finanstilsynet har truffet, og de tilfælde hvor begæringen vedrører oplys-

ninger, som indgår i en sag, hvor Finanstilsynet enten har besluttet ikke at tage en sag op, eller efter en undersøgelse ikke har fundet, at der foreligger en overtrædelse.

Det er hensigten, at anvendelsen af bestemmelsen skal svare til anvendelsen af § 354, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed, og § 210, stk. 3, i lov om investeringsforeninger m.v.

Det foreslås i *stk. 4*, at Finanstilsynet af egen drift i årsberetning m.v. i summarisk eller sammenfattende form kan offentliggøre fortrolige oplysninger. Det er en forudsætning for offentliggørelsen, at den enkelte forvalter ikke kan identificeres. Det foreslåede *stk. 4* svarer til § 354, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.

I det foreslåede *stk. 5* er der mulighed for at videregive fortrolige oplysninger til brug for en civil retssag, når en forvalter er erklæret konkurs. Det fremgår særskilt af det foreslåede *stk. 5*, at Finanstilsynet under visse omstændigheder kan videregive fortrolige oplysninger til parterne i en civil retssag. Begrundelsen herfor er, at bestemmelsen er atypisk i forhold til de i det foreslåede *stk. 7* opregnede undtagelser, da der ikke er tale om en myndighed eller lignende. Oplysninger om enkeltpersoners forhold kan ikke videregives. Fortrolighed med hensyn til oplysninger om tredjemand, der medvirker i forsøg på at redde en forvalter, gælder også efter, at denne medvirken er ophørt. Det foreslåede *stk. 5* svarer til § 354, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed.

I det foreslåede *stk. 6* er der mulighed for at videregive fortrolige oplysninger til brug for en civil retssag, når en alternativ investeringsfond er erklæret konkurs, herunder oplysninger om den forvalter, der forvaltede fonden, i det omfang oplysningerne vedrører fonden. Det fremgår særskilt af det foreslåede *stk. 6*, at Finanstilsynet under visse omstændigheder kan videregive fortrolige oplysninger til parterne i en civil retssag. Begrundelsen herfor er, at bestemmelsen er atypisk i forhold til de i det foreslåede *stk. 7* opregnede undtagelser, da der ikke er tale om en myndighed eller lignende. Oplysninger om enkeltpersoners forhold kan ikke videregives. Fortrolighed med hensyn til oplysninger om tredjemand, der medvirker i forsøg på at redde en forvalter, gælder også efter, at denne medvirken er ophørt.

Det foreslåede *stk. 7* indeholder regler om de særlige tilfælde, hvor Finanstilsynet kan videregive fortrolige oplysninger. Bestemmelsen er opbygget på den måde, at fortrolige oplysninger, der kan videregives til danske myndigheder med flere, opregnes i de foreslåede nr. 1-14. Hjemlen til at videregive fortrolige oplysninger, der kan videregives til myndigheder m.v. i et EU/EØS-land, fremgår af de foreslåede nr. 15 og 16.

Efter det foreslåede *nr. 1* kan fortrolige oplysninger videregives mellem Finanstilsynet, Fondsrådet og Det Finansielle Virksomhedsråd. Baggrunden herfor er, at Fondsrådet er et uafhængigt, kollegialt råd. På området for regnskabskontrol optræder Fondsrådet som en selvstændig myndighed, hvorfor rådet bør have mulighed for at videregive fortrolige oplysninger til Finanstilsynet. For såvel Fondsrådet som Det Finansielle Virksomhedsråd kan der kun være tale om at videregive oplysninger vedrørende forvaltere, der er underlagt Fondsrådets henholdsvis Det Finansielle Virksomhedsråds kompetence i henhold til loven. Den foreslåede bestemmelse svarer til § 354, stk. 6, nr. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås i *nr. 2-7*, at fortrolige oplysninger kan videregives til andre offentlige myndigheder, ministeren som led i dennes overordnede tilsyn, administrative myndigheder og domstole, som behandler afgørelser, der er truffet af Finanstilsynet, Folketingets Ombudsmand, parlamentariske

kommissioner nedsat af Folketinget og undersøgelseskommissioner nedsat ved lov eller i henhold til lov om undersøgelseskommissioner. De foreslåede nr. 2-7 svarer til § 354, stk. 6, nr. 2-7, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslåede *nr. 8*, hvorefter fortrolige oplysninger kan videregives til Statsrevisorerne og Rigsrevisionen, svarer til § 354, stk. 6, nr. 9, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås i *nr. 9*, at hvis Finanstilsynet vurderer, at en forvalter kan komme i problemer i forhold til opfyldelse af kravene til kapital eller andre bestemmelser, som vil kunne medføre, at Finanstilsynet inddrager virksomhedens tilladelse, kan der være behov for, at Finanstilsynet igangsætter forskellige drøftelser med interesserede parter og interessenter m.v. med henblik på at finde en løsning af forvalterens situation. Sådant arbejde ligger uden for Finanstilsynets sædvanlige tilsynsvirksomhed, og når Finanstilsynet vurderer, at en forvalteren er i økonomiske vanskeligheder, kan Finanstilsynet anmode erhvervs- og vækstministeren om et mandat til at føre drøftelser med interesserede parter og interessenter m.v. med henblik på en løsning af virksomhedens situation. Mandatet indhentes før, Finanstilsynet deltager i håndteringen af en nødlidende forvalter.

Det er ikke et krav, at den potentielt overtagende virksomhed er en forvalter af alternative investeringsfonde eller en finansiel virksomhed. Efter bestemmelsen er det endvidere muligt at videregive fortrolige oplysninger til relevante finansielle brancheorganisationer og edb-centraler. Videregivelse til disse interessenter sker som led i den praktiske håndtering af den kriseramte finansielle virksomhed og er afgørende for et hensigtsmæssigt forløb.

Det er et krav for anvendelse af den gældende bestemmelse, at Finanstilsynet skønner, at forvalteren ikke lever op til, eller uomgængeligt ikke vil kunne leve op til, de forpligtelser, der følger af denne lov, og hvor virksomheden, hvis den ikke hurtigt retter op på forholdene, vil miste sin tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Det kan imidlertid være tidskrævende for de potentielt overtagende forvaltere af alternative investeringsfonde eller andre virksomheder at få den nødvendige indsigt i og overblik over den nødlidende forvalters engagementer.

Formålet med tavshedspligten, er hensynet til borgerens og virksomhedens retssikkerhed, herunder den grundlæggende interesse borgeren og virksomheden har i, at oplysninger om deres private og økonomiske forhold ikke kommer til uvedkommendes kendskab. Derudover er der også et konkurrencehensyn at tage over for virksomheden. Hvis Finanstilsynet kan udlevere fortrolige oplysninger på et meget tidligt stadie, kan der være en risiko for, at Finanstilsynet videregiver fortrolige oplysninger om en virksomhed, som ikke ender med at blive afviklet. Dette bevirker, at de potentielt overtagende virksomheder kommer i besiddelse af fortrolige og konkurrencefølsomme oplysninger om en virksomhed, som de konkurrerer med.

Det forslås, at Finanstilsynet kan videregive fortrolige oplysninger til en virksomhed i de situationer, hvor Finanstilsynet har modtaget et mandat fra erhvervs- og vækstministeren. Dette medfører, at Finanstilsynet bemyndiges til at videregive fortrolige oplysninger til en potentielt overtagende virksomhed m.v. i de tilfælde, hvor der en forvalter ikke lever op til kravene om kapital, eller andre tilfælde, der kan føre til, at Finanstilsynet kan tilbagekalde tilladelsen.

Det er en forudsætning for videregivelse af fortrolige oplysninger, at modtagerne af oplysningerne efter Finanstilsynets vurdering har behov for oplysningerne. Det følger desuden af det foreslåede § 169, stk. 8, at modtageren af oplysningerne undergives tavshedspligten i det foreslåede § 169, stk. 1.

Bestemmelsen gør det også muligt for Finanstilsynet f.eks. at videregive fortrolige oplysninger til konkurrencemyndighederne i Danmark. Dette kan ske f.eks. i forbindelse med reglerne om fusionskontrol, hvor der kan være et behov for at videregive fortrolige oplysninger om de implicerede virksomheder til konkurrencemyndighederne. I denne situation er det imidlertid virksomhederne selv, der er ansvarlige for at søge fusionsgodkendelse og dermed for at videregive de relevante, herunder fortrolige, oplysninger.

Det foreslåede *nr. 10* svarer til § 354, stk. 6, nr. 12, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås, at det bliver muligt for Finanstilsynet at videregive fortrolige oplysninger til kurator, skifteretten og andre myndigheder, der medvirker ved forvalterens likvidation, konkursbehandling eller lignende procedurer, samt personer, der er ansvarlige for den lovpligtige revision af en forvalters regnskaber.

Det foreslåede *nr. 11* svarer til § 354, stk. 6, nr. 13, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås, at det i visse situationer er muligt at videregive fortrolige oplysninger til institutioner, der forvalter indskyder-, investor- eller forsikringsgarantiordninger, under forudsætning af, at oplysningerne er nødvendige for, at de kan udføre deres arbejde.

Det foreslåede *nr. 12* svarer til § 354, stk. 6, nr. 18, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås, at det i visse situationer er muligt at videregive fortrolige oplysninger til Danmarks Nationalbank, udenlandske centralbanker, Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank i deres egenskab af pengepolitisk myndighed, under forudsætning af at oplysningerne er nødvendige for dem til opfyldelse af deres lovbestemte opgaver, herunder udførelse af pengepolitik, overvågning af betalings- og værdipapirhåndteringssystemer samt varetagelse af det finansielle systems stabilitet.

Det foreslåede *nr. 13* svarer til § 354, stk. 6, nr. 25, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås, at det i visse situationer er muligt at videregive fortrolige oplysninger til told- og skatteforvaltningen i sager omfattet af skattekontrolloven § 6 D, stk. 2.

Det foreslåede *nr. 14* svarer til § 354, stk. 6, nr. 26, i lov om finansiel virksomhed. Der foreslås, at det i visse situationer er muligt at videregive fortrolige oplysninger til Revisortilsynet og Revisornævnet til varetagelsen af deres opgaver.

Det foreslåede *nr. 15* svarer til § 354, stk. 6, nr. 22, i lov om finansiel virksomhed. Der foreslås, at det i visse situationer er muligt at videregive fortrolige oplysninger til ministre med ansvar for den finansielle lovgivning i andre EU/EØS-lande i de situationer, hvor der er tale om krisehåndtering af en forvalter, der er hjemmehørende i Danmark, og hvis virksomhed har væsentlig betydning for den finansielle stabilitet i et andet EU/EØS-land.

Ved krise forstås en situation, hvor en forvalter ikke lever op til – eller uomgængeligt ikke vil kunne leve op til – de forpligtelser, der følger af den finansielle regulering, og hvor forvalteren – hvis den ikke hurtigt retter op på forholdene – vil miste sin tilladelse til at drive virksomhed i henhold til lovforslaget.

I en sådan situation vil der i forbindelse med krisehåndteringen kunne være behov for at videregive information til ministeren med ansvar for den finansielle lovgivning i de pågældende andre lande.

Den foreslåede ændring vil indebære, at erhvervs- og vækstministeren bl.a. får mulighed for at drøfte mulige løsningsmodeller på en finansiel krise med de pågældende relevante ministre.

Det foreslås på denne baggrund, at det i denne situation, hvor krisehåndteringen så at sige har et grænseoverskridende element, bliver muligt at videregive fortrolige oplysninger til ministrene i EU/EØS-lande.

Det foreslås i *nr. 16*, at det skal være muligt at videregive fortrolige oplysninger til EU-Kommissionen, hvis der er tale om oplysninger nævnt i § 180, stk. 5. Det foreslås endvidere, at det skal være muligt at videregive fortrolige oplysninger til ESMA og ESRB og organer etableret af disse myndigheder. Bestemmelsen er bl.a. nødvendig for, at Finanstilsynet kan overholde de samarbejdsplichter, som Finanstilsynet har i forhold til de nationale tilsynsmyndigheder i henhold til FAIF-direktivet.

Det foreslåede *nr. 17* fastlægger kredsen af myndigheder, organer og personer i EU/EØS-lande, til hvilke der kan videregives fortrolige oplysninger.

Det foreslåede *nr. 18* fastlægger kredsen af myndigheder, organer og personer i tredjelande, som kan modtage fortrolige oplysninger på baggrund af en samarbejdsaftale. Videregivelse i henhold til *nr. 18* kan kun ske, såfremt betingelserne som anført i stk. 10 og 11 overholdes.

Efter det foreslåede *stk. 8* bliver den, der modtager oplysninger fra Finanstilsynet, efter forslagene til stk. 5-7 omfattet af tilsynets tavshedspligt, i det omfang der er tale om fortrolige oplysninger. Bestemmelsen svarer til § 354, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed. Den foreslåede bestemmelse indebærer i overensstemmelse med bestemmelsen i § 354, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed ikke indskrænkninger i grundlæggende principper inden for retsplejen. Bestemmelsen har derfor bl.a. ingen indflydelse på en forsvarers ret til at blive gjort bekendt med sagens materiale, jf. herved den foreslåede bestemmelse i stk. 7, nr. 2.

Efter det foreslåede *stk. 9* kan fortrolige oplysninger modtaget i medfør af stk. 6, nr. 16, uanset tavshedspligten udveksles direkte mellem på den ene side ESMA og på den anden side ESRB samt mellem organer etableret af disse myndigheder. Det foreslåede *stk. 9* svarer til § 354, stk. 8, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslåede *stk. 10* forudsætter, at modtageren af oplysninger efter stk. 7, nr. 18, er underlagt en tavshedspligt, der mindst svarer til den, der gælder i henhold til det foreslåede *stk. 1*. Finanstilsynet kan således kun videregive oplysninger til de angivne myndigheder, organer og personer i tredjelande, hvis lovgivningen i det pågældende land fastlægger en tilsvarende tavshedspligt. Derudover forudsættes det, at den myndighed m.v., der modtager oplysningerne, alene må anvende de fortrolige oplysninger ved varetagelsen af sine opgaver og at videregivelsen sker på baggrund af en international samarbejdsaftale. og at de myndigheder, der modtager oplysninger, er underlagt en pligt til ikke at videregive disse, medmindre Finanstilsynet skriftligt har givet tilladelse til videregivelsen. . Endelig er det en betingelse, at de i kapitel 4 nævnte betingelser i lov nr. 429 af 31. maj 2000 med senere ændringer om behandling af personoplysninger er opfyldt. § 169, stk. 10, nr. 4, implementerer artikel 52 i FAIF-direktivet.

Efter *stk. 11* kan videregivelse, efter *stk. 7, nr. 18*, af oplysninger, der hidrører fra et andet EU/EØS-land, kun ske, såfremt det pågældende lands kompetente myndigheder, som har afgivet dem, har givet deres udtrykkelige samtykke til videregivelsen.

Til § 170

De foreslåede § 170 svarer til § 354 a i lov om finansiel virksomhed og § 211 i lov om investeringsforeninger m.v.

Det foreslås, at afgørelser truffet i medfør af lovforslagets § 154, *stk. 1, 2. pkt.*, og § 155, *stk. 2, nr. 1*, som udgangspunkt skal offentliggøres med angivelse af den/de involverede forvalteres navn. Der kan alene ske offentliggørelse af navnet på en juridisk person. Derimod kan der ikke offentliggøres afgørelser med navns nævnelse, som angår personer. Det indebærer bl.a., at en afgørelse om, at et medlem af det øverste ledelsesorgan ikke længere opfylder betingelserne om egnethed og hæderlighed, fortsat vil blive offentliggjort i anonymiseret form.

Offentliggørelse af forvalterens navn forudsætter, at Det Finansielle Virksomhedsråd eller Fondsrådet har truffet en egentlig forvaltningsretlig afgørelse. Det vil sige, at de to råd som de kompetente myndigheder på området har tilkendegivet, hvad der er eller skal være ret i det foreliggende tilfælde. Det foreslås endvidere, at Finanstilsynet, ligesom i den øvrige finansielle lovgivning, skal offentliggøre de afgørelser og beslutninger om at oversende sager til politimæssig efterforskning, som foretages efter delegation fra Fondsrådet eller Det Finansielle Virksomhedsråd. Det vurderes, at offentliggørelse af sager, som falder under rådets kompetence, altid vil have en interesse for de nævnte virksomheder, henholdsvis aktørerne på værdipapirhandelsmarkedet.

Fondsrådet har i særlige tilfælde delegere en del af sin kompetence til Finanstilsynet. Delegationen kan omfatte overgivelse af bestemte sager til politimæssig efterforskning. Finanstilsynet anser altid en politianmeldelse som et væsentligt processuelt skridt, der er af interesse for aktørerne på de finansielle markeder. Det ønskes derfor bl.a. med den foreslåede bestemmelse at ligestille offentliggørelse af de sager, som oversendes til politimæssig efterforskning af Finanstilsynet efter delegation fra Fondsrådet og de sager, som oversendes til politimæssig efterforskning direkte af Fondsrådet.

Endvidere tjener offentliggørelse af de afgørelser og politianmeldelser, som foretages af Finanstilsynet efter delegation, et væsentligt præventivt formål. Således sender politianmeldelser i sager om eksempelvis manglende tilladelse til at drive virksomhed efter denne lov et vigtigt præventivt signal. Det findes ikke hensigtsmæssigt, at der ved offentliggørelse skelnes mellem de afgørelser og politianmeldelser, som foranstalles efter beslutning direkte af Fondsrådet og de afgørelser og politianmeldelser, som foranstalles af Finanstilsynet efter en klar og utvetydig delegation.

Med ligestillingen af de to situationer vil Finanstilsynets afgørelser og beslutninger om at overgive en sag til politimæssig efterforskning, som foranstalles efter delegation fra Fondsrådet være undergivet de samme processuelle regler, som de afgørelser og beslutninger om at overgive en sag til politimæssig efterforskning, som Fondsrådet selv træffer. Oversendelse af sager til politimæssig efterforskning er en processuel beslutning, som ikke kan ankes. Endvidere kan der ikke ske offentliggørelse af sager, som vedrører enkeltpersoner, eller hvis offentliggørelsen vil kunne skade en politimæssig efterforskning. Det forudsættes i denne forbindelse, at en offentliggørelse af en beslutning om at oversende en sag til politimæssig efterforskning alene sker efter høring af den relevante politimyndighed.

Offentliggørelse af en afgørelse eller en beslutning om at oversende en sag til politimæssig efterforskning indebærer ikke, at sagen bliver offentlig tilgængelig. Sagen er omfattet af Finanstilsynets tavshedspligt, og der vil som udgangspunkt ikke være mulighed for at få aktindsigt i sagens dokumenter. Den offentliggjorte afgørelse vil indeholde den eller de involverede forvalteres navn. Derimod vil alle oplysninger om kundeforhold og oplysninger om forvalterens interne forhold af væsentlig betydning for forvalteren, f.eks. ikke-offentligt tilgængelige oplysninger om dens opbygning og indretning, dens økonomiske forhold og situation, dens kundemasse og dens samarbejdspartnere, blive fjernet fra afgørelsen, inden den offentliggøres. Det samme vil være tilfældet for fortrolige oplysninger modtaget fra udenlandske tilsynsmyndigheder.

Samtidig med selve afgørelsen i sagen træffer rådene også beslutning om offentliggørelse. Udkast til rådernes afgørelse vil derfor indeholde en indstilling vedrørende offentliggørelse. Hvis en eller flere af undtagelserne til offentliggørelsespligten, jf. det foreslåede stk. 2, gør sig gældende, vil det således fremgå af udkastet til afgørelse. Såfremt det indstilles, at afgørelsen offentliggøres, vil et udkast til en version til offentliggørelse vedlægges afgørelsesudkastet. Beslutningen om at offentliggøre forvalterens navn er endelig og kan således ikke indbringes for anden administrativ myndighed. Til gengæld kan rådene blive mødt med krav om erstatning, jf. de almindelige regler om offentlige myndigheders erstatningspligt. Det vil kunne ske, såfremt rådene træffer beslutning om offentliggørelse, men hvor en domstol efterfølgende vurderer, at der ikke skulle have været sket offentliggørelse. Erstatning kræver dog, at forvalteren kan dokumentere, at den har lidt et økonomisk tab, der kan henføres direkte til den fejlagtige offentliggørelse. Da udkast til rådernes afgørelser fremover i deres helhed skal sendes i partshøring hos de berørte forvalter, vil forvalterne i forbindelse med høringen få mulighed for at kommentere på selve indstillingen i relation til spørgsmålet om offentliggørelse, samt – hvis det indstilles, at afgørelsen offentliggøres – hvilke oplysninger, forvalteren eventuelt finder bør fjernes fra udkastet til offentliggørelse inden offentliggørelse.

I lovforslaget er der ikke angivet et tidspunkt for, hvornår en afgørelse offentliggøres. Det vil dog i praksis ske kort efter, at afgørelsen er truffet. Dog vil den pågældende forvalter, hvis navn vil blive offentliggjort i afgørelsen, først blive orienteret om afgørelsen. Forvalteren vil således kunne forberede sig på offentliggørelsen af afgørelsen med navns nævnelse. Det vil sige, at eksempelvis i tilfælde, som vedrører forvalterens formueforhold, vil offentliggørelse først ske efter en vis periode – nemlig efter udløbet af den frist inden for hvilken forvalteren har fået mulighed for at rette op på formueforholdene, medmindre det allerede er offentliggjort af anden vej. Det forudsætter dog, at hemmeligholdelsen er i overensstemmelse med børsreglerne. Såfremt forvalteren efter børsreglerne skal sende en selskabsmeddelelse ud, skal offentliggørelsen af rådets afgørelse afvente selskabsmeddelelsen. Dette indebærer, at såfremt forvalteren efter børsreglerne kan udsætte offentliggørelsen, fordi det vil skade berettigede interesser for forvalteren at offentliggøre forholdet vil offentliggørelsen af rådets afgørelse blive udsat.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder undtagelserne til det klare udgangspunkt om offentliggørelse med angivelse af forvalterens navn. Det drejer sig om de tilfælde, hvor en offentliggørelse med navns nævnelse vil medføre uforholdsmæssig stor skade for forvalteren, eller hvor en offentliggørelse vil kunne skade en politimæssig efterforskning. Det forhold, at offentliggørelse af en forvalters navn vil kunne medføre tab af kunder, eller at en offentliggørelse vil kunne bane vej for et erstatningskrav mod forvalteren, vil ikke i sig selv være nok til at undtage en afgørelse for offentliggørelse. Den foreslåede undtagelse finder således kun anvendelse på de tilfælde, hvor forvalterens fortsatte drift vil blive truet eller meget væsentlige interesser krænkes.

Det foreslåede stk. 2 åbner endvidere mulighed for at undtage offentliggørelse med angivelse af forvalterens navn i tilfælde, hvor det vil kunne skade en efterfølgende strafferetlig efterforskning. Som ovenfor anført er en beslutning om at sende en sag til politiet med anmodning om efterforskning og eventuel tiltalerejsning ikke en forvaltningsretlig afgørelse. Det forudsættes, at offentliggørelse af en beslutning om at sende en sag til politimæssig efterforskning alene sker efter høring af den relevante politimyndighed. Eventuelt vil der kunne indgås en mere generel aftale om offentliggørelse af visse sagstyper. Ved tvivl vil spørgsmålet om offentliggørelse blive forelagt den relevante politimyndighed. Der findes også andre sager, hvor Det Finansielle Virksomhedsråd træffer en egentlig afgørelse, men hvor der derudover også vil kunne komme en strafferetlig sanktion på tale, og hvor det vil kunne skade den efterfølgende efterforskning, hvis rådets afgørelse offentliggøres med navns nævnelse. Hvis offentliggørelse med navn i en konkret sag ikke vil kunne ske, vil det være muligt for Finanstilsynet at offentliggøre afgørelsen i anonymiseret form. Det forudsætter dog, at man ikke ud fra sagens faktum med stor sandsynlighed kan udlede, hvilken forvalter afgørelsen vedrører. De foreslåede regler om offentliggørelse omfatter alene sager, som har været forelagt Fonderådet eller Det Finansielle Virksomhedsråd samt sager, hvor Finanstilsynet beslutter at overgive sager til politimæssig efterforskning efter delegation fra Det Finansielle Virksomhedsråd eller Fonderådet. Afgørelser i andre sager, som Finanstilsynet har truffet efter bemyndigelse, er ikke omfattet af bestemmelsen og vil derfor ikke blive offentliggjort. Det samme er tilfældet for afgørelser, som efterfølgende træffes af Finanstilsynet baseret på en praksis, som rådene har fastlagt. Afgørelser, som henhører under Det Finansielle Virksomhedsråds kompetence, men som Finanstilsynets direktør træffer i sager, som er af uopsættelig karakter vil skulle offentliggøres, jf. forretningsordenen for Det Finansielle Virksomhedsråd. Baggrunden herfor er, at afgørelsen reelt skulle have været truffet af rådet, men at de tidsmæssige rammer ikke har muliggjort dette.

Når kun rådssager offentliggøres med forvalterens navn, kan det indebære, at den forvalter, som er den første, der overtræder en bestemmelse eller som involveres i en principiel sag, må forvente, at dens navn vil blive offentliggjort sammen med afgørelsen, mens det ikke vil være tilfældet for de forvaltere, som efterfølgende begår samme overtrædelse. Disse afgørelser vil kun sjældent have offentlig interesse, fordi der ikke længere er tale om en principiel sag. På denne baggrund er det fundet hensigtsmæssigt at fastholde, at offentliggørelse alene skal ske i relation til afgørelser truffet af rådene. Det vil endvidere have store administrative konsekvenser, hvis alle efterfølgende afgørelser truffet af Finanstilsynet på egen hånd også skulle offentliggøres med navns nævnelse. Af hensyn til samarbejdet mellem de finansielle tilsynsmyndigheder inden for EU/EØS-området foreslås det, at en offentliggjort afgørelse ikke må indeholde fortrolige oplysninger, der hidrører fra EU/EØS-lande. Offentliggørelse kan kun ske, hvis den myndighed, der har givet de pågældende oplysninger til Finanstilsynet, giver deres udtrykkelige tilladelse hertil.

Det foreslås i *stk. 3*, at hvis offentliggørelse af en afgørelse er blevet undladt på grund af tungtvæjende hensyn til forvalteren eller efterforskningen, og disse hensyn efterfølgende ikke længere gør sig gældende, vil afgørelsen samt forvalterens navn blive offentliggjort. Dette gælder dog kun i en periode op til to år efter, at afgørelsen er truffet. Baggrunden herfor er, at den offentlige interesse i sådanne afgørelser aftager kraftigt hen over tid samt af administrative årsager. På denne baggrund foreslås en grænse på to år. Som eksempel kan nævnes tilfælde, hvor en forvalter søger om tilladelse til at lancere et nyt produkt, og hvor der efter lanceringen ikke er behov for at hemmeligholde forvalterens navn.

Den foreslåede § 171 svarer til § 354 b i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås i *stk. 1*, at Finanstilsynet – i lighed med hvad der gælder for Forbrugerombudsmanden – af egen drift skal orientere offentligheden om færdigbehandlede sager, som er af almen interesse eller har betydning for forståelsen af reglernes anvendelse. I lighed med hvad der gælder efter bekendtgørelse om Forbrugerombudsmandens virksomhed, tages der i bestemmelsen ikke stilling til, hvorvidt orienteringen skal omfatte en involveret forvalters navn.

Ifølge det foreslåede *stk. 1* forudsætter Finanstilsynets pligt til at orientere offentligheden om sager om bl.a. god skik, at sagerne har en almen interesse eller har betydning for forståelsen af reglernes anvendelse. Forud for hver enkelt offentliggørelse skal der derfor foretages en vurdering af, hvorvidt denne betingelse er opfyldt. Det skal dog bemærkes, at selv om Finanstilsynet ikke af sig selv offentliggør forvalterens navn, vil en person, som anmoder om aktindsigt, dog kunne få navnet oplyst.

Det vil som udgangspunkt kun kunne komme på tale at offentliggøre forvalterens navn i sager, der udtrykker en generel adfærd hos forvalteren. Sager vedrørende enkeltstående tvister mellem en kunde og en forvalter vil typisk ikke have den fornødne offentlige interesse til, at der kan ske offentliggørelse.

Ved enkeltstående overtrædelser af f.eks. god skik-regler kan det komme på tale at præcisere forståelsen af de bagvedliggende regler. Det vil f.eks. kunne være tilfældet, hvor der er tale om nye regler, som Finanstilsynet ønsker at udbrede kendskabet til. Men det vil også kunne være tilfældet, hvis en forvalter gør brug af en ny praksis, som er reguleret af det eksisterende regelsæt. Dette vil kunne ske i form af en offentliggørelse af Finanstilsynets afgørelse.

Hensynet til den almene interesse vil i de fleste tilfælde medføre, at der ikke er behov for at nævne den involverede forvalters navn. Baggrunden for at orientere offentligheden om sager vil således typisk være ønsket om at forhindre lignende sager ved at udbrede kendskabet til tilsynets praksis. Derimod kan der være grund til at offentliggøre forvalterens navn i de sager, hvor der er behov for at advare kunderne mod at investere hos forvalteren, eller hvor forvalterens praksis har medført, at kunderne vil kunne have et erstatningskrav mod forvalteren. Det samme kan være tilfældet, hvis en forvalter groft eller gentagne gange har overtrådt de investorbeskyttende regler i denne lov eller den øvrige finansielle lovgivning.

Orientering om Finanstilsynets sager skal ske, når Finanstilsynet har truffet afgørelse i en sag. Finanstilsynet vil på grundlag af lempelsen af Finanstilsynets tavshedspligt i lovforslagets § 169, *stk. 3*, kunne orientere offentligheden om en sag, inden der er truffet afgørelse. Som eksempel på en sagstype, hvor der kan være behov for at orientere offentligheden, inden der er truffet afgørelse, kan være varsling af undersøgelser. En sådan orientering vil kunne have en generalpræventiv effekt, men indeholder i sagens natur ikke oplysninger om den enkelte virksomhed.

Bestemmelsen gør det også muligt at offentliggøre Finanstilsynets afgørelse i en sag, hvor Finanstilsynet har fundet, at forvalteren har handlet i overensstemmelse med den finansielle lovgivning. Særligt i tilfælde, hvor sagen har været omtalt i pressen med oplysning om forvalterens navn, vil det kunne være nærliggende at offentliggøre forvalterens navn.

For så vidt angår enkelte af de bestemmelser, som er omfattet af Finanstilsynets adgang til at foretage offentliggørelse, er overtrædelse heraf sanktioneret med straf. Det foreslåede stk. 1 forhindrer ikke, at Finanstilsynet offentliggør, at en forvalter vil blive anmeldt til politiet for overtrædelse af en strafbar bestemmelse. En offentliggørelse kan imidlertid have indgribende betydning for den berørte forvalter. Der skal derfor ved vurderingen af, om der skal ske offentliggørelse, foretages en afvejning af behovet for at offentliggøre en politianmeldelse over for de betænkeligheder, herunder af retssikkerhedsmæssig karakter, som offentliggørelsen kan give anledning til. I forbindelse med bestemmelsens ikrafttrædelse vil der blive udarbejdet retningslinjer for, hvornår og i hvilke sager, der bør ske offentliggørelse. Disse retningslinjer vil blive forelagt Det Finansielle Virksomhedsråd, og vil herefter være offentlig tilgængelige.

Finanstilsynet er efter det foreslåede *stk. 2* forpligtet til at orientere offentligheden om navnet på den virksomhed, der driver virksomhed som forvalter af alternative investeringsfonde uden at være registreret eller have tilladelse. Andre oplysninger, end navnet på den virksomhed, der overtræder forbuddet, er derimod fortsat underlagt reglerne om tavshedspligt.

Til § 172

Den foreslåede § 172 svarer i hovedtræk til § 355 i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslåede *stk. 1* medfører, at det som udgangspunkt alene er forvalteren af alternative investeringsfonde, der er part i forhold til Finanstilsynet. Forvaltere af alternative investeringsfonde kan have hjemsted i Danmark eller udlandet og udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde har således samme retsstilling som nationale forvaltere. Baggrunden herfor er, at grænseoverskridende forvaltere skal opnå partsstatus efter loven på lige fod med nationale forvaltere således, at der ikke sker forskelsbehandling.

Det særlige partsbegreb er nødvendigt for at undgå en udhuling af Finanstilsynets tavshedspligt, da parter adgang til aktindsigt efter forvaltningsloven ikke tilsidesættes af tavshedspligtsreglerne. Det fremgår bl.a. af ombudsmandens praksis, at det almindelige forvaltningsretlige partsbegreb fortolkes bredt, jf. FOB 1987 64, hvor ombudsmanden tillagde Indlånerforeningen i 6. juli Banken partsstatus i forhold til tilsynets sag om anmeldelse af betalingsstandsning.

Bestemmelsen medfører, at forvalternes kunder ikke er parter i forhold til Finanstilsynet. Det samme gælder investorer i de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter. Dette gælder, uanset hvilken interesse de måtte have i en given sag. Dog kan en alternative investeringsfond, som forvalteren forvalter, være part, når Finanstilsynet træffer afgørelse i en sag vedrørende den forvalter, som forvalter den alternative investeringsfond, for så vidt angår forhold, der direkte vedrører fonden, jf. stk. 2, nr. 9.

Partsstatus indebærer bl.a. adgang til efter forvaltningslovens regler at få fortrolige oplysninger i den del af en sag, som vedrører den pågældende, og mulighed for at indbringe Finanstilsynets afgørelse herom for Erhvervsankenævnet. Forvaltningslovens regler om partsbeføjelser finder dog kun anvendelse i sager, hvori der er eller vil blive truffet afgørelse af en forvaltningsmyndighed, jf. § 2, stk. 1, i forvaltningsloven.

I det foreslåede *stk. 2* opregnes de konkrete tilfælde, hvor andre end de i det foreslåede stk. 1 nævnte forvaltere kan anses for part efter denne lov.

I koncerner, hvor modervirksomheden er en finansiel holdingvirksomhed eller en finansiel virksomhed, skal koncernen opfylde en række bestemmelser. Hvis der opstår sager herom, er modervirksomheden efter det foreslåede *nr. 1* tillige part i denne del af sagen.

Efter det foreslåede *nr. 2* er en virksomhed part i forhold til den del af sagen, hvor Finanstilsynet efter det foreslåede § 160, stk. 3, indhenter oplysninger fra eller foretager inspektionsbesøg hos virksomheder, som forvalteren af alternative investeringsfonde har en særlige direkte eller indirekte forbindelse med.

Efter det foreslåede *nr. 3* får en fysisk eller juridisk person partsstatus, når Finanstilsynet efter forslagens § 160, stk. 4, kræver oplysninger, som skønnes nødvendige for Finanstilsynets virksomhed eller til afgørelse af, om en virksomhed er omfattet af tilsynslovgivningen.

Efter det foreslåede *nr. 4* får enhver person, som Finanstilsynet modtager oplysninger om i forbindelse med godkendelse i medfør af det foreslåede § 13, stk. 1 og 2, partsstatus.

Såfremt Finanstilsynet nægter at godkende en erhverver af kvalificerede andele i en forvalter, suspenderer behandlingen af en sag herom eller reagerer som følge af manglende underretning om andelen, anses ikke alene forvalteren, men også erhververen eller besidderen af den kvalificerede kapitalandel efter det foreslåede *nr. 5* for part i denne del af sagen, jf. det foreslåede § 11, stk. 6.

Efter det foreslåede *nr. 6* får en revisor i en forvalter partsstatus i sin egen sag, hvis Finanstilsynet pålægger denne at give oplysninger om forvalterens forhold.

Efter det foreslåede *nr. 7* opnår en virksomhed, der søger om at blive registreret eller om tilladelse, partsstatus, selvom virksomheden endnu ikke har fået tilladelse og derfor ikke er en forvalter af alternative investeringsfonde, som er omfattet af bestemmelsens stk. 1. Suspenderer Finanstilsynet behandlingen af en ansøgning, er den pågældende virksomhed part i sagen.

Hvis Finanstilsynet nægter en virksomhed tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde eller inddrager tilladelsen helt eller delvist, fordi et medlem af virksomhedens ledelse ikke lever op til lovens krav om hæderlighed og erfaring, anses den pågældende person efter det foreslåede *nr. 8* for at være part i denne del af sagen. Tilsvarende vil en kapitalejer tillige opnå partsstatus, når den pågældende efter Finanstilsynets opfattelse vil modvirke en forsvarlig drift af selskabet.

Hvis Finanstilsynet nægter at give en virksomhed tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde eller inddrager tilladelsen, fordi virksomheden har snævre forbindelser til andre virksomheder m.v., og disse forbindelser vil kunne vanskeliggøre varetagelsen af tilsynets opgaver, anses den pågældende virksomhed, som Finanstilsynet vurderer, har snævre forbindelser til en finansiel virksomhed, for at være part i denne del af sagen efter det foreslåede *nr. 9*.

En forvalter af alternative investeringsfonde er den daglige ledelse i alternative investeringsfonde. I situationer, hvor afgørelsen vedrører en alternative investeringsfond, har fondene efter det foreslåede *nr. 10* partsstatus i forhold til den del af afgørelsen, som vedrører dem selv, selvom afgørelsen meddeles til forvalteren af den alternative investeringsfond. Forhold, der direkte vedrører en fond, er f.eks. en påbud til forvalteren om, at fonden skal have en anden depositar, eller at forvalteren skal foretage en anden værdifastsættelse, såfremt denne ændring får betydning for fonden. Forhold, der

ikke direkte vedrører fonden, er f.eks. indretningen af driften af forvalteren. Eksempler på dette er, at forvalteren skal have skriftlige forretningsgange eller øge sin solvensdækning.

Det fremgår af det foreslåede *nr. 11*, at den der uden at være registreret eller have tilladelse forvalter alternative investeringsfonde, anses for part, når Finanstilsynet træffer en afgørelse, der retter sig mod den pågældende.

Det fremgår af det foreslåede *nr. 12*, at den, som overtræder lovens forbud mod i en virksomheds navn eller betegnelse af virksomheden at benytte ord, der er omfattet af forvaltere af alternative investeringsfondes eneret til navn, jf. den foreslåede § 5 stk. 2, anses for part, når Finanstilsynet træffer afgørelse, der retter sig mod den pågældende.

Efter det foreslåede *stk. 3* får en person med særlig tilknytning til en forvalter af alternative investeringsfonde partsstatus i sin egen sag, hvis Finanstilsynets afgørelser retter sig direkte mod den pågældende, f.eks. hvis Finanstilsynet udsteder påbud eller påtaler forhold, der retter sig mod den pågældende. I overensstemmelse med forslaget til bestemmelsens stk. 1 omfatter bestemmelsen også udenlandske forvalter af alternative investeringsfonde med henblik på at give grænseoverskridende forvaltere samme retsstilling som nationale forvaltere.

Som part i forhold til Finanstilsynets afgørelser truffet som led i tilsynets kontrol af regnskaber aflagt efter reglerne i denne lovs kapitel 9 og de regler, der er udstedt i medfør af det foreslåede § 61, stk. 7, og de regler, der er udstedt i medfør af den foreslåede § 131 anses i øvrigt enhver, som Finanstilsynet anses som part i sagen efter det foreslåede *stk. 4*, i øvrigt enhver, som Finanstilsynet anser som part i sagen.

Til § 173

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 45, stk. 4, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen vedrører de tilfælde, hvor forvalteren ikke har hjemland i Danmark, men markedsfører andele i fonde ind i Danmark eller leverer finansielle ydelser i form af forvaltning af fonde, der er etableret her i landet.

Finanstilsynet er bl.a. forpligtet til at føre tilsyn med forvalteres overholdelse af lovens bestemmelser om god skik, skønsmæssig porteføljepleje eller interessekonflikter, jf. de foreslåede §§ 18, 19 og 23, når forvalteren udøver sin virksomhed gennem en filial. Når Danmark er værtsland for forvaltere, er Finanstilsynet endvidere ansvarlig for at føre tilsyn med de foranstaltninger, som forvalteren har truffet for at markedsføre fondene i Danmark og de foranstaltninger, forvalteren har truffet for at forhindre, at andele i fondene markedsføres til detailinvestorer, jf. det foreslåede § 154, stk. 2. Stk. 1 finder anvendelse uanset om markedsføringen eller forvaltningen sker via en filial eller ej. Dog fører Finanstilsynet kun tilsyn med §§ 19 og 23, såfremt forvalteren etablerer filial i Danmark.

Finanstilsynet kan f.eks. blive opmærksom på overtrædelser af de regler, som Danmark har ansvaret for at føre tilsyn med, som følge af anmeldelser af det ulovlige forhold, omtale gennem pressen eller hvis Finanstilsynet på anden vis end gennem inspektioner bliver opmærksom på problemet.

Bestemmelsen skal ses i lyset af den foreslåede § 174, der vedrører de sager, hvor der er tvivl om, hvorvidt en forvalter har overtrådt lovgivningen, som de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har ansvaret for at føre tilsyn med. I praksis kan det ikke udelukkes, at der vil være et overlap mellem de foreslåede stk. 1 og § 174. Det er op til Finanstilsynet at afgøre, om der er eller

kan skaffes oplysninger til at reagere efter det foreslåede stk. 1, eller om proceduren efter den foreslåede § 174 skal anvendes.

Når Finanstilsynet opdager, at en forvalter ikke overholder lovforslagets §§ 18, 19 eller 23, giver bestemmelsen Finanstilsynet beføjelse til at påbyde forvalteren at bringe det ulovlige forhold til ophør. Det samme gælder andre regler, som Danmark har ansvaret for at føre tilsyn med, f.eks. hvis forvalteren ikke overholder lovgivningen i Danmark vedrørende de foranstaltninger som forvalteren træffer vedrørende markedsføring i Danmark, herunder hvis forvalteren uden tilladelse markedsfører andele i fonde over for detailinvestorer. Samtidig skal Finanstilsynet underrette de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland i det andet EU/EØS-land, der er ansvarlig for det overordnede tilsyn med forvalteren om påbudet. Bestemmelsen udelukker ikke, at forvalterens hjemlandstilsyn kan træffe yderligere foranstaltninger over for forvalteren, herunder f.eks. inddrage forvalterens tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 45, stk. 5, i FAIF-direktivet. Såfremt en forvalter, som Danmark er værtsland for, ikke forsyner Finanstilsynet med de oplysninger, som Finanstilsynet har anmodet efter det foreslåede § 67, stk. 5, eller forvalteren ikke bringer et forhold til ophør efter et påbud udstedt i medfør af stk. 1, skal Finanstilsynet i henhold til det foreslåede stk. 2 underrette de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland herom. Herefter skal forvalterens hjemlands myndigheder træffe passende foranstaltninger over for forvalteren.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 45, stk. 6, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen omhandler den situation, hvor Finanstilsynet har underrettet de kompetente myndigheder i forvalterens hjemlands om, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som Danmark er værtsland for, til trods for foranstaltninger, der er truffet af de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland efter Finanstilsynets underretning efter stk. 1 og 2, fortsat ikke udleverer de oplysninger, som Finanstilsynet har anmodet om i henhold til § 67, stk. 5, eller forvalteren efter Finanstilsynets vurdering fortsætter med at overtræde de i Danmark gældende love eller administrative bestemmelser.

Bestemmelsen vil endvidere finde anvendelse, hvis myndighederne i forvalterens hjemland ikke foretager sig noget inden for en passende tidsramme eller, hvis myndighederne er ude af stand til at gribe ind som følge af, at myndighederne i forvalterens hjemland ikke har tilstrækkelige juridiske beføjelser til at gribe ind. Det afgørende er, at myndighederne tidligere er blevet orienteret om problemerne i henhold til det foreslåede stk. 1 og 2, og problemet efter Finanstilsynets vurdering fortsat består uanset hjemlandsmyndighedernes eventuelle foranstaltninger.

Finanstilsynet kan, efter at have givet de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland underretning herom, træffe passende foranstaltninger for at forebygge eller sanktionere yderligere ulovligheder og om nødvendigt forhindre forvalteren i at foretage nye transaktioner i Danmark. Finanstilsynet kan endvidere påbyde forvalteren at ophøre med at forvalte alternative investeringsfonde i Danmark, jf. det foreslåede *stk. 4*. Det foreslåede stk. 4 implementerer artikel 45, stk. 6, sidste pkt., i FAIF-direktivet. Stk. 4 er straffelagt i medfør af det foreslåede § 189, stk. 2.

Til § 174

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 45, stk. 7, i FAIF-direktivet og vedrører den situation, hvor Finanstilsynet har grunde til at antage, at en forvalter, som Danmark er værtsland for, ikke overholder forpligtelser, der følger af regler, som en anden kompetent myndighed i et land inden for

Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, er ansvarlig for at føre tilsyn med. Det er en forudsætning, at Finanstilsynet har klare og påviselige grunde til at antage, at en overtrædelse finder sted. Løse rygter vil således ikke være nok til, at Finanstilsynet kan anvende bestemmelsen, men troværdige eller flere enslydende henvendelser fra f.eks. andre forvaltere, finansielle virksomheder eller borgere om potentielle overtrædelser vil efter omstændighederne være nok. I medfør af det foreslåede *stk. 1, 2. pkt.*, skal Finanstilsynet forelægge sagen for de ansvarlige myndigheder med henblik på, at myndigheden træffer passende foranstaltninger for at fastlægge, hvorvidt der foreligger en overtrædelse af reglerne udstedt i medfør af FAIF-direktivet, og myndigheden herefter kan træffe de fornødne foranstaltninger. Bestemmelsen vedrører samtlige forvaltere, der markedsfører andele i Danmark eller forvalter fonde, der er etableret i Danmark, uanset om forvalteren har etableret sig i Danmark gennem en filial.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 45, stk. 8, i FAIF-direktivet. I henhold til det foreslåede *stk. 2* får Finanstilsynet beføjelse til at træffe alle fornødne foranstaltninger til at beskytte investorerne i de relevante alternative investeringsfonde, den finansielle stabilitet eller integriteten af de finansielle markeder i Danmark, hvis de foranstaltninger, som de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland har truffet, efter at Finanstilsynet har underrettet myndighederne efter det foreslåede *stk. 1*, har vist sig utilstrækkelige eller myndighederne ikke handler inden for rimelig tid og forholdet består på trods af disse foranstaltninger. Hvis Finanstilsynet har meddelt de udenlandske myndigheder en rimelig tidsfrist til at agere, vil betingelsen om, at myndighederne ikke har handlet inden for rimeligt tid være opfyldt. Det er en betingelse for, at Finanstilsynet kan gribe ind, at den måde forvalteren agerer på enten klart strider mod investorernes interesser i de alternative investeringsfonde, der markedsføres eller forvaltes i Danmark, eller risikerer at skade den finansielle stabilitet eller integriteten af markedet i Danmark. Betingelsen vil tillige være opfyldt, hvis forvalterens ageren allerede har skadet den finansielle stabilitet eller integriteten af markedet i Danmark. I så fald må Finanstilsynet, efter at have underrettet de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland, træffe alle de fornødne foranstaltninger for at bringe forholdet til ophør.

Efter det foreslåede *stk. 3* kan Finanstilsynet give en forvalter forbud mod at markedsføre andele i de relevante alternative investeringsfonde i Danmark. *Stk. 3* implementerer artikel 45, stk. 8, sidste led, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen er straffebelagt i medfør af det foreslåede § 189, stk. 2.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer artikel 45, stk. 9, i FAIF-direktivet. Efter det foreslåede *stk. 4* finder *stk. 1-3* tilsvarende anvendelse, hvis Finanstilsynet har klare og påviselige grunde til ikke at kunne acceptere den tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, som en forvalter med hjemsted i et tredjeland, har fået i et andet EU/EØS-land. Dette kan f.eks. være, hvis forvalteren i praksis ikke har fulgt den markedsføringsplan, hvorpå tildelingen af referencelandet er sket, og markedsføringsplanen således har haft et væsentligt element af proforma i sig alene for at kunne få et bestemt EU/EØS-land som referenceland. Det kan f.eks. også være, hvis forvalterens tilladelse ikke omfatter den type fond, som forvalteren faktisk forvalter eller markedsfører i Danmark, f.eks. en hedgefond som anvender gearing.

Til § 175

De foreslåede § 175, stk. 1 og 2, implementerer artikel 45, stk. 5, 1. afsnit, litra a og b, og 2. afsnit, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 1* vedrører det tilfælde, hvor Finanstilsynet modtager en underretning fra en myndighed i et andet EU/EØS-land, om, at en forvalter ikke overholder lovgivningen i medlemslandet eller ikke udleverer fornødne oplysninger til myndigheden. Når Finanstilsynet modtager underretningen, skal Finanstilsynet træffe alle nødvendige foranstaltninger for at sikre, at forvalteren overholder lovgivningen eller udlevere oplysningerne. Endvidere kan Finanstilsynet indhente oplysninger fra tredjelande til brug for sagen. Finanstilsynet skal orientere de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland om de foranstaltninger Finanstilsynet træffer i henhold til det foreslåede *stk. 1, 1. pkt.*, jf. det foreslåede *stk. 2*.

I de tilfælde hvor Finanstilsynet modtager underretning fra en myndighed i et andet land i Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, om, at myndigheden har klare og påviselige grunde til at tro, at en forvalter, som Finanstilsynet fører tilsyn med, har til sidesat reglerne i denne lov, skal Finanstilsynet træffe alle nødvendige foranstaltninger, herunder om nødvendigt anmode om yderligere oplysninger fra de relevante tilsynsmyndigheder i tredjelande til brug for sagen, jf. det foreslåede *stk. 3*. Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 45, *stk. 7*, i FAIF-direktivet.

Til § 176

Den foreslåede *§ 176* implementerer artikel 46, *stk. 3*, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen pålægger Finanstilsynet en underretningspligt til ESMA, hvis tilsynet vurderer, at en forvalter fra et tredjeland, som Danmark er referenceland for, jf. §§ 112-115, ikke overholder sine forpligtelser i henhold til denne lov, bestemmelser udstedt i medfør af denne lov eller bestemmelser udstedt i et EU/EØS-land i henhold til FAIF-direktivet.

Forvaltere, der får et markedsføringspas via deres tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed, har ret til at markedsføre andele i alternative investeringsfonde til professionelle investorer og forvalte alternative investeringsfonde på tværs af EU/EØS-lande. En forudsætning for, at ESMA har mulighed for at reagere over for forvaltere, der opererer på tværs af grænserne, som ikke overholder FAIF-direktivets bestemmelser, er, at ESMA får underretning om forholdet fra de enkelte nationale tilsynsmyndigheder. Bestemmelsen er således en forudsætning for, at ESMA kan anmode nationale tilsyn om at reagere over for forvaltere.

Til § 177

Den foreslåede *§ 177* implementerer artikel 50, *stk. 4, 2. afsnit*, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen foreskriver, at Finanstilsynet kan videregive en kopi af de relevante samarbejdsaftaler, som Finanstilsynet har indgået i medfør af det foreslåede *§ 98, nr. 1*, det foreslåede *§ 117, stk. 1, nr. 1*, og *§ 128, stk. 2, nr. 1*, til de finansielle tilsynsmyndigheder i andre EU/EØS-lande, som er værtslande for forvaltere med hjemland i Danmark. Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet i overensstemmelse med procedurerne i de gældende reguleringsmæssige tekniske standarder, som omhandlet i artikel 35, *stk. 14*, artikel 37, *stk. 17*, eller artikel 40, *stk. 14*, videregiver de oplysninger vedrørende en forvalter, som Finanstilsynet har modtaget fra de finansielle tilsynsmyndigheder i tredjelande som led i samarbejdsaftaler med disse tilsynsmyndigheder til de kompetente tilsynsmyndigheder i den pågældende forvalters værtsland.

Til § 178

De foreslåede § 178, *stk. 1* og 2, implementerer artikel 53, *stk. 1*, i FAIF-direktivet, og omhandler den nødvendige udveksling af information, der skal ske mellem de finansielle tilsyn i EU/EØS-landene, som er en forudsætning for, at disse tilsynsmyndigheder kan reagere over for udøvelse af forvaltningsvirksomhed, der truer systemisk vigtige finansielle institutioners stabilitet eller integriteten af markederne. Bestemmelsen skal ses i lyset af, at forvaltere kan handle for betydelige summer og deres ageren kan have konsekvenser for finansielle markeder og institutioner på tværs af landegrænser. Bestemmelsen foreskriver, at Finanstilsynet skal underrette de finansielle tilsynsmyndigheder i andre EU/EØS-lande, når systemisk vigtige finansielle institutioners stabilitet eller integriteten af markeder er truet af den måde en eller flere forvaltere agerer på. For at sikre, at andre finansielle tilsyn kan overvåge eller reagere på de konsekvenser, som forvalternes ageren medfører, skal Finanstilsynet fremsende de fornødne oplysninger til myndighederne. Samtidig med videregivelsen til de nationale finansielle tilsynsmyndigheder, skal Finanstilsynet videregive oplysningerne til ESMA og ESRB. Andre finansielle tilsynsmyndigheder skal på samme måde efter FAIF-direktivet sende oplysninger til Finanstilsynet, såfremt der er behov herfor.

Udover situationen i *stk. 1*, hvor udøvelse af forvaltningsvirksomhed truer systemisk vigtige finansielle institutioners stabilitet eller integriteten af markederne, skal Finanstilsynet fremsende sammenfattede oplysninger om aktiviteterne i forvalterne under deres ansvar til ESMA og ESRB i overensstemmelse med artikel 35 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF, jf. det foreslåede *stk. 3*, der implementerer artikel 53, *stk. 2*, i FAIF-direktivet.

Til § 179

Den foreslåede § 179 regulerer samarbejdet mellem Finanstilsynet og de øvrige kompetente myndigheder inden for EU/EØS. Samarbejdet bliver løst via ESMA's mellemkomst. Det foreslåede *stk. 1* opfører således de enkelte områder, hvor Finanstilsynet kan indbringe sager for ESMA, når Finanstilsynet f.eks. er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af et forhold eller de tilfælde, hvor en kompetent myndighed i et EU/EØS-land er uenig i Finanstilsynets vurdering.

De foreslåede *stk. 1, nr. 1*, og *stk. 2, nr. 1*, implementerer således artikel 21, *stk. 6, 2. afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 2* og 9, og *stk. 2, nr. 2* og 9, implementerer artikel 35, *stk. 2, sidste afsnit*, og artikel 40, *stk. 2, sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 3*, og *stk. 2, nr. 3*, implementerer artikel 37, *stk. 6*, og artikel 37, *stk. 7, 2. sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 4*, og *stk. 2, nr. 4*, implementerer artikel 37, *stk. 12, sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 5*, og *stk. 2, nr. 5*, implementerer artikel 37, *stk. 7, 2. sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 6*, og *stk. 2, nr. 6*, implementerer artikel 37, *stk. 7, 2. sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 7*, og *stk. 2, nr. 7*, implementerer artikel 37, *stk. 7, 2. afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 8*, og *stk. 2, nr. 8*, implementerer artikel 40, *stk. 2, sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 10*, og *stk. 2, nr. 10*, implementerer artikel 37, *stk. 7, 2. sidste afsnit*, og artikel 37, *stk. 9, sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 11*, og *stk. 2, nr. 11*, implementerer artikel 37, *stk. 8, 2. pkt.*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 12*, og *stk. 2, nr. 12*, implementerer artikel 50, *stk. 4, 3. afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 13*, og *stk. 2, nr. 13*, implementerer artikel 45, *stk. 10*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 14*, og *stk. 2, nr. 14*, implementerer artikel 37, *stk. 7, 2. afsnit*, og artikel 40, *stk. 2, sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 15*, og *stk. 2, nr. 15*, implementerer artikel 37, *stk. 8, sidste afsnit*, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 16*, og *stk. 2,*

nr. 16, implementerer artikel 35, stk. 15, og artikel 37, stk. 19, og artikel 40, stk. 15, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 17*, og *stk. 2, nr. 17*, implementerer artikel 37, stk. 7, sidste afsnit, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 18* og *stk. 2, nr. 18*, implementerer artikel 37, stk. 7, 2. afsnit, i FAIF-direktivet. De foreslåede *stk. 1, nr. 19*, og *stk. 2, nr. 19*, implementerer artikel 55 i FAIF-direktivet.

Efter det foreslåede stk. 1 kan Finanstilsynet indbringe sager for ESMA om, hvorvidt betingelser i FAIF-direktivet er opfyldt ved markedsføring af en alternativ investeringsfond, som har en depositar, som er beliggende i et tredjeland, hvorvidt der foreligger passende samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i forvalterens hjemland, der er fra et EU/EØS-land, og myndighederne i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, hvilket land der er forvalterens rette referenceland, hvilket EU/EØS-land, der er rette referenceland vedrørende forvalterens skift af referenceland inden for to år efter, at forvalteren har fået en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, hvorvidt forvalteren har en retlig repræsentant etableret i sit referenceland, og hvorvidt den retlige repræsentant faktisk er kontaktperson eller har de fornødne kompetencer og ressourcer til at påse, at forvalteren overholder kravene i love og regler udstedt i medfør heraf vedrørende de aktiviteter, som forvalteren søger om tilladelse til. Herudover kan myndighederne indbringe sager om, hvorvidt myndighedens effektive varetagelse af sine tilsynsopgaver ikke hindres af lovene eller administrative bestemmelser i et tredjeland, som en forvalter fra et tredjeland, der har fået tilladelse til at markedsføre alternative investeringsfonde eller udøve forvaltningsvirksomhed, er underlagt, eller begrænsninger i tilsynsmyndighedernes beføjelser i det pågældende tredjeland, hvorvidt der foreligger passende samarbejdsaftaler for hver alternativ investeringsfond, der er fra et tredjeland og de kompetente myndigheder, hvorvidt et af de tredjelande, hvori en alternativ investeringsfond er etableret, som forvalteren planlægger at markedsføre i et EU/EØS-land er opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force, hvorvidt et tredjeland, hvori en forvalter har registreret hjemsted, er opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Financial Action Task Force, og hvorvidt en forvalter kan undlade at overholde en del af den lovgivning, der er udstedt i medfør af FAIF-direktivet. Endvidere kan en myndighed indbringe sagen, hvis indholdet af en samarbejdsaftale, som myndigheden modtager fra finansielle tilsynsmyndigheder i andre EU/EØS-lande, ikke opfylder kravene i den gældende reguleringsmæssige tekniske standard fastsat i henhold til FAIF-direktivet, hvis myndigheden er uenig i en foranstaltning, som en anden kompetent myndighed i et EU/EØS-land, har truffet i medfør af artikel 45, stk. 4-9, i FAIF-direktivet, hvis en myndighed mener, at en forvalter, ikke burde have fået tilladelse af de kompetente myndigheder i referencelandet, hvor en forvalter har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, herunder hvis en myndighed mener, at en anden kompetent myndigheds vurdering af, om betingelserne i artikel 40, stk. 1, litra a og b, i FAIF-direktivet er opfyldt, er forkert eller der er uenighed om den afgørelse, som en kompetent myndighed har truffet, hvorved en forvalter har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde af den pågældende myndighed.

Det fremgår af det foreslåede stk. 1, nr. 16, at Finanstilsynet kan indbringe sagen for ESMA, hvis en kompetent myndighed i et EU/EØS-land, afviser en anmodning om udveksling af oplysninger i henhold til artikel 35, stk. 15, artikel 37, stk. 19, og artikel 40, stk. 15, i FAIF-direktivet. Tilsvarende foreslås i *stk. 2, nr. 16*, at en kompetent myndighed kan indbringe en sag for ESMA, hvis Finanstilsynet afviser en anmodning om udveksling af oplysninger. De foreslåede stk. 1, nr. 16, og stk. 2, nr. 16, implementerer artikel 35, stk. 15, og artikel 37, stk. 19, og artikel 40, stk. 15, i FAIF-direktivet.

De foreslåede stk. 1, nr. 17, og stk. 2, nr. 17, implementerer artikel 37, stk. 7, sidste afsnit, i FAIF-direktivet. I henhold til disse foreslåede bestemmelser kan Finanstilsynet indbringe en sag for ESMA, hvis en anden kompetent myndighed fra et EU/EØS-land ikke inden for en rimelig frist indgår en samarbejdsaftale. Tilsvarende kan en kompetent myndighed indbringe sagen for ESMA, hvis Finanstilsynet ikke inden for en rimelig frist indgår en samarbejdsaftale.

Det fremgår af det foreslåede stk. 1, nr. 18, at Finanstilsynet kan indbringe en sag for ESMA, hvis Finanstilsynet er uenig i en anden kompetent myndigheds vurdering af, om der foreligger passende samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i forvalterens referenceland, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfondes hjemlande, der er EU/EØS-lande, og myndighederne i det tredjeland, hvor forvalteren er etableret. Tilsvarende fremgår det af stk. 2, nr. 18, at de kompetente myndigheder i et EU/EØS-land kan indbringe sagen for ESMA, hvis den finansielle tilsynsmyndighed er uenig i Finanstilsynets vurdering af, om der foreligger en passende samarbejdsaftale mellem Finanstilsynet, de kompetente myndigheder i de berørte alternative investeringsfondes hjemlande, samt tilsynsmyndighederne i det land, hvor forvalterne har sit registrerede hjemsted. De foreslåede stk. 1, nr. 18, og stk. 2, nr. 18, implementerer, artikel 37, stk. 7, 2. afsnit, i FAIF-direktivet.

En forudsætning for et effektivt samarbejde mellem de enkelte nationale tilsynsmyndigheder i EU/EØS-landene er, at eventuelle uoverensstemmelser mellem de nationale finansielle myndigheder kan indbringes for ESMA. Dette er baggrunden for de foreslåede stk. 1, nr. 19, og stk. 2, nr. 19, som implementerer artikel 55 i FAIF-direktivet. De foreslåede bestemmelser giver de kompetente myndigheder adgang til at indbringe uoverensstemmelser med andre EU/EØS-landes finansielle tilsynsmyndigheder om en vurdering, handling eller undladelse på områder, hvor FAIF-direktivet kræver samarbejde mellem tilsynsmyndighederne, for ESMA til afgørelse. Dette kan f.eks. være tilfældet, hvor Finanstilsynet er uenig i en retlig vurdering af et forhold, f.eks. om betingelserne for at udveksle oplysninger er til stede.

Mens stk. 1 regulerer de tilfælde, hvor Finanstilsynet kan indbringe en sag for ESMA, oplister det foreslåede stk. 2 en række tilfælde, hvor en anden kompetent myndighed i medfør af bestemmelser herom i FAIF-direktivet kan indbringe sager for ESMA, når den anden kompetente myndighed i et EU/EØS-land er uenig i Finanstilsynets vurdering af de i bestemmelsen nævnte forhold m.v.

Til § 180

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at Finanstilsynet uden unødigt ophold skal underrette ESMA om resultatet af den første tilladelsesprocedure for forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland, samt om enhver ændring i disse forvalteres tilladelse, herunder inddragelser heraf. Finanstilsynet skal endvidere informere ESMA om de ansøgninger om tilladelse fra forvaltere med registreret hjemsted i tredjelande, som Finanstilsynet har afslået, herunder skal Finanstilsynet give oplysninger om forvalteren og om årsagerne til afslaget. Bestemmelsen implementerer artikel 37, stk. 10, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at Finanstilsynet kvartalsvis skal underrette ESMA om, hvilke tilladelser til at forvalte alternative investeringsfonde, der er meddelt eller trukket tilbage efter den lov. Bestemmelsen implementerer således artikel 7, stk. 5, i FAIF-direktivet. I henhold til artikel 7, stk. 5, 2. afsnit, skal ESMA føre et centralt, offentligt register over hver forvalter, der er meddelt tilladelse i henhold til FAIF-direktivet sammen med en liste over alternative investeringsfonde, der

forvaltes eller markedsføres i et EU/EØS-land. Endvidere skal EMSA register indeholde informationer om de kompetente myndigheder, for hver af disse forvaltere. Registeret skal være tilgængeligt i elektronisk form.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer direktivets artikel 67, stk. 3. Efter artikel 67 i direktivet skal ESMA senest den 22. juli 2015 afgive en udtalelse til Europaparlamentet, Rådet og EU-Kommissionen om hvordan markedsføringspasset fungerer for de forvaltere fra et EU/EØS-land, der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land eller tredjeland i et EU/EØS-land, og om hvordan forvaltere fra tredjelandes forvaltning og markedsføring af fonde i medlemsstaterne fungerer i henhold til de nationale ordninger herom. ESMA skal ligeledes anbefale, at forvaltnings- og markedsføringspasset til forvaltere med hjemsted i tredjelande og alternative investeringsfonde i artikel 35 og 37-41 sættes i kraft. Med henblik på at sætte ESMA i stand til at afgive denne udtalelse skal medlemsstaterne give ESMA oplysninger om, hvordan markedsføringspasset for forvaltere fra et EU/EØS-land, der markedsfører eller forvalter alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land, fungerer. EU/EØS-landene skal ligeledes oplyse, hvorledes eventuelle nationale ordninger om markedsadgang for forvaltere fra et tredjeland og alternative investeringsfonde fra et tredjeland fungerer.

Det foreslås derfor i *stk. 3, 1. pkt.*, at Finanstilsynet kvartalsvis skal fremsende oplysninger til ESMA om de forvaltere af alternative investeringsfonde, der er undergivet Finanstilsynets tilsyn, og som forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde, der er hjemmehørende i et andet land, samt om forvaltere med hjemsted i et tredjelandes markedsføring af fonde i Danmark i henhold til § 130. I *stk. 3, 2. pkt.*, foreslås, at Finanstilsynet skal fremsende de oplysninger, der er nødvendige for, at ESMA kan vurdere, om ordningen med forvaltere af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-lands grænseoverskridende markedsføring og forvaltning af alternative investeringsfonde fungerer. De oplysninger, som Finanstilsynet skal fremsende, vil være de oplysninger ESMA beder om. Det er ikke på nuværende tidspunkt muligt at angive hvilke oplysninger, som ESMA vil bede om. EU-Kommissionen kan efter artikel 67, stk. 5, i direktivet i delegerede retsakter præcisere indholdet af de oplysninger, der skal gives. Finanstilsynet vil i medfør af forslagets § 160 kunne afkræve såvel danske som udenlandske forvaltere de oplysninger, som skal sendes til ESMA. Finanstilsynet skal fremsende disse oplysninger til ESMA, indtil ESMA afgiver en udtalelse om, hvordan markedsføringspasset fungerer for forvaltere af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land.

Det foreslåede *stk. 4* implementerer direktivets artikel 68, stk. 3. Efter artikel 68 i direktivet skal ESMA senest 3 år efter ikrafttræden af den delegerede retsakt, som sætter EU-markedsføringspasset i kraft, afgive en udtalelse til Europaparlamentet, Rådet og EU-Kommissionen om, hvordan markedsføringspasset fungerer for de forvaltere fra EU/EØS-landene, der markedsfører alternative investeringsfonde fra et tredjeland, og for forvaltere med hjemsted i tredjelande, der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land eller alternative investeringsfonde fra et tredjeland i medlemsstaterne. ESMA skal ligeledes anbefale, at de nationale regler om forvaltere fra tredjelandes adgang til at forvalte og markedsføre alternative investeringsfonde fra et tredjeland og alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land i henhold til reglerne, der implementerer artikel 36 og 42, ophæves. Med henblik på at sætte ESMA i stand til at afgive denne udtalelse skal medlemsstaterne give ESMA oplysninger om, hvordan markedsføringspasset for de forvaltere fra et EU/EØS-land og de forvaltere fra et tredjeland, der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land eller alternative investeringsfonde fra et tredjeland i medlemsstaterne, fungerer.

I *stk. 4, 1. pkt.*, foreslås derfor, at når regelsættet om EU/EØS-markedsføringspasset efter §§ 97-108 og 111-129 er sat i kraft, skal Finanstilsynet kvartalsvis fremsende oplysninger til ESMA om de forvaltere af alternative investeringsfonde, der er undergivet Finanstilsynets tilsyn, og som forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde, der er hjemmehørende i et andet EU/EØS-land eller i et tredjeland. I *2. pkt.* foreslås, at Finanstilsynet skal fremsende disse oplysninger til ESMA, indtil ESMA afgiver en udtalelse om i henhold til artikel 68, stk. 1, litra a, i FAIF-direktivet.

Det foreslåede *stk. 5 og 6* implementerer artikel 69, stk. 2, i FAIF-direktivet.

Det foreslås, at Finanstilsynet årligt skal fremsende de i *stk. 5* nævnte oplysninger til EU-Kommissionen om de forvaltere af alternative investeringsfonde, der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde, og som er under Finanstilsynets tilsyn. Bestemmelsen omfatter kun forvaltere fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der er under Finanstilsynets tilsyn, som følge af, at ESMA forsyner EU-Kommissionen med oplysninger om forvaltere, der er fra tredjelande. Ud over de i *stk. 6* nævnte oplysninger skal Finanstilsynet endvidere oplyse til EU-Kommissionen, hvilken dato markedsføringspasset er gennemført og anvendt i Danmark. De oplysninger, som Finanstilsynet skal fremsende til EU-Kommissionen hvert år, fremgår af *stk. 6*.

Til § 181

Den foreslåede § 181 implementerer artikel 47, stk. 4, i FAIF-direktivet.

I henhold til den foreslåede § 176, skal Finanstilsynet give ESMA meddelelse om, at en forvalter fra et tredjeland, som har Danmark som referenceland, ikke overholder sine forpligtelser i henhold til denne lov, for at give ESMA mulighed for at sikre overholdelse af FAIF-direktivet på tværs af EU/EØS-landene. Ligeledes skal ESMA kunne rette henvendelse til Finanstilsynet om at forvaltere, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde fra tilsynet, ikke overholder FAIF-direktivet, herunder som følge af indberetninger fra tilsyn fra andre EU/EØS-lande. Dette er reguleret i den foreslåede § 181.

Det foreslåede *stk. 1* giver derfor ESMA mulighed for at anmode Finanstilsynet om at foretage en række skridt over for forvaltere af alternative investeringsfonde, og implementerer således artikel 47, stk. 4, i FAIF-direktivet. For det første kan ESMA anmode Finanstilsynet om at forbyde markedsføring i Danmark af andele i alternative investeringsfonde, der ikke er fra et EU/EØS-land. Finanstilsynet kan forbyde markedsføring i Danmark, men da ESMA kan fremsætte en anmodning til samtlige tilsynsmyndigheder i EU/EØS-landene, kan ESMA sammen med de nationale tilsynsmyndigheder forbyde salget i hele EU/EØS. For det andet kan ESMA anmode Finanstilsynet om at forbyde markedsføring af andele i alternative investeringsfonde, der forvaltes af en forvalter med hjemsted i et tredjeland. ESMA kan endvidere anmode Finanstilsynet om at pålægge forvaltere med hjemsted i et tredjeland restriktioner for så vidt angår dennes forvaltning af en alternativ investeringsfond i tilfælde af en for høj grænseoverskridende risikokoncentration på et konkret marked. Endeligt kan ESMA anmode Finanstilsynet om at pålægge forvaltere med hjemsted i et tredjeland restriktioner for så vidt angår disses forvaltning af alternative investeringsfonde, såfremt fondenes aktiviteter potentielt udgør en vigtig kilde til modpartsrisiko for et kreditinstitut eller andre systemisk relevante institutioner. Restriktionerne kan f.eks. indebære en begrænsning af anvendelsen af gearing eller adgangen til at optage lån hos bestemte kreditinstitutioner i tilfælde, hvor forvalterens lån vil udgøre en uforholdsmæssig stor del af kreditinstituttets udlånsbalance.

Såfremt Finanstilsynet er uenig i ESMA's vurdering af, hvorvidt en forvalter ikke overholder FAIF-direktivet, en fortolkning af FAIF-direktivet, eller tilsynet vurderer, at ESMA's reaktion på en forvalters ageren ikke er hensigtsmæssigt, har tilsynet efter det foreslåede *stk. 2* adgang til at anmode ESMA om at genoverveje sine afgørelser efter artikel 47 i FAIF-direktivet. Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 47, *stk. 10*, i FAIF-direktivet.

Til § 182

Den foreslåede § 182 svarer til § 357 i lov om finansiel virksomhed og præciserer fristerne i loven for at undgå fortolkningstvivil.

Det følger af det foreslåede *stk. 1*, at fristen beregnes fra dagen efter den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted.

Angives fristen i uger, udløber fristen på ugedagen for den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted, jf. det foreslåede *stk. 2*. F.eks. vil udløbsdagen for fristen, hvis denne er angivet som »senest 4 uger efter«, være den sidste dag i den 4. uge efter dagen for handlingen/beslutningen, der udløser fristen. Træffes beslutningen således på en tirsdag, vil fristen udløbe om tirsdagen 4 uger senere.

Angives fristen i måneder, udløber fristen på månedsdatoen for den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted, jf. det foreslåede *stk. 3*. Hvis eksempelvis fristen er 3 måneder, og den fristudløsende handling foretages den 15. januar, udløber fristen den 15. april.

Er den fristudløsende handling foretaget den sidste dag i en måned, udløber fristen altid den sidste dag i den pågældende måned, uanset om der er 28, 29, 30 eller 31 dage i den pågældende måned. Hvis fristen beregningsmæssigt udløber på en månedsdato, der ikke findes, eksempelvis den 30. februar, udløber fristen altid den sidste dag i den pågældende måned – i dette tilfælde den 28. eller i skudår den 29. februar.

Angives fristen i år, udløber fristen på årsdagen for den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted, jf. det foreslåede *stk. 4*.

Udløber fristen på en helligdag, i en weekend eller på grundlovsdag, juleaftensdag eller nytårsaftensdag, er det tilstrækkeligt, at materialet er modtaget den efterfølgende hverdag, jf. det foreslåede *stk. 5*. Selvom fristen beregningsmæssigt er udløbet, betragtes materialet som modtaget rettidigt den førstkommande hverdag.

Til § 183

Den foreslåede § 183 svarer til § 216 i lov om investeringsforeninger m.v. Bestemmelsen fastsætter regler for beregning af afgifter fra forvaltere af alternative investeringsfonde.

Efter den foreslåede § 183 skal forskellige typer af forvaltere betaler afgift til Finanstilsynet efter kapitel 22 i lov om finansiel virksomhed. Afgiften skal dække de forventede omkostninger, som Finanstilsynet har ved at udøve tilsyn med forvalterne. Bestemmelsen omfatter for det første forvaltere, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i henhold til lovforslagets §

11, og forvaltere med Danmark som referenceland, jf. det foreslåede § 111, stk. 2. Herudover omfatter bestemmelsen forvaltere fra et andet EU/EØS-land, der markedsfører en eller flere alternative investeringsfonde i Danmark eller forvalter en eller flere alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark. Disse forvaltere må kun markedsføre eller forvalte alternative investeringsfonde i Danmark, såfremt de har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i deres hjemland og dermed gør brug af markedsføringspasset. Således omfatter bestemmelsen ikke registrerede forvaltere i andre EU/EØS-lande, da disse hverken må markedsføre fonde i Danmark eller forvalte fonde, der er etableret i Danmark. Endelig omfatter bestemmelsen forvaltere fra tredjelande, som har fået tilladelse efter det foreslåede § 130, stk. 1. Dette omfatter forvaltere, som har fået tilladelse til at markedsføre andele til professionelle investorer i Danmark af Finanstilsynet, men ikke har et markedsføringspas i henhold til regler udstedt i medfør af FAIF-direktivet.

Den foreslåede nyaffattelse af § 362, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed (lovforslagets § 197, nr. 6) indebærer, at investeringsforvaltningsselskaber og danske forvaltere som har Danmark som referenceland omfattet af den foreslåede § 183 årligt skal betale 10,5 promille til Finanstilsynet af deres omkostninger til løn, provision og tantieme. De skal dog altid minimum betale 18.000 kr. i årlig afgift. Endvidere følger det af den foreslåede nyaffattelse af § 367 i lov om finansiel virksomhed (lovforslagets § 197, nr. 8), at forvaltere sammen med danske UCITS skal betale en andel af differencen mellem Finanstilsynets udgifter og afgifter betalt efter §§ 361 og 362 i lov om finansiel virksomhed. Det følger af det foreslåede § 367, stk. 1, at danske UCITS og forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, årligt skal betale udgør 4,4 pct. af differencen. Det følger af det foreslåede § 367, stk. 2, at andelen fordeles mellem virksomhederne med kr. 10.000 kr. pr. danske UCITS og 10.000 kr. pr. alternativ investeringsfond, der forvaltes eller markedsføres af en forvalter omfattet af den foreslåede § 183. Endvidere skal danske UCITS betale 3.000 kr. pr. afdeling i hver UCITS, og forvaltere af alternative investeringsfonde skal betale 3.000 kr. pr. afdeling i hver alternativ investeringsfond. Den resterende afgift fordeles i forhold til den enkelte virksomheds andel af de af stk. 1 omfattede virksomheders samlede balance.

Efter den foreslåede nyaffattelse af § 361, nr. 19, i lov om finansiel virksomhed (lovforslagets § 197, nr. 4), skal udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde, som har fået tilladelse til at markedsføre en udenlandsk alternativ investeringsfond i Danmark årligt betale 2.500 kr. pr. alternativ investeringsfond plus 2.500 kr. pr. afdeling.

Endelig skal udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land samt udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som har Danmark som referenceland, og som er meddelt tilladelse til at forvalte danske alternative investeringsfonde, årligt betale 18.000 kr. efter den foreslåede § 361, nr. 32, i lov om finansiel virksomhed (lovforslagets § 197, nr. 5).

Til § 184

Med forslaget § 184 skabes der hjemmel til, at erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte regler om, at skriftlig kommunikation til og fra Finanstilsynet om forhold, som er omfattet af denne lov eller regler, der udstedt i medfør af loven, skal foregå digitalt. Tilsvarende gælder for Erhvervsstyrelsen, der har også kompetencer i medfør af loven. I de følgende bemærkninger til forslaget til § 184 omtales kun Finanstilsynet, men tilsvarende gælder for Erhvervsstyrelsen, hvor styrelsen er rette myndighed.

Bestemmelsen indebærer, at bl.a. skriftlige henvendelser m.v. til Finanstilsynet om forhold, som er omfattet af loven, eller af regler, som er udstedt i medfør af loven, ikke anses for behørigt modtaget hos tilsynet, hvis de indsendes på anden vis end den foreskrevne digitale måde.

Hvis oplysninger m.v. sendes til Finanstilsynet på anden måde end den foreskrevne digitale måde, eksempelvis pr. brev, følger det af den almindelige vejledningspligt, jf. forvaltningslovens § 7, at tilsynet må vejlede om reglerne på området, herunder om pligten til at kommunikere på den foreskrevne digitale måde.

Samtidig indebærer bestemmelsen, at meddelelser m.v. til eller fra Finanstilsynet, der sendes på den foreskrevne digitale måde, anses for at være kommet frem til modtageren på det tidspunkt, hvor meddelelsen m.v. er tilgængelig digitalt for modtageren, jf. det foreslåede stk. 3. Det vil sige med samme retsvirkninger som fysisk post, der anses for at være kommet frem, når den pågældende meddelelse m.v. er lagt i modtagerens fysiske postkasse.

Pligten til at kommunikere digitalt vil også omfatte kommunikation mellem tilsynet og en rådgiver, som optræder på vegne af en forvalter af alternative investeringsfonde over for tilsynet.

Af bekendtgørelsen, der udmønter bemyndigelsen, vil det komme til at fremgå, hvem der omfattes af pligten til at kommunikere digitalt med tilsynet, om hvilke forhold og på hvilken måde.

Indtil videre er det tanken at udnytte den foreslåede bemyndigelse således anvendelse af digitale selvbetjeningsløsninger og digital kommunikation gøres obligatorisk i videst muligt omfang.

Endvidere er det tanken at fastsætte regler om, at skriftlig kommunikation i øvrigt til og fra Finanstilsynet om forhold, som er omfattet af loven eller regler udstedt i medfør af loven, skal foregå digitalt, f.eks. pr. e-mail, hvilket forventes at ske i løbet af 2013.

Ved henvendelser til Finanstilsynet kan tilsynet stille krav om, at den pågældende oplyser en e-mailadresse, som den pågældende kan kontaktes på i forbindelse med behandlingen af en konkret sag eller henvendelse til tilsynet. I den forbindelse kan der også pålægges den pågældende en pligt til at underrette tilsynet om en eventuel ændring i e-mailadressen, inden den konkrete sag afsluttes eller henvendelsen besvares, medmindre e-mails automatisk bliver videresendt til den nye e-mailadresse.

På sigt kan det komme på tale at udvikle andre digitale løsninger, herunder nye selvbetjeningsløsninger, til brug for kommunikation om forhold, som er omfattet af loven eller regler udstedt i medfør af loven.

I bekendtgørelsen, som udmønter den foreslåede bemyndigelse i stk. 1, kan der bl.a. fastsættes regler om, at Finanstilsynet kan sende visse meddelelser, herunder afgørelser, forbud, påbud m.v., til forvaltere af alternative investeringsfonde henholdsvis et ledelsesmedlems digitale postkasse med de retsvirkninger, der følger af lov om Offentlig Digital Post, som er nærmere omtalt i afsnit 3.4 i de almindelige bemærkninger til lovforslaget om obligatorisk digitalisering L 16 fremsat den 3. oktober 2012.

I bekendtgørelsen kan der, som anført i afsnit 5.4.1 i de almindelige bemærkninger til L 16 fremsat den 3. oktober 2012, fastsættes overgangsordninger, som skal lette overgangen til obligatorisk digital kommunikation.

I bekendtgørelsen kan der desuden fastsættes regler om fritagelse fra pligten til digital kommunikation. Fritagelsesmuligheden tænkes navnlig anvendt, hvor det er påkrævet at anvende en dansk digital signatur, og der er tale om en virksomhed etableret i udlandet, som ikke kan få en dansk digital signatur eller en person uden dansk CPR-nummer.

Fritagelsesmuligheden tænkes endvidere anvendt i forbindelse med, at Finanstilsynet har sagstyper, der omfatter meget store mængder materiale og som det derfor vil være uhensigtsmæssigt for både virksomheden og Finanstilsynet at skulle sende digitalt. Dette er primært i forbindelse med undersøgelsesmateriale. Forud for at Finanstilsynet tager på undersøgelse hos en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, anmoder tilsynet forvalteren om at indsende noget materiale. Der er ofte tale om meget omfattende mængder materiale, hvorfor det kan være hensigtsmæssigt, at der ikke er krav om, at det indsendes digitalt.

Derudover skal det bemærkes, at den kommunikation, der er mellem en forvalter og Finanstilsynet, når tilsynet er på undersøgelse hos forvalteren, fortsat vil kunne foregå på stedet. Dette både i forhold til forevisning af legitimation og evt. udlevering af dokumenter under undersøgelsen. På samme måde kan kommunikationen på møder i øvrigt, herunder afrapporteringsmødet efter en undersøgelse kunne ske uden brug af digitalkommunikation.

Da kommunikation i relation til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde er rettet til og fra erhvervslivet, vil anvendelse af fritagelsesmulighederne være restriktiv, jf. nærmere herom i afsnit 5.4.2 i de almindelige bemærkninger til lovforslaget om obligatorisk digitalisering L 16 fremsat den 3. oktober 2012.

Som udgangspunkt gælder, at det forhold, at en virksomhed eller en person oplever, at den pågældendes egen computer ikke fungerer, at den pågældende har mistet koden til sin digitale signatur eller oplever lignende hindringer, som det er op til den pågældende at overvinde, kan ikke føre til fritagelse fra pligten til digital kommunikation. I så fald må den pågældende anvende en computer på et folkebibliotek eller anmode en rådgiver om at varetage kommunikationen på den pågældendes vegne.

For en nærmere gennemgang af fritagelsesmuligheder kan der henvises til afsnit 5.4.2 i de almindelige bemærkninger til L 16 fremsat den 3. oktober 2012. Der kan desuden henvises til afsnit 5.4.3 til L 16 om fravigelse af krav om digital kommunikation i særlige tilfælde af hensyn til myndighedsudøvelsen. Der er tale om fravigelse af kravet i situationer, hvor det er påkrævet, at myndigheder reagerer hurtigt med henblik på at varetage særlige samfundsmæssige hensyn.

Efter det foreslåede *stk.* 2 kan der i bekendtgørelsen specificeres krav om anvendelse af bestemte it-systemer, digitale formater og digital signatur eller lignende.

Det foreslåede *stk.* 3 fastsætter, hvornår en digital meddelelse må anses for at være kommet frem til adressaten for meddelelsen, dvs. modtageren af meddelelsen.

For meddelelser, der sendes til Finanstilsynet, er tilsynet adressat for meddelelsen. For meddelelser, som tilsynet sender, er den pågældende forvalter, som meddelelsen sendes til, adressat for meddelelsen.

En meddelelse vil normalt anses for at være kommet frem til Finanstilsynet på det tidspunkt, hvor meddelelsen er tilgængelig for tilsynet, dvs. når tilsynet kan behandle meddelelsen. Dette tidspunkt vil normalt blive registreret automatisk i en modtagelsesanordning eller et datasystem. En meddelelse, der først er tilgængelig efter kl. 24.00, anses normalt først for modtaget den dag, meddelelsen er tilgængelig.

En meddelelse vil normalt anses for at være kommet frem til en virksomhed eller person på det tidspunkt, hvor meddelelsen er tilgængelig for den pågældende. En meddelelse vil blive anset for at være tilgængelig, selvom den pågældende ikke kan skaffe sig adgang til meddelelsen, hvis dette skyldes hindringer, som det er op til den pågældende at overvinde. Som eksempler herpå kan nævnes, at den pågældendes egen computer ikke fungerer eller den pågældende har mistet koden til sin digitale signatur.

For en nærmere gennemgang af betydningen af fremkomsttidspunktet samt hindringer som følge af it-problemer og lignende kan der henvises til afsnit 5.3 i de almindelige bemærkninger i L 16 fremsat den 3. oktober 2012.

Til § 185

Der kan efter *stk. 1* fastsættes regler om, at Finanstilsynet og Erhvervsstyrelsen kan udstede afgørelser og andre dokumenter efter loven uden underskrift, med maskinel eller på tilsvarende måde givet underskrift eller under anvendelse af en teknik, der sikrer entydig identifikation af den, som har udstedt afgørelsen eller dokumentet.

Desuden kan der efter *stk. 2* fastsættes regler om, at afgørelser og andre dokumenter, der udelukkende er truffet eller udstedt på grundlag af elektronisk databehandling, kan udstedes alene med Finanstilsynet eller Erhvervsstyrelsen som afsender. Bestemmelsen finder anvendelse både på dokumenter, som Finanstilsynet eller Erhvervsstyrelsen sender digitalt, og på dokumenter, som sendes på papir med almindelig post. Der henvises til afsnit 5.5.1 i de almindelige bemærkninger til L 16 fremsat den 3. oktober 2012.

Til § 186

Den foreslåede bestemmelse vedrører dokumenter, som er omfattet af loven eller forskrifter udstedt i medfør heraf, og som er udstedt af andre end Finanstilsynet eller Erhvervsstyrelsen, hvor det efter loven eller regler udstedt i medfør af loven er krævet, at dokumentet er underskrevet. Underskriftskravet kan fremgå udtrykkeligt eller forudsætningsvist af de pågældende regler. Der kan f.eks. være tale om dokumenter udstedt af virksomheder eller personer, der har eller søger om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde. Der kan f.eks. være tale om ansøgninger eller underretninger efter loven, der sammen med eventuelle bilag sendes til Finanstilsynet som vedhæftede filer til en mail.

For at der ikke skal kunne opstå tvivl om, at underskriftskravet kan opfyldes på anden måde end ved en personlig underskrift, foreslås det, at der indsættes en udtrykkelig bestemmelse i loven om, at

underskriftskravet som anført i *stk. 1* kan opfyldes ved, at underskriveren anvender en teknik, der sikrer entydig identifikation af den pågældende, f.eks. digital signatur. Bestemmelsen dækker tillige dokumenter, som er udarbejdet af revisor, således at revisor eksempelvis kan underskrive dokumentet med digital signatur i stedet for med en fysisk underskrift.

Det foreslås i *stk. 2*, at erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvordan kravet om personlig underskrift kan fraviges. Med hjemmel i den foreslåede bestemmelse kan der desuden fastsættes regler om, at krav om personlig underskrift ikke kan fraviges for visse typer af dokumenter. Der kan i den forbindelse henvises til afsnit 5.5.2 i de almindelige bemærkninger til L 16 fremsat den 3. oktober 2012.

Til § 187

Den foreslåede § 187 svarer til § 371 i lov om finansiel virksomhed.

Efter den foreslåede § 187 kan erhvervs- og vækstministeren henlægge sine beføjelser efter loven til Finanstilsynet. Desuden kan ministeren beslutte, at klage over en afgørelse truffet af Finanstilsynet enten skal indbringes for ministeren eller Erhvervsankenævnet. Ministeren kan endvidere beslutte, at klageadgangen skal afskæres. Hvis ministeren ikke fastsætter regler om klageadgang, finder udgangspunktet i lovforslagets § 188 anvendelse, hvorefter klage kan indbringes for Erhvervsankenævnet.

Til § 188

Den foreslåede § 188 svarer til § 372 i lov om finansiel virksomhed.

Den foreslåede § 188 regulerer rekursadgangen til Erhvervsankenævnet i forbindelse med, at Finanstilsynet eller Erhvervsstyrelsen træffer afgørelser efter loven eller regler udstedt i medfør af loven. Erhvervsankenævnet er endvidere klageinstans for aktindsigtsspørgsmål. Erhvervsankenævnets afgørelser kan indbringes for domstolene.

Til § 189

Den foreslåede § 189 gennemfører artikel 48, stk. 1, i FAIF-direktivet og svarer til § 373 i lov om finansiel virksomhed. Bestemmelsen fastsætter hvilke overtrædelser af lovens bestemmelser, der kan strafforfølges og straf efter det foreslåede stk. 1 forudsætter, at der er begået en overtrædelse af én af de bestemmelser, som er nævnt i bestemmelsen.

Som det fremgår af det foreslåede *stk. 1* er bestemmelsen subsidiær i forhold til straffelovens regler. Bestemmelsen får således særlig betydning ved overtrædelser, der ikke er strafsanktioneret i øvrigt. Endvidere får bestemmelsen selvstændig betydning, såfremt overtrædelsen er sket ved uagtsomhed, der ikke straffes efter straffeloven, medmindre det er særskilt anført, jf. straffelovens § 19. Da det ikke vurderes at være påkrævet at indføre særlige bestemmelser, der hjemler straf for forsøg, er forsøg ikke specifikt anført som en strafbar handling.

Det foreslåede *stk. 2* indebærer, at den, der ikke har efterkommet et af Finanstilsynet udstedt påbud udstedt i medfør af en af de i stk. 2 nævnte bestemmelser, straffes med bøde.

Det foreslåede *stk. 3* indebærer, at der i regler, som udstedes af erhvervs- og vækstministeren eller Finanstilsynet, kan fastsættes bødestraf eller fængsel indtil 4 måneder for overtrædelse af bestemmelserne. Straffebestemmelsen skal fremgå af de nævnte regler.

Det foreslåede *stk. 4* indebærer, at såvel enkelte medlemmer af ledelsen i en forvalter af alternative investeringsfonde som en forvalter af alternative investeringsfonde som juridisk person kan pålægges et ansvar.

Det foreslåede *stk. 5* betyder, at et medlem af ledelsen for en forvalter af alternative investeringsfonde kan straffes, hvis medlemmets passivitet eller inaktivitet påfører forvalteren tab eller nærliggende fare for tab af væsentlig størrelse. Det foreslås, at det kun er medlemmerne af forvalterens ledelse, der kan straffes efter bestemmelsen.

Det foreslåede *stk. 6* indeholder en straffehjemmel for afgivelse af urigtige eller vildledende oplysninger til offentlige myndigheder, til offentligheden, til noget selskabsorgan eller investorer i forvalteren eller i en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter. Endvidere er der straffehjemmel for personer, der gør sig skyldige i grov eller oftere gentaget forsømmelse eller skødesløshed, der kan medføre tab for forvalteren eller investorerne i en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter.

Forældelsesfristen på 5 år i det foreslåede *stk. 7* er en forlængelse af fristen i forhold til den almindelige regel på 2 år, jf. § 93, stk. 1, nr. 1, i straffeloven. Den forlængede forældelsesfrist er begrundet i, at en række overtrædelser først opdages ved undersøgelser i virksomheden. Da Finanstilsynets undersøgelser ofte sker med mere end 2 års interval, kunne der være indtruffet forældelse ved opdagelsen af disse overtrædelser.

Til § 190

Den foreslåede § 190 gennemfører artikel 48, stk. 1, i FAIF-direktivet og svarer til § 374 i lov om finansiel virksomhed.

Tvangsbøder er et forvaltningsretligt tvangsmiddel og ikke nogen strafferetlig sanktion. Det gælder derfor at påløbne, men endnu ikke inddrevne bøder bortfalder ved forholdets lovliggørelse, jf. Justitsministeriets vejledning nr. 11255 af 18. juni 1996 om benådning, udsættelse, eftergivelse og henstand m.v. Den del af bøden, som ikke bliver betalt eller indkommer ved inddrivelse gennem udpantning, kan kræves afsonet efter reglerne om straf af fængsel, jf. § 17 i lov om ikrafttræden af borgerlig straffelov m.m.

Det foreslåede *stk. 1* giver Finanstilsynet hjemmel til at pålægge en forvalter af en alternativ investeringsfond, et medlem af en forvalter af en alternativ investeringsfonds ledelse, en ekstern revisor, en intern revisionschef, likvidator, agent, filialbestyrer eller repræsentantskab daglige eller ugentlige bøder, såfremt de undlader at efterkomme de pligter, der efter loven eller regler udstedt i medfør af loven påhviler dem.

Det foreslås i *stk. 2*, at hvis en fysisk eller juridisk person, med hvilken en forvalter af en alternativ investeringsfond eller en forvalters holdingvirksomhed har en særlig direkte eller indirekte forbindelse undlader at opfylde de pligter, som efter loven påhviler disse, så kan Finanstilsynet pålægge den fysiske eller juridiske person eller de for den juridiske person ansvarlige personer daglige eller

ugentlige bøder som tvangsmiddel. Det foreslås ligeledes, at Finanstilsynet kan pålægge fysiske eller juridiske personer eller de personer, der er ansvarlige for den juridiske person tvangsbøder, hvis de undlader at udlevere de oplysninger, som Finanstilsynet har krævet af en fysisk eller juridisk person til brug for Finanstilsynets virksomhed eller til afgørelse af, om en fysisk eller juridisk person er omfattet af bestemmelse i denne lov.

Det foreslås i *stk. 3*, at hvis en forvalter af alternative investeringsfonde undlader at efterkomme et påbud meddelt i medfør af § 167, stk. 1, og stk. 3, 1. pkt., om at afsætte et medlem af direktionen, kan Finanstilsynet pålægge medlemmerne af forvalterens øverste ledelsesorgan daglige eller ugentlige tvangsbøder. Det er det øverste ledelsesorgan, der er ansvarlig for at ansætte og afskedige direktionen. Det er derfor medlemmerne af dette organ, der kan pålægges tvangsbøder.

Det foreslås i *stk. 4*, at hvis en forvalter af alternative investeringsfonde har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, ikke opfylder sine forpligtelser efter bestemmelser, som er fastsat i medfør af den foreslåede § 131, kan Fondsrådet give den pågældende forvalter påbud om ændring af forholdet, herunder påbud om offentliggørelse af ændrede eller supplerende oplysninger. Hvis Fondsrådet skønner det hensigtsmæssigt, kan Fondsrådet selv offentliggøre de pågældende oplysninger, offentliggøre påbuddet eller suspendere eller slette de berørte værdipapirer fra handel på et reguleret marked.

Det foreslås i *stk. 5*, at en forvalter af en alternativ investeringsfond, der ikke efterlever et påbud fra Fondsrådet eller afgiver urigtige eller vildledende oplysninger til Fondsrådet, straffes med bøde, for så vidt højere straf ikke er foreskylt efter anden lovgivning.

Det foreslås i *stk. 6*, at bestemmelserne i de foreslåede stk. 1-3 finder tilsvarende anvendelse på Fondsrådets kontrol efter det foreslåede § 154, stk. 1, 2. pkt.

Til § 191

Det foreslås i *stk. 1*, at loven træder i kraft den 22. juli 2013.

Det foreslås i *stk. 2*, at § 196, nr. 4, sættes i kraft den 22. juli 2014 med den konsekvens, at reglen om afgift for professionelle foreninger ophæves.

Det foreslås i *stk. 3*, at erhvervs- og vækstministeren fastsætter tidspunktet for ikrafttræden af §§ 97-108 og 111-129. Det betyder, at forslagens §§ 97-108 om markedsføring på grundlag af et EU-markedsføringspas af alternative investeringsfonde, som ikke er fra et EU/EØS-land, og alternative investeringsfonde, som er feeder-fonde til en masterfond, som ikke er fra et EU/EØS-land, samt de særlige regler i §§ 111-129 om tilladelse og markedsføring for forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, ikke sættes i kraft samtidig med resten af loven. Det skyldes, at artikel 66, stk. 3, jf. artikel 67, stk. 6, i FAIF-direktivet fastslår, at direktivets artikel 35 og 37-41 først skal sættes i kraft efter, at EU-Kommissionen har udstedt en delegeret retsakt, der fastsætter datoen for, hvornår artikel 35 og 37-41 skal finde anvendelse. De ovenfor nævnte bestemmelser i lovforslaget gennemfører artikel 35 og 37-41 i FAIF-direktivet. EU-Kommissionen skal vedtage denne delegerede retsakt senest 3 måneder efter at have modtaget anbefaling fra ESMA om, at dette bør ske. I henhold til artikel 67, stk. 1, i FAIF-direktivet, skal ESMA afgive denne rådgivning til EU-Kommissionen senest den 22. juli 2015. Hvis ESMA ikke har afgivet sit råd inden udløbet af denne frist, sætter EU-Kommissionen en ny frist for afgivelsen af rådet.

Det foreslås i *stk. 4*, at lovens § 20 finder anvendelse på aftaler indgået af forvaltere af alternative investeringsfonde, som er indgået før lovens ikrafttræden eller som indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden. For aftaler der er indgået før lovens ikrafttræden, og som ikke er i overensstemmelse med § 20, har forvalteren pligt til at genforhandle disse med respekt af ansættelsesretlige og aftaleretlige regler, og i disse situationer finder § 20 først anvendelse, når aftalen er genforhandlet og har fået virkning.

For en forvalters aftaler, der er indgået før lovens ikrafttræden, og som ikke er i overensstemmelse med § 20, har forvalteren pligt til at genforhandle disse med respekt af ansættelsesretlige og aftaleretlige regler. Denne overgangsregel skal sikre, at aftaler, som er indgået før lovens ikrafttræden, og som ikke lever op til kravene for udbetaling af variabel løn, ikke kan løbe i en længere periode med opretholdelse af tildeling og udbetaling af variabel løn i strid med aflønningsreglerne uden at blive genforhandlet, så aftalen bliver i overensstemmelse med § 20.

Forvalterens pligt til at genforhandle aftaler gælder med respekt af ansættelsesretlige og aftaleretlige regler. Det fremgår af betragtning 28 i FAIF-direktivet, at bestemmelserne om aflønning bl.a. ikke berører de generelle principper i den nationale aftaleret og arbejdsmarkedsret. Forvalteren må således genforhandle aftaler inden for en rimelig tidshorisont og på en sådan måde, at ansættelsesretlige og aftaleretlige regler, f.eks. opsigelsesvarsler, respekteres. Dette betyder ligeledes, at forvalteren ikke er forpligtet til at handle på en måde, hvorefter forvalteren kan blive erstatningsansvarlig på grund af brud på ansættelsesretlige eller aftaleretlige regler. § 20 vil først finde anvendelse på eksisterende aftaler fra det tidspunkt, hvor disse er blevet genforhandlet og har virkning.

Finanstilsynet vil lægge vægt på, hvad der kommer til at fremgå af ESMA's retningslinjer på dette område. EU-Kommissionen har tidligere uformelt tilkendegivet, at deres fortolkning af en betragtning med en ordlyd svarende til betragtning 28 er, at der er en pligt til at genforhandle eksisterende aftaler, men at det i hver land skal ske med respekt af nationale ansættelsesretlige og aftaleretlige regler. Det forventes, at en tilsvarende tilgang vil blive medtaget i ESMA's retningslinjer.

Det foreslås i *stk. 5*, at lovens §§ 21 og 22 først får virkning for den enkelte forvalter fra den førstkommende generalforsamling eller lignende, der finder sted efter lovens ikrafttræden.

For så vidt angår kravet i forslaget til § 21 om, at større forvaltere skal nedsætte et aflønningsudvalg, betyder bestemmelsen, at disse forvalteres øverste ledelsesorgan får et vist tidsrum til at indrette sig på kravet samt tage stilling til aflønningsudvalgets nærmere opgaver.

I forhold til kravet i forslaget § 22 om, at forvalterens øverste organ (oftest generalforsamlingen) skal godkende forvalterens lønpolitik, betyder forslaget, at dette krav også først gælder fra førstkommende generalforsamling. Kravet, om at forvaltere skal have en lønpolitik, træder imidlertid i kraft allerede den 22. juli 2013. Forvalteren skal fra denne dato have en lønpolitik, der er i overensstemmelse med lovens §§ 20-22. Det er dog i perioden indtil den førstkommende generalforsamling ikke en gyldighedsbetingelse, at den af det øverste ledelsesorgan udarbejdede lønpolitik er godkendt af det øverste organ (generalforsamlingen). Forvalteren kan således godt i perioden fra den 22. juli 2013 og indtil førstkommende generalforsamling indgå aftaler om variabel løn på baggrund af det øverste ledelsesorgans godkendte lønpolitik. Efter den pågældende forvalters førstkommende generalforsamling er det dog en betingelse for, at forvalteren kan indgå aftaler om variabel løn med et medlem af ledelsen, at det øverste organ (oftest generalforsamlingen) har godkendt lønpolitikken.

Til § 192

Den foreslåede § 192 gennemfører artikel 61, stk. 1, i FAIF-direktivet og bestemmer, at virksomheder der driver virksomhed den 22. juli 2013, og som bliver omfattet af denne lovs bestemmelser om forvaltere af alternative investeringsfonde, skal træffe alle nødvendige foranstaltninger for at indrette deres virksomhed, så den er i overensstemmelse med denne lovs regler om forvaltere af alternative investeringsfonde. Denne ændring af virksomheden skal være afsluttet den 22. juli 2014, som er sidste frist for at indsende en ansøgning om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde eller at lade sig registrere, hvis den formue, som virksomheden forvalter, falder under tærskelværdierne. Virksomheden kan efter indsendelse af ansøgningen fortsætte sin virksomhed i Danmark uden tilladelse, indtil Finanstilsynet har truffet afgørelse om ansøgningen.

Til § 193

Den foreslåede § 193 gennemfører artikel 61, stk. 2, i FAIF direktivet. Reglen indebærer, at reglerne i kapitel 13-14 ikke finder anvendelse for alternative investeringsfonde, der på ikrafttrædelsestidspunktet for denne lov aktuelt udbydes til offentligheden ved et prospekt, der er udarbejdet i overensstemmelse med regler, der gennemfører direktiv 2003/71/EF inden den 22. juli 2013. Reglerne i kapitel 13-14 omhandler markedsføring af andele i alternative investeringsfonde med hjemsted i et EU/EØS-land i forvalterens hjemland, markedsføring af andele i alternative investeringsfonde med hjemsted i et EU/EØS-land i andre medlemslande end forvalterens hjemland og forvaltning af alternative investeringsfonde med hjemsted i et andet EU/EØS-land end forvalterens hjemland. Reglen gælder, så længe prospektet er gældende.

Til § 194

Den foreslåede § 194 gennemfører artikel 61, stk. 3, i FAIF-direktivet og bestemmer, at virksomheder, der inden den 22. juli 2012 forvalter alternative investeringsfonde af den lukkede type, kan fortsætte med at forvalte disse alternative investeringsfonde uden at erhverve tilladelse efter denne lov, hvis disse alternative investeringsfonde ikke foretager yderligere investeringer efter den 22. juli 2013. For at bestemmelsen skal være opfyldt er det ikke tilstrækkeligt, at de forvaltede investeringsfonde ikke modtager yderligere kapital. De må heller ikke foretage yderligere investeringer efter den 22. juli 2013. Det betyder f.eks., at kapitalfonde, hvis forvalter er omfattet af denne bestemmelse, efter denne dato ikke kan foretage yderligere investeringer i deres porteføljevirkomheder. De alternative investeringsfonde anses ikke for at modtage yderligere kapital, hvis der sker træk på allerede givne investeringsforpligtelser. Midlerne fra sådanne træk kan dog ikke benyttes til yderligere investeringer, men kan f.eks. benyttes til at indfri optagne lån.

Til § 195

Den foreslåede § 195 gennemfører artikel 61, stk. 4, i FAIF-direktivet og betyder, at virksomheder, der forvalter alternative investeringsfonde af den lukkede type, hvor tegningsperioden for investorerne er lukket inden den 22. juli 2013, og som er oprettet med udløb senest den 22. juli 2016, kan fortsætte med at forvalte disse fonde uden at indgive ansøgning om tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde og uden at skulle iagttage reglerne i denne lov med undtagelse af reglerne i kapitel 9 og, hvor det er relevant, reglerne i kapitel 12. Reglerne i lovens kapitel 9 omhandler årsrapporten for den alternative investeringsfond. Reglerne i kapitel 12 omhandler forvalterens forplig-

telser, når en alternativ investeringsfond opnår kontrol over et unoteret selskab, krav til hvilke oplysninger forvalteren skal give ved opnåelse af kontrol, særlige bestemmelser om årsrapporter for alternative investeringsfonde, der udøver kontrol over unoterede selskaber, og regler om selskabstømning.

Til § 196

Til nr. 1 (fodnoten til lov om finansiel virksomhed)

Fodnoten til lov om finansiel virksomhed, som indeholder en opremsning af hvilke EU-retsakter, som loven gennemfører, foreslås ændret således, at det tilføjes, at loven også gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (FAIF-direktivet).

Til nr. 2 (§ 10 a, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)

Med den foreslåede indsættelse af en ny § 10 a foreslås det, at selskaber, der har tilladelse som investeringsforvaltningsselskaber, tillige kan få tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed for alternative investeringsfonde. Som udgangspunkt må danske investeringsforvaltningsselskaber udelukkende forvalte UCITS, dvs. investeringsforeninger, SIKAV'er og værdipapirfonde. Efter forslaget kan investeringsforvaltningsselskaber således opnå en dobbelttilladelse til både at administrere UCITS samt forvalte alternative investeringsfonde. Investeringsforvaltningsselskaber er de eneste selskaber, der kan få en sådan dobbelttilladelse.

Investeringsforvaltningsselskaber kan i dag, udover at administrere UCITS, få tilladelse til at administrere special-, fåmands-, og hedgeforeninger, der er godkendt eller registreret efter lov om investeringsforeninger m.v., jf. bilag 6, nr. 2, 4 og 5, i lov om finansiel virksomhed. Endvidere kan investeringsforvaltningsselskaber i dag få tilladelse til at administrere registrerede professionelle foreninger, der er registreret i henhold til lov om investeringsforeninger m.v., jf. bilag 6, nr. 3, i lov om finansiel virksomhed. Yderligere kan investeringsforvaltningsselskaber få tilladelse til at administrere andre kollektive investeringsordninger, der er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., jf. bilag 6, nr. 6, i lov om finansiel virksomhed. Fremover vil disse foreningstyper blive omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Forslaget er begrundet i, at investeringsforvaltningsselskaber fremadrettet fortsat bør kunne levere ydelser til disse typer af foreninger, når de omfattes af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde i stedet for lov om investeringsforeninger m.v., samt at danske investeringsforvaltningsselskaber uden forslaget vil have dårligere konkurrencevilkår i forhold til administrationsselskaber fra andre EU/EØS-lande. Udenlandske forvaltere fra andre EU/EØS-lande vil efter FAIF-direktivet få mulighed for både at administrere UCITS og forvalte alternative investeringsfonde.

Tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde giver mulighed for, at investeringsforvaltningsselskaber fremover tillige kan forvalte andre typer af fonde end de foreningstyper, der hidtil har været omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. Dette vil medføre risici for investeringsforvaltningsselskaber alt efter hvilken type af alternative investeringsfonde, de vælger at forvalte. Da disse risici kan adskille sig fra risiciene ved at drive UCITS-lignende foreninger kan det medføre en risiko for selskabets forvaltning af UCITS, såfremt selskabet lider tab på forvaltningen af alternative investeringsfonde. Finanstilsynet skal derfor undersøge hvilke typer af alternative investeringsfonde, som det enkelte investeringsforvaltningsselskab søger tilladelse til at forvalte efter lov

om forvaltere af alternative investeringsfonde. Finanstilsynet vil ved vurderingen af, om tilsynet kan give en dobbelttilladelse lægge vægt på, om selskabet har dokumenteret, at selskabet har de fornødne ressourcer og kompetencer til at forvalte de typer af alternative investeringsfonde, den søger om tilladelse til.

Investeringsforvaltningsselskaber, der før lovens ikrafttræden lovligt har administreret en type af foreninger, der er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., vil som udgangspunkt kunne få tilladelse til at forvalte de samme typer af foreninger efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, idet selskabet har administreret disse typer af foreninger i forvejen under tilsyn. Hvor et investeringsforvaltningsselskab derimod ønsker at forvalte andre typer af alternative investeringsfonde, som selskabet ikke tidligere har forvaltet, vil kravene til dokumentation for, at selskabet opfylder kravene til ressourcer og kompetencer være tilpasset de konkrete fonde, som forvalteren ønsker at forvalte. Der henvises nærmere herom til forslaget om lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Til nr. 3 (§ 77 c, stk. 2, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed)

Den foreslåede ændring er en konsekvens af den foreslåede § 21, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Den foreslåede ændring medfører, at virksomheder inden for samme koncern, der har pligt til at nedsætte et aflønningsudvalg efter lov om finansiel virksomhed eller lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, kan nedsætte et fælles aflønningsudvalg. Der henvises endvidere til bemærkningerne til den foreslåede § 21, stk. 2.

Til nr. 4 (§ 361, nr. 19, i lov om finansiel virksomhed)

Efter den gældende § 361, stk. 1, nr. 19, i lov om finansiel virksomhed skal professionelle foreninger betale en afgift til Finanstilsynet. Det foreslås, at bestemmelsen ophæves den 22. juli 2014, jf. § 192.

Til nr. 5 (§ 361, stk. 1, nr. 32, i lov om finansiel virksomhed)

Det foreslås med indsættelsen af § 361, stk. 1, nr. 32, i lov om finansiel virksomhed, at udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land, og udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som Danmark er referenceland for, skal betale et bidrag på 20.000 kr., hvis de er meddelt tilladelse til at forvalte danske alternative investeringsfonde.

Det foreslås med indsættelsen af nr. 33, at udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde, som har fået tilladelse til at markedsføre en udenlandsk alternativ investeringsfond i Danmark, årligt skal betale 2.000 kr. pr. alternativ investeringsfond plus 2.000 kr. pr. afdeling. Efter den foreslåede ændring skal professionelle foreninger, som fremover bliver alternative investeringsfonde, betale afgift efter den foreslåede § 367.

Til nr. 6 og 8 (§ 362, stk. 2, og § 367 i lov om finansiel virksomhed)

Det foreslås med nyaffattelsen af § 362, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, at investeringsforvaltningsselskaber samt forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, der er meddelt tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde årligt skal betale 10,5 promille af deres omkostninger til løn, provision og tantieme. Der pålægges altid en minimumsafgift på 18.000 kr. Investeringsforvaltningsselskaber, der har en dobbelttilladelse til at administrere både UCITS og alternative investeringsfonde, skal ikke betale to bidrag. De skal betale 10,5 promille af deres samlede omkostninger til løn, provision og tantieme. De skal ligeledes kun pålægges én minimumsafgift på 18.000 kr.

Det fremgår endvidere af det foreslåede § 367, stk. 1, at danske UCITS og forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde årligt skal betale 4,4 pct. af differencen mellem Finanstilsynets udgifter og afgiften betalt efter §§ 361 og 362. Det fremgår af det foreslåede stk. 2, at afgiften fordeles mellem virksomhederne med 10.000 kr. pr. danske UCITS og med 10.000 kr. pr. alternativ investeringsfond, der forvaltes eller markedsføres af en forvalter, der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. den foreslåede § 183 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Endvidere skal danske UCITS betale 3.000 kr. pr. afdeling i hver UCITS, og forvaltere af alternative investeringsfonde skal betale 2.000 kr. pr. afdeling i hver alternativ investeringsfond. Den resterende afgift fordeles i forhold til den enkelte virksomheds andel af de af stk. 1 omfattede virksomheders samlede balance.

Der henvises til bemærkningerne til den foreslåede § 183.

Til nr. 7 (§ 362, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed)

Det foreslås at ophæve afgiftsbestemmelsen i § 362, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, som pålægger hedgeforeninger at betale en afgift til Finanstilsynet, fordi hedgeforeninger fremover bliver alternative investeringsfonde, som skal betale afgift efter den foreslåede § 367.

Til § 197

Til nr. 1 (§ 1, stk. 2, 1. pkt., i lov om visse erhvervsdrivende virksomheder)

Med den foreslåede ændring præciseres anvendelsesområdet for lov om visse erhvervsdrivende virksomheder således, at loven ikke omfatter kapitalforeninger, idet kapitalforeninger forslås omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Til § 198

Den foreslåede § 198 er en konsekvens af artikel 12, stk. 2, litra b, i FAIF-direktivet som foreskriver, at EU/EØS-landene skal sikre, at forvaltere af alternative investeringsfonde er omfattet af en investorgarantiordning for så vidt angår de aktiviteter, som de kan få tilladelse til efter bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Til nr. 1 (§ 3, stk. 1, i lov om en garantifond for indskydere og investorer)

Med den foreslåede nyaffattelse af § 3, stk. 1, i lov om en garantifond for indskydere og investorer foreslås, at forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde bliver omfattet af investorgarantiordningen for så vidt angår de aktiviteter, som de kan få tilladelse til efter bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Baggrunden for forslaget er, at artikel 12, stk. 2, litra b, i FAIF-direktivet foreskriver, at EU/EØS-lande skal sikre, at forvaltere af alternative investeringsfonde er omfattet af en investorgarantiordning for så vidt angår de aktiviteter, som de kan få tilladelse til efter bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, jf. den foreslåede nr. 4. Det foreslåede stk. 1, nr. 1-3 og 5, er en videreførelse af det gældende stk. 1, nr. 1-4, og er alene foreslået ændret af lovtekniske grunde. Der er derfor ikke tilsigtet en materiel ændring af det gældende stk. 1, nr. 1-4.

Til nr. 2 (§ 4, 1. pkt., i lov om en garantifond for indskydere og investorer)

Det foreslås med ændringen af § 4, 1. pkt., at filialer beliggende i Danmark af forvaltere af alternative investeringsfonde med hjemsted i EU/EØS-lande, ligesom kreditinstitutter, investeringsselska-

ber og investeringsforvaltningsselskaber kan tilslutte sig fonden som supplement til hjemlandets garantiordning, hvis den danske ordning er mere gunstig end hjemlandets ordning. Det fremgår af den gældende § 4, 2. pkt., at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om § 4, 1. pkt.

Til nr. 3 (§ 5, stk. 4, i lov om en garantifond for indskydere og investorer)

Det foreslås med ændringen af § 5, stk. 4, at forvaltere af alternative investeringsfonde bliver medlemmer af garantiordningens afdeling for fondsmæglerselskaber. Det er den samme afdeling som investeringsforvaltningsselskaber, som forvalter investeringsforeninger, SIKAV'er og værdipapirfonde, er medlem af. Baggrunden for forslaget er, at artikel 12, stk. 2, litra b, i FAIF-direktivet foreskriver, at EU/EØS-lande skal sikre, at forvaltere af alternative investeringsfonde er omfattet af en investorgarantiordning for så vidt angår de aktiviteter, som de kan få tilladelse til efter bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, jf. tillige den foreslåede ændring af § 3, stk. 1, i lov om en garantifond for indskydere og investorer.

Til nr. 4 (§ 10, stk. 1, i lov om en garantifond for indskydere og investorer)

Den foreslåede ændring er en konsekvens af, at forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde bliver omfattet af investorgarantiordningens afdeling for fondsmæglerselskaber, jf. den foreslåede ændring af § 5, stk. 4. Baggrunden for forslaget er, at artikel 12, stk. 2, litra b, i FAIF-direktivet foreskriver, at EU/EØS-lande skal sikre, at forvaltere af alternative investeringsfonde er omfattet af en investorgarantiordning for så vidt angår de aktiviteter, som de kan få tilladelse til efter bilag 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, jf. tillige den foreslåede ændring af § 3, stk. 1, i lov om en garantifond for indskydere og investorer.

Til nr. 5 (§ 18, stk. 2, i lov om en garantifond for indskydere og investorer)

Det foreslås, at forvaltere af alternative investeringsfonde sammen med fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber skal udpege et fælles medlem til garantifondens bestyrelse. Garantifondens bestyrelse udvides således ikke med et medlem, der alene repræsenterer forvaltere af alternative investeringsfonde.

Til § 199

For udstedere af værdipapirer med registreret hjemsted i Danmark skal Finanstilsynet i henhold til § 83, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. kontrollere, at reglerne for finansiell information i årsrapporter og delårsrapporter i §§ 183-193 i lov om finansiell virksomhed, §§ 63 og 64 i lov om investeringsforeninger m.v. og årsregnskabsloven er overholdt, hvis værdipapirerne er optaget til handel på et reguleret marked i Danmark eller et EU/EØS-land.

Efter den foreslåede § 154 skal Finanstilsynet kontrollere, at reglerne for finansiell information i årsrapporter og delårsrapporter i § 131 er overholdt for forvaltere af alternative investeringsfonde, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked. På baggrund heraf foreslås en konsekvensændring af § 83, stk. 2, 1. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v. således, at der indsættes en henvisning til § 131 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Til § 200

Bestemmelsen vedrører lovforslagets territoriale gyldighed. Det foreslås i § 200, stk. 1, at loven ikke gælder for Færøerne og Grønland. Det foreslås i stk. 2, at loven ved kongelig anordning kan

sættes i kraft for Færøerne og Grønland med de ændringer, som de færøske og grønlandske forhold tilsiger.