



Fremsat den 1. marts 2013 af Erhvervs- og vækstministeren (Annette Vilhelmsen)

Forslag

til

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.¹⁾

Afsnit I

Generelle bestemmelser

Kapitel 1

Anvendelsesområde

§ 1. Denne lov finder anvendelse på

- 1) forvaltere af alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted i Danmark,
- 2) forvaltere af alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted 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. 4, §§ 154-156, 160, 161, 163, 169, 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.

Stk. 3. §§ 61-68, 70-75, 130, 154-156, 160, 161, 163, 169, 170, 172-176, 179, 181, 183 og 189-191 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, som har registreret hjemsted 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 har registreret hjemsted 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. 4, §§ 154-156, 160, 161, 163, 169, 170, 172-176, 179, 181, 183 og 189-191 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted 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 uden at etablere en filial i Danmark.

Stk. 6. Afsnit VIII finder anvendelse for kapitalforeninger, uanset om de er alternative investeringsfonde.

§ 2. Uanset § 1 finder loven 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 af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed, herunder i givet fald de godkendte enheder, der er ansvarlige for

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.

- 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) Vækstfonden.
 - 6) Danmarks Nationalbank.
 - 7) Statslige, regionale og kommunale organer eller andre institutioner, der forvalter fonde til støtte for socialsikrings- og pensionsordninger.
 - 8) Ordninger for medarbejderdeltagelse eller opsparingsordninger for medarbejdere.
 - 9) Securitisationenheder med særligt formål.
 - 10) 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 af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter).
- 2) Andel: Enhver ejerandel af formuen i en alternativ investeringsfond.
- 3) Forvalter af alternativ investeringsfond: En virksomhed, hvis sædvanlige erhvervmæssige 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 en fysisk eller juridisk person har bestemmende indflydelse over en eller flere andre fysiske eller juridiske personer forstået som forholdet mellem et moderselskab og et datterselskab som omhandlet i stk. 4-7 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 den samme fysiske eller juridiske person er varigt forbundet med to eller flere fysiske eller juridiske personer ved at have bestemmende indflydelse over disse.
- 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 af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, hvis depositaren er et kreditinstitut, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut.
 - b) De kompetente myndigheder som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22, i direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, hvis depositaren er et investeringsselskab, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.
 - 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.
- 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, og ikke er omfattet af litra a-d.
- 9) Alternativ investeringsfond fra et tredjeland: 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
 - 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) Bestemmende indflydelse: Bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre en dattervirksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger, jf. stk. 3-7.
- 11) Kapitalforening: En forening med en eller flere investorer
- hvis formål er at skabe et afkast til foreningens investorer ved investering i finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed,
 - hvis vedtægter angiver, at foreningen er en kapitalforening, og
 - som har udpeget en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde, som har ansvaret for at forvalte kapitalforeningen.
- 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
- 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
 - 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
- 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.
- 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
- driver virksomhed på grundlag af egne aktiver, og hvis kapitalandele optages til handel på et regulert marked i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, 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.
- 21) Alternative investeringsfondes hjemland: Enten
- det land inden for Den Europæiske Union eller et 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 et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor den alternative investerings-

- fond 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 alternative investeringsfond 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.
- 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, 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.
- 34) Kapitalgrundlag: Forvalterens kapitalgrundlag som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 56-67 i direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut.
- 35) Moderselskab: Et moderselskab som defineret i reglerne, der gennemfører artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag.
- 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.
- 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, 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: Arbejdstagerernes repræsentanter som defineret i reglerne, der gennemfører artikel 2, litra e, i direktiv 2002/14/EF af 11. marts 2002 om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagerne i Det Europæiske Fællesskab af 11. marts 2002 om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagerne i Det Europæiske Fællesskab.
- 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 af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag.
- 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) Securitisationenheder 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 af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter).
- 46) Reguleret marked: Et marked som er omfattet af reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.
- 47) Variable lønde: 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.
- 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.
 - c) Direktionen i selskaber, der alene har 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.
 - c) Direktionen i selskaber, der alene har 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 bestemmelserne i § 3, stk. 1, 2, og 5, § 11, stk. 3, § 13, § 18, stk. 7, § 20, stk. 2-7, og stk. 10, § 21, stk. 3 og 4, § 22, § 23, stk. 2, § 28, stk. 1 og 9, § 61, stk. 3, § 156, stk. 2 og 3, § 165, § 167, stk. 1-3, 5 og 7, § 172, stk. 2 og stk. 3, § 189, stk. 7, og § 190, stk. 1 og 3, 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.* Bestemmende indflydelse i forhold til en dattervirksomhed foreligger, når modervirksomheden direkte eller indirekte gennem en dattervirksomhed ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse.
- Stk. 5.* Ejer en modervirksomhed ikke mere end halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed, foreligger der bestemmende indflydelse, hvis modervirksomheden har
- 1) råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer,
 - 2) beføjelse til at styre de finansielle og driftsmæssige forhold i en virksomhed i henhold til en vedtægt eller aftale,
 - 3) beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i det øverste ledelsesorgan og dette organ besidder den bestemmende indflydelse på virksomheden, eller
 - 4) råderet over det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et tilsvarende organ og derved

besidder den faktiske bestemmende indflydelse over virksomheden.

Stk. 6. Eksistensen og virkningen af potentielle stemmerettigheder, herunder tegningsretter og købsoptioner på kapitalandele som aktuelt kan udnyttes eller konverteres, skal tages i betragtning ved vurderingen af, om en virksomhed har bestemmende indflydelse.

Stk. 7. Ved opgørelsen af stemmerettigheder i en dattervirksomhed ses der bort fra stemmerettigheder, som knytter sig til kapitalandele, der besiddes af dattervirksomheden selv eller dens dattervirksomheder.

Stk. 8. Med henblik på stk. 1, nr. 34, finder reglerne, der gennemfører artikel 13-16 i direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag tilsvarende anvendelse.

Stk. 9. 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 påbyder herefter forvalteren at foretage de fornødne foranstaltninger 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 inddrage forvalterens tilladelse eller afregistrere forvalteren 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, 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 til at forvalte alternative investeringsfonde tilladelse til at markedsføre andele i alternative investeringsfonde 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 den samlede værdi af de aktiver, som virksomheden i alt forvalter, skal aktiver, der forvaltes enten direkte eller indirekte via et selskab, som forvalteren er knyttet til gennem fælles forvaltning, har bestemmende indflydelse over eller er knyttet til gennem en betydelig direkte eller indirekte besiddelse, medregnes.

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.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler til præcisering af metoder til gearing, og hvordan gearingen beregnes.

§ 7. Forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, der har registreret hjemsted i Danmark, skal være juridiske personer omfattet af selskabsloven.

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 har registreret hjemsted 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-nr.,
- 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

- 1) overskridelser, som en forvalter af alternative investeringsfonde forventer er midlertidige, af de i § 6, stk. 1, nævnte grænser, og
- 2) proceduren for virksomheder, der søger om tilladelse.

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 en garantifond, jf. 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 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) fastlæggelsen af forvalterens forretningsadfærd altid foretages af mindst to personer fra ledelsen af forvalteren,

- 4) ejerne af kvalificerede andele i virksomheden er egnede i forhold til at sikre en fornuftig og forsvarlig drift af virksomheden,
- 5) virksomhedens hovedkontor og registreret hjemsted er i Danmark, medmindre virksomheden er omfattet af § 1, stk. 1, nr. 2 eller 4,
- 6) virksomheden opfylder kravene i § 7,
- 7) betingelserne i § 116 er opfyldt, hvis virksomheden er omfattet af § 1, stk. 1, nr. 2 eller 4,
- 8) Finanstilsynet ikke hindres i at varetage sine tilsynsopgaver som følge af snævre forbindelser mellem virksomheden og andre fysiske eller juridiske personer, og
- 9) 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 fysiske eller juridiske personer, der er kapitalejere i virksomheden og som direkte eller indirekte 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 denne lov,
- 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, virksomhedens politik med hensyn til brugen af gearing, risikoprofilerne samt andre data om de alternative investeringsfonde, som 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.
- 5) Kravene i stk. 3, nr. 8 og 9 samt nærmere regler om hvilke hindringer der kan hæmme finanstilsynet i effektivt at varetage tilsynets opgaver.

§ 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' administrationselskab, 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' administrationselskab, 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, eller
- 3) en virksomhed, der er underlagt bestemmende indflydelse af de samme fysiske eller juridiske personer, som dem, der har bestemmende indflydelse over en anden forvalter, en UCITS' administrationselskab, 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 i en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde skal have fyldestgørende erfaring til at udøve sit hverv eller varetage sin stilling.

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 in-

debærer 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, som 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. Medlemmerne af ledelsen i en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde skal meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold nævnt i stk. 1 og 2 i forbindelse med deres indtræden i forvalterens virksomhed, og om forhold som nævnt i stk. 2, hvis forholdene efterfølgende ændres.

§ 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. 1 i tidsrummet, hvor Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed foretager vurderingen omtalt i § 115, stk. 2, og eventuelt § 120, stk. 3.

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 de ændringer, som underretningen i stk. 1 vedrører, skal Finanstilsynet give meddelelse til 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 skal i så fald give forvalteren meddelelse om eventuel udskydelse af fristen inden for en måned efter, at Finanstilsynet har modtaget underretningen efter stk. 1.

Stk. 3. I forlængelse af underretning til forvalteren efter stk. 2 kan Finanstilsynet indføre restriktioner eller afvise de ændringer, som forvalteren har planlagt. Endvidere kan Finanstilsynet pålægge forvalteren at rette op på ændringerne, hvis disse allerede er sket. Forvalteren kan iværksætte henholdsvis opretholde 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 aktivitetsplanen 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 ind-

gået aftale med på det finansielle område, eller i et tredjeland, hvor det er underlagt tilsynsregler, som efter Finanstilsynets 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. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om opførelsen af kapitalgrundlaget, herunder hvordan risici kan afdækkes ved brug af erhvervsansvarsforsikringer.

Stk. 9. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for indberetning af kapitalgrundlaget.

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

Indgreb i eller ophør af forvalterens virksomhed

§ 17. Finanstilsynet inddrager en forvalter af alternative investeringsfondes tilladelser efter denne lov helt eller delvist, herunder forbyder markedsføring af de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, 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 undgås 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 forvalteren 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:

- 1) De variable løndele 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 løndele 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 eller overdragelse 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. 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 i følgende situationer:

- 1) Hvis den alternative investeringsfond har tilbagebetalt indskuddene til investorerne samt et beløb svarende til en på forhånd fastsat forrentning af indskuddet, førend præferenceafkast 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 tilbagebetagelseskrav, jf. stk. 6, indtil den pågældende alternative investeringsfond likvideres.
- 2) For alternative investeringsfonde, der investerer i aktiver, der er karakteriseret ved en lang investeringshorisont og med forudsigelige betalingsstrømme fra de investerede aktiver, hvor præferenceafkast udbetales til medlemmer af ledelsen eller andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, inden den alternative investeringsfond har tilbagebetalt alle indskuddene til investorerne samt et beløb svarende til hele den på forhånd fastsatte forrentning af indskuddet. I den forbindelse er det en forudsætning, at det på tidspunktet for udbetaling af præferenceafkast med stor sikkerhed kan fastslås, at investeringen muliggør tilbagebetaling af indskud samt den på forhånd fastsatte forrentning til investorerne inden for en aftalt tidshorisont, og at det præferenceafkast, som udbetales, underlægges tilbagebetagelseskrav, 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 aflønningsudvalg for disse virksomheder i koncernen eller en del heraf. Aflønningsudvalget 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 aflønningsudvalget skal være medlem af det øverste ledelsesorgan i den virksomhed, som nedsætter aflønningsudvalget, eller af de øverste ledelsesorganer i virksomheder, der i medfør af stk. 2 har et fælles aflønningsudvalg. Aflønningsudvalget 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. Aflønningsudvalget 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 ledelse, 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 UCITS indbyrdes eller imellem investorer i sådanne fonde eller UCITS.
- 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 interessekonflikternes generelle karakter eller kilderne hertil, inden forvalteren påtager sig opgaver på investorernes vegne.

Stk. 4. Forvalteren skal udarbejde passende politikker og procedurer for håndteringen af interessekonflikter, som skal anvendes, når de organisatoriske ordninger og foranstaltninger efter stk. 1 ikke er tilstrækkelige.

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, om de forskellige typer af interessekonflikter, som er omhandlet i stk. 2, samt om forebyggelse af interessekonflikter.

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 investeringssmålsætning 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 sikkerhedsstilling, 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, herunder om kravene i stk. 1-6.

Likviditetsstyring

§ 25. En forvalter af alternative investeringsfonde skal for enhver alternativ investeringsfond, med undtagelse af alternative investeringsfonde, der er af den lukkede type og som ikke anvender gearing, 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 kan fastsætte regler om hvilke securitisationspositioner som forvaltere af alternative investeringsfonde, på vegne af alternative investeringsfonde, må investere i, 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 må investere på vegne af alternative investeringsfonde i værdipapirer eller andre finansielle instrumenter af denne type, som udstedes efter den 1. januar 2011, samt 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 eller fondsbestemmelser og gældende lovgivning.

Stk. 3. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, som en forvalter skal træffe for at have ef-

fektive 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. 5-8.

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. 5-8.

Stk. 3. Stk. 2 finder kun anvendelse for alternative investeringsfonde med 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 både er omfattet af denne bestemmelse og bestemmelser om kønsmæssig sammensætning i det øverste ledelsesorgan m.v. i selskabsloven, 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 værdiansættelse 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 depositar-funktionen. Depositaren skal sikre, at potentielle interesse-konflikter 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 lovgivning, herunder administrative bestemmelser, eller fagetiske regler, eller er optaget i Finanstilsynets register over vurderingseksperter, jf. stk. 2.
- 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 oprette et register over eksterne vurderingseksperter, som disse kan søge optagelse i.

Stk. 3. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om kravene i stk. 1, nr. 1. Endvidere kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler om optagelse i registeret, jf. stk. 2, og om registerets indretning og førelse.

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

§ 34. En forvalter af en alternativ investeringsfond skal underrette Finanstilsynet om, at forvalteren vil bruge en ekstern vurderingsekspert, inden aftalen med den eksterne vurderingsekspert træder i kraft.

Stk. 2. Såfremt Finanstilsynet vurderer, at kravene i § 32 ikke er opfyldt, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren at udpege en anden vurderingsekspert.

§ 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 og forpligtelser 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 og forpligtelser, 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 vurderingseksperter 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, skal underrette Finanstilsynet, når forvalteren har til hensigt at delegerer udførelsen af væsentlige opgaver til tredjemand. Underretningen skal ske inden delegationsaftalen træder i kraft.

§ 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 hele sin delegationsstruktur.
- 2) Forvalteren skal have sikret sig, og skal være i stand til at godtgøre, at den, der delegeres til, råder over tilstrækkelige ressourcer til at udføre de respektive opgaver, og at de personer, der rent faktisk udfører dennes opgaver, har 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 investorerers 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

Depositar

§ 45. En forvalter 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.

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

Stk. 3. Delegationsaftalen skal indeholde en regulering af den udveksling af information, som er nødvendig for, at depositaren kan udføre sine opgaver i henhold til gældende regler.

§ 46. En depositar 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 af 14. juni 2006, om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut.
- 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 af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag, herunder kapitalkrav til operationelle risici, som har opnået tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, 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 af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter.
- 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 depositar for UCITS i henhold til reglerne, der gennemfører artikel 23, stk. 3, i direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer.

Stk. 2. For alternative investeringsfonde fra et tredjeland, og med forbehold for kravene i § 48, stk. 2, og § 49, nr. 3, kan depositaren 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 opfylder betingelserne i 2. pkt., kan Finanstilsynet tillade, at depositaren er en enhed, som udfører depositarfunktionerne som en del af dennes professionelle eller erhvervmæssige aktiviteter, med hensyn til hvilke den pågældende enhed er registreringspligtig i medfør af lovgivning, herunder administrative bestemmelser, eller fagetiske regler, og som kan stille tilstrækkelige finansielle og professionelle garantier med henblik på at gøre den i stand til effektivt at udføre de relevante

deponitarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner. Finanstilsynet kan meddele tilladelse efter 1. pkt., hvis der er tale om en alternativ investeringsfond, som i en periode på 5 år efter datoen for første investering ikke har 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 bestemmende indflydelse over sådanne selskaber i overensstemmelse med § 71, eller hvis den alternative investeringsfonds grundlæggende investeringspolitik ikke hovedsageligt er at investere i aktiver, som skal opbevares i depot efter reglerne i § 51, stk. 1, nr. 1.

Stk. 4. Et fondsmæglerselskab, der udpeges som deponitar, 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 deponitar.

Stk. 2. En prime broker, der optræder som modpart til en alternativ investeringsfond, kan ikke udpeges som deponitar for samme alternative investeringsfond, medmindre prime brokern funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sine deponitaropgaver fra sine opgaver som prime broker, og de eventuelle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst over for fondens investorer. En deponitar kan dog delegeres sine opbevaringsopgaver til en prime broker i overensstemmelse med § 54, forudsat at betingelserne i § 54, stk. 2-4, er opfyldt.

§ 48. Deponitaren skal være etableret i det land, hvor den alternative investeringsfond har hjemland, hvis deponitaren 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 deponitaren 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 deponitar, 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 deponitarens 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 deponitarens kompetente myndigheder, og de kompetente myndigheder i hvert af disse lande om samarbejde og udveksling af oplysninger.
- 3) Deponitaren skal være underlagt effektiv tilsynsmæssig regulering, herunder krav til minimumskapital, og ef-

fektiv overvågning, som svarer til reguleringen i Den Europæiske Union, og som håndhæves effektivt.

- 4) Det tredjeland, hvor deponitaren 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 deponitarens 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 deponitarens kompetente myndigheder 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) Deponitaren 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. Deponitaren skal kontrollere den alternative investeringsfonds betalingsstrømme.

Stk. 2. Deponitaren 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 deponitarens 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 af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv, 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 af 10. august 2006 om gennemførelse af direktiv 2004/39/EF for så vidt angår de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af investere-

ringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv.

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 inden for 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 delegationen.
- 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 tredjemandens 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) Tredjemandens 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 tredjemandens besiddelse, jf. dog stk. 3.
 - c) Tredjemanden skal 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.
 - d) Tredjemanden må ikke sælge, pantsætte eller på anden måde disponere over aktiverne uden forud-

gående 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 tredjelands 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 tredjelands 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 oprettholdes 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, som gennemfører direktiv 98/26/EF af 19. maj 1998 om endelig afregning i betalings-systemer og værdipapirafviklingssystemer, og levering af ydelser via tredjelands 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, jf. dog stk. 2 og § 57.

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. Hvis en depositar eller tredjemand er ifaldet ansvar over for den alternative investeringsfonds investorer, kan

fondens investorer gøre dette ansvar gældende enten direkte eller indirekte igennem fondens forvalter afhængig af 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 straks 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 reguleringen i Den Europæiske Union og håndhæves effektivt, jf. § 49, 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. 2, nr. 3.

Afsnit V

Gennemsigtighed 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.
- 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 af 17. maj 2006 om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber. 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 internatio-

nale revisionsstandarder i det land, hvor fonden har sit registreret hjemsted.

Stk. 6. Hvis den alternative investeringsfond i henhold til national regulering skal offentliggøre en årsrapport senest 6 måneder efter regnskabsårets udløb, 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. 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 typer aktiver, som 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 investorenes 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 investorenes 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 brokern oplyses, og alle væsentlige aftaler med prime brokern skal beskrives inklusive en beskrivelse af, hvordan eventuelle interessekonflikter håndteres, og i givet fald den be-

stemmelse i aftalen med den alternative investeringsfonds depositar som vedrører mulighed for 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. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om hvilke oplysninger, der skal gives til detailinvestorer, og i hvilken form informationen skal gives i det omfang markedsføring til detailinvestorer tillades.

§ 63. Hvis den alternative investeringsfond skal offentliggøre et prospekt efter reglerne, der gennemfører direktiv 2003/71/EF af 4. november 2007 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, 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, som den alternative investeringsfond er gearet med.

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

Kapitel 11

Forvalterens oplysningsforpligtelser over for Finanstilsynet

§ 67. Forvaltere af alternative investeringsfonde skal regelmæssigt afgive oplysninger 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.
- 3) De vigtigste instrumenter, som forvalteren handler med.
- 4) De markeder, som forvalteren er medlem af eller handler på.
- 5) De væsentligste risikoeksponeringer og koncentrationer for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter.

Stk. 2. Ved udgangen af hvert kvartal skal forvalteren efter anmodning indsende en liste til Finanstilsynet over de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter.

Stk. 3. 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 investeringsfonds 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, likvidetsrisici, 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. 4. 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, som 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. 5. 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. Finanstilsynet kan endvidere fastsætte yderligere indberetningskrav, hvis Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed under særlige omstændigheder og hvor det er påkrævet for at sikre det finansielle systems stabilitet og integritet eller for at fremme langsiget bæredygtig vækst, anmoder Finanstilsynet om at indføre yderligere indberetningskrav.

Stk. 6. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de rapporterings- og oplysningsforpligtelser, som gælder for forvaltere efter stk. 1-5.

§ 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 fi-

nansielle 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 for den finansielle stabilitet 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 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.

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 bestemmende indflydelse 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 bestemmende indflydelse 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 bestemmende indflydelse over et unoteret selskab.

Stk. 2. En forvalter af alternative investeringsfonde, der forvalter alternative investeringsfonde, som erhverver en kapitalinteresse, der ikke udgør en bestemmende indflydelse 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 bestemmende indflydelse 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 mod 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 bestemmende indflydelse i unoterede selskaber forstås i kapitel 12 at råde over mere end 50 pct. af stemmerettighederne i selskabet. Procentdelen af stemmerettighederne beregnes på grundlag af alle de kapitalandele, 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 er underlagt bestemmende indflydelse 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 er underlagt bestemmende indflydelse af den alternative investeringsfond.

Stk. 3. Den procentdel af stemmerettighederne der medfører, at der opnås bestemmende indflydelse 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 af alternative investeringsfonde, som forvalter en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt, opnår bestemmende indflydelse over et unoteret selskab, skal underrette følgende om fondens opnåelse af bestemmende indflydelse:

- 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 den bestemmende indflydelse.
- 2) Betingelserne i henhold til hvilke den bestemmende indflydelse 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 den bestemmende indflydelse blev opnået.

Stk. 4. Forvalteren skal i underretningen til det unoterede selskab anmode selskabets øverste ledelsesorgan om uden unødigt forsinkelse at underrette arbejdstageres repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, om den bestemmende indflydelse, 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 arbejdstageres repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv i overensstemmelse med denne bestemmelse.

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 underskredet den relevante tærskel eller har opnået bestemmende indflydelse over det unoterede selskab.

Oplysninger ved opnåelse af bestemmende indflydelse

§ 73. En forvalter af alternative investeringsfonde, som forvalter en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt, opnår bestemmende indflydelse over et unoteret selskab eller en udsteder, skal stille de i stk. 2 omhandlede oplysninger til rådighed for 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.
- 3) Finanstilsynet.

Stk. 2. Forvalteren skal afgive følgende oplysninger:

- 1) Identifikation af den eller de forvaltere, der enten individuelt eller kollektivt med andre forvaltere, forvalter de alternative investeringsfonde, som har opnået bestemmende indflydelse.
- 2) Politikken for forebyggelse og styring af interessekonflikter særligt mellem forvalteren, den eller de alternative investeringsfonde og det unoterede selskab, 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 det unoterede selskab, 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 arbejdstageres 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 arbejdstageres repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, i overensstemmelse med reglerne i denne bestemmelse.

Stk. 4. En forvalter af alternative investeringsfonde, som forvalter en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt, opnår bestemmende indflydelse 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 af alternative investeringsfonde, som forvalter en alternativ investeringsfond, der alene eller sammen med andre, opnår bestemmende indflydelse 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 har bestemmende indflydelse over unoterede selskaber

§ 74. En forvalter af alternative investeringsfonde, der forvalter en alternativ investeringsfond, som individuelt eller kollektivt opnår bestemmende indflydelse over et unoteret 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 i overensstemmelse med stk. 1 skal indgå i selskabets eller den alternative investeringsfonds årsrapport, skal mindst omfatte en rimelig gennemgang af udviklingen i selskabets virksomhed, som illustrerer selskabets situation på statutidspunktet 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 af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde.

Stk. 3. En forvalter af alternative investeringsfonde, der forvalter en alternativ investeringsfond, som individuelt eller kollektivt opnår bestemmende indflydelse over et unoteret selskab, skal

- 1) anmode om og gøre sig alle rimelige 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.

Udlodningsbegrænsning m.v.

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

- 1) Forvalteren må ikke muliggøre, støtte eller give in- struks til nogen udlodning til kapitalejere, kapitalned- sættelse, indløsning af kapitalandele eller erhvervelse af egne kapitalandele i selskabet.
- 2) Forvalteren skal træffe alle rimelige forholdsregler for at forhindre udlodning til kapitalejere, kapitalnedsættel- ser, indløsning af kapitalandele eller selskabets erhver- velse 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 selska- bet.

Stk. 3. Bestemmelsen i stk. 1 er ikke til hinder for, at for- valteren 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 for- valteren medvirker til selskabets erhvervelse af egne kapita- landele, 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 for- valteren medvirker til kapitalnedsættelse i selskabet, hvis formålet med kapitalnedsættelsen er at dække underskud el- ler at inkludere pengebeløb i en særlig reserve, der ikke kan udloddes, under forudsætning af at størrelsen af en sådan re- serve 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 regi- streret hjemsted i Danmark, som forvalter alternative inve- steringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det fi- nansielle 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 forval- teren 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 investerings- fonde.

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

Stk. 2. Anmeldelsen efter stk. 1 skal være skriftlig og skal omfatte følgende dokumentation og oplysninger:

- 1) En driftsplan med en entydig identifikation af de alter- native investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre, og oplysning om, hvor fondene er etable- ret.
- 2) Hver fonds regler eller vedtægter.
- 3) Angivelse af hver fonds depositar.
- 4) En beskrivelse af eller oplysninger om 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 markedsfø- re.
- 7) Hvor det er relevant, oplysninger om de foranstaltnin- ger, der er truffet for at forhindre, at andele i fonden markedsføres til detailinvestorer, også når forvalteren benytter uafhængige enheder til at levere investerings- ydelser i forbindelse med fonden.

§ 78. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse i henhold til § 77, stk. 2, skal Fi- nansilsynet give forvalteren meddelelse om, hvorvidt for- valteren kan påbegynde markedsføring af den alternative in- vesteringsfond i Danmark. Afslag på markedsføring må kun meddeles, hvis forvalterens forvaltning af den alternative in- vesteringsfond ikke er i overensstemmelse med denne lov og regler udstedt i medfør heraf, eller hvis forvalteren i øv- rigt ikke overholder denne lov og regler udstedt i medfør he- raf.

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

Stk. 3. Såfremt Danmark ikke er hjemland for den alterna- tive investeringsfond, skal Finansilsynet umiddelbart efter at have truffet afgørelse om, at den alternative investerings- fond kan markedsføres i Danmark, tillige underrette de kompetente myndigheder i den alternative investeringsfonds

hjemland om, at forvalteren kan påbegynde markedsføring af andele i fonden i Danmark.

§ 79. Forvalteren skal skriftligt underrette Finanstilsynet, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 77, stk. 2. 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, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at den ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i stk. 1.

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, jf. § 17.

§ 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 følgende dokumentation og oplysninger:

- 1) 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 investeringsydelse i forbindelse med fonden.

§ 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. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er 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 investere-

ringsfonds hjemland om, at forvalteren kan påbegynde markedsføring af andele i fonden i værtslandet.

§ 86. Forvalteren skal skriftligt underrette Finanstilsynet, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 81, stk. 2. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, at 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, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at denne ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i stk. 1.

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, jf. § 17.

Stk. 4. Hvis de meddelte ændringer ikke er i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland om ændringerne.

§ 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

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 værtsland. Finanstilsynet fremsender kun anmeldelsen, hvis forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er 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 forvaltningsydelse i værtslandet efter at have modtaget denne underretning.

§ 93. Forvalteren skal skriftligt underrette Finanstilsynet, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 90. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, at 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, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at denne ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i stk. 1.

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, jf. § 17.

Stk. 4. Hvis de meddelte ændringer ikke er i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland om ændringerne.

§ 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 registreret 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 master-fonden 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 til professionelle investorer 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 følgende dokumentation og oplysninger:

- 1) 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) 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.

§ 100. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse i henhold til § 99 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 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. Forvalteren skal skriftligt underrette Finanstilsynet, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 99, stk. 2. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, at 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, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at den ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i stk. 1.

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 jf. § 17.

Stk. 4. Hvis de meddelte ændringer ikke er i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, hvis ændringerne vedrører ophøret af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde. Finans-

tilsynet 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 end Danmark inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal indgive en anmeldelse til Finanstilsynet for hver sådan fond.

Stk. 2. Anmeldelsen efter stk. 1 skal være skriftlig og skal omfatte følgende dokumentation og oplysninger:

- 1) 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.

§ 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, 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 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. Forvalteren skal skriftligt underrette Finanstilsynet, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til § 102, stk. 2. For planlagte ændringer skal underretningen ske senest en måned inden, at 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, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at den ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i stk. 1.

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, jf. § 17.

Stk. 4. Hvis de meddelte ændringer ikke er i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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

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, 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, 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 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 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 investeringsfonds 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 investeringsfonds 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 fonde 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, sammen med de øvrige lande i henhold til de nationale lovgivninger 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 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde. 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, 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.

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 registrerede 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 har sit registrerede hjemsted, 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.
- 4) Finanstilsynets tilsynsopgaver ifølge denne lov forhindres ikke af at 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.

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 investerings-

fonde 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 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 begrundel-

sen for afgørelsen. Såfremt det er relevant, informerer Finanstilsynet også de kompetente myndigheder i de af forvalteren 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, at 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

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 angive sit korrekte 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

- 1) den marketingstrategi, som forvalteren fik sin tilladelse på grundlag af, ikke er blevet fulgt,
- 2) forvalteren har afgivet urigtige oplysninger omkring den marketingstrategi, som forvalteren fik sin tilladelse på grundlag af, eller
- 3) forvalteren har ændret sin markedsføringsstrategi uden at underrette Finanstilsynet herom, jf. § 121, stk. 2 og 3.

Stk. 2. Hvis forvalteren ikke efterkommer et påbud 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 investeringsfonde 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 og lovvalg

§ 124. Sager, der vedrører forhold omfattet af denne lov, mellem Finanstilsynet og en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har Danmark som referenceland, anlægges her i landet efter reglerne i retsplejelovens kapitel 22 om stedlig kompetence.

Stk. 2. Hvor der ikke efter reglerne i retsplejelovens kapitel 22 er stedlig kompetence for sager omfattet af stk. 1, anlægges sagen i København.

Stk. 3. Sager omfattet af stk. 1 behandles under anvendelse af dansk ret.

§ 125. Sager, der vedrører forhold omfattet af denne lov, mellem investorer med bopæl i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, 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, kan anlægges her i landet efter reglerne i retsplejelovens kapitel 22 om stedlig kompetence.

Stk. 2. Sager omfattet af stk. 1 behandles under anvendelse af loven 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:

Filialens organisatoriske struktur.

Adressen i den alternative investeringsfonds hjemland hvorfra dokumenter kan rekvireres.

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

Stk. 9. 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, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at den

ne ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i stk. 8.

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, jf. § 17.

Stk. 11. Hvis de meddelte ændringer ikke er i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks de kompetente myndigheder i forvalterens værtsland om ændringerne.

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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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. Anmeldelsen skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

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 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.
- 2) Det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, 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.

Stk. 3. Hvis forvalteren ønsker at markedsføre en alternativ investeringsfond i Danmark efter stk. 1, skal forvalteren vedlægge følgende dokumentation og oplysninger:

- 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 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) 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 investeringsydelser i forbindelse med fonden.

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 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 et land inden for 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 følgende dokumentation og oplysninger:

- 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.

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 anmeldel-

sen 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 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. Forvalteren skal skriftligt underrette Finanstilsynet, hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 3 eller stk. 6. 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 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, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren, at den ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af meddelelsen i stk. 10.

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, jf. § 17.

Stk. 13. Hvis de meddelte ændringer ikke er i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, underretter Finanstilsynet straks Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, hvis ændringerne vedrører ophør 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.

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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

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. 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 medfør af stk. 6, jf. dog stk. 2-5.

Stk. 2. Hvor regler udstedt i medfør af stk. 6 regulerer samme forhold, som forordning nr. 1606/2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder regulerer, jf. forordningens artikel 4, har reglerne udstedt i medfør af stk. 6 ikke gyldighed for de af forordningens artikel 4 omfattede virksomheders koncernregnskaber.

Stk. 3. 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. 1 vælge at anvende de standarder, der er nævnt i stk. 2, på deres koncernregnskab.

Stk. 4. Forvaltere, som i medfør af stk. 3 følger de i stk. 2 nævnte standarder, skal anvende samtlige godkendte standarder i deres koncernregnskab. Hvor regler udstedt i medfør af stk. 6 regulerer samme forhold som standarderne, skal forvaltere, der i medfør af stk. 3 anvender standarderne, anvende standarderne i stedet for de pågældende bestemmelser.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte oplysningskrav for de virksomheder, der følger de i stk. 2 nævnte standarder.

Stk. 6. 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.

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 per-

sonen 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 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 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 selskabsloven finder med de fornødne tilpasninger anvendelse på kapitalforeninger. Uanset bestemmelsen i § 9, stk. 1, i selskabsloven, skal anmeldelse af vedtægtsændringer være modtaget i Erhvervsstyrelsen senest 4 uger efter, at beslutningen om at ændre vedtægterne er truffet.

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.

Stk. 7. Erhvervsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om registrering i styrelsen, herunder om gebyrer for registrering.

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 investorerens 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 detalinvestorer, 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, jf. dog stk. 2.

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 brevs 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 selskaber gældende regler om konkurs i §§ 233 og 234 i selskabsloven finder med de fornødne tilpasninger tilsvarende anvendelse på kapitalforeninger og afdelinger heraf.

Tvangsopløsning

§ 144. Finanstilsynet kan anmode skifteretten på kapitalforeningens hjemsted om at opløse en kapitalforening, hvis kapitalforeningen ikke har en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde.

Stk. 2. Finanstilsynet kan fastsætte en frist, inden for hvilken kapitalforeningen kan udpege en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde.

Stk. 3. Finanstilsynets beslutning om at oversende en kapitalforening til tvangsopløsning i skifteretten offentliggøres i Erhvervsstyrelsens it-system.

Stk. 4. Kapitalforeningen skal beholde sit navn med tilføjelsen »under tvangsopløsning«.

Stk. 5. Skifteretten kan udnævne en eller flere likvidatorer. Skifteretten kan tillige udnævne en revisor. For tvangsopløsningen gælder i øvrigt bestemmelserne om likvidation i § 140 således, at skifteretten eller den, som retten har bemyndiget hertil, træffer afgørelser i kapitalforeningens forhold. Omkostningerne ved opløsningen betales om fornødent af statskassen.

Stk. 6. Når bobehandlingen er afsluttet, meddeler skifteretten dette til Finanstilsynet og Erhvervsstyrelsen, som registrerer kapitalforeningens opløsning i styrelsens it-system.

Stk. 7. I perioden fra kapitalforeningens oversendelse til skifteretten og til der er udpeget en likvidator, må bestyrelsen i kapitalforeningen foretage dispositioner, der er nødvendige, og som kan gennemføres uden skade for kapitalforeningen og dens kreditorer.

Stk. 8. Efter likvidators tiltræden er tidligere medlemmer af bestyrelsen og ledelsen i kapitalforeningens tidligere forvalter forpligtet til at bistå likvidator i fornødent omfang med oplysninger om kapitalforeningens virke frem til likvidationens indtræden. Bestyrelsen og ledelsen i kapitalforeningens forvalter skal herunder give likvidator de oplysninger, som måtte være nødvendige for likvidators vurdering af bestående og fremtidige krav.

Stk. 9. Likvidator kan anmode skifteretten om at indkalde tidligere medlemmer af kapitalforeningens bestyrelse og ledelsen i kapitalforeningens forvalter til møde i skifteretten med henblik på indhentelse af oplysninger i henhold til stk. 8.

Fusion

§ 145. 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.

Stk. 6. En kapitalforening kan fusionere med en dansk UCITS og en afdeling i en kapitalforening kan fusionere med en afdeling i en dansk UCITS efter reglerne i § 119 i lov om investeringsforeninger m.v., således at kapitalforeningen eller afdelingen heraf er den ophørende enhed.

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

Stk. 2. Beslutning om fusion træffes i den fortsættende enhed af bestyrelsen, medmindre det fremgår af vedtægterne, at denne beslutning er en generalforsamlingsbeslutning.

§ 147. En kapitalforening, som ophører ved fusion, 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.

Stk. 4. Når en kapitalforening er afviklet i henhold til stk. 1 eller stk. 3, skal kapitalforeningens forvalter anmelde afviklingen til Erhvervsstyrelsen.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om fusion.

Spaltning

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

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 spaltningssplanens 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. 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 spaltningssplanen.

§ 151. En afdeling som ophører ved spaltning 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.

Stk. 4. Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om spaltning.

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. Finanstilsynet kontrollerer, at reglerne for finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter udstedt i medfør af § 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 forvalters forretningsmodel. Tilrettelæggelsen af tilsynsvirksomheden skal ske ud fra et væsentlighedshensyn, 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 meddelt tilladelse til at udøve den i § 11 nævnte virksomhed i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 datterselskaber 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 Råd indgår i tilsynet med forvaltere af alternative investeringsfonde, jf. § 345 i lov om finansiel virksomhed.

Stk. 2. Det Finansielle Råd

- 1) træffer afgørelser i tilsynssager af principiel karakter og i tilsynssager, der har videregående betydelige følger for forvaltere af alternative investeringsfonde,
- 2) træffer afgørelse i sager om påbud efter § 162, stk. 1,
- 3) træffer beslutning om at overgive sager omfattet af nr. 1 til politimæssig efterforskning, samt
- 4) bistår Finanstilsynet med dets informationsvirksomhed og rådgiver Finanstilsynet i forbindelse med dets udstedelse af regler.

§ 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 investeringsfonde, der har registreret hjemsted 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 revisionschef, medmindre inspektionen vedrører afgrænsede aktivitetsområder hos forvalteren. På mødet 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 revisionschef.

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 delegerer 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 inden for 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 un-

dersøgelse 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 har registreret hjemsted 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 risiko-profil 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 forretningskik 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 grupprepræsentant 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 af 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) Det Systemiske Risikoråd.
- 2) Andre offentlige myndigheder, herunder anklagemyndigheden og politiet, i forbindelse med efterforskning og retsforfølgning af mulige 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) Folketingets stående udvalg vedrørende en forvalter af alternative investeringsfondes generelle økonomiske forhold, for så vidt angår krisehåndtering af en forvalter af alternative investeringsfonde, når der træffes beslutning om, hvorvidt staten skal yde garanti eller stille midler til rådighed. Tilsvarende gælder i forbindelse med den parlamentariske kontrol i sager omfattet af 1. pkt.
- 9) Statsrevisorerne og Rigsrevisionen.
- 10) 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.
- 11) Kurator, skifteretten og andre myndigheder, der medvirker ved en forvalter af alternative investeringsfon-

des likvidation, konkursbehandling eller lignende procedurer, samt personer, der er ansvarlige for den lovpåkrævede revision af en forvalters regnskaber, under forudsætning af at modtagerne af oplysninger har behov herfor til varetagelse af deres opgaver.

- 12) Institutioner, der forvalter indskyder-, investor- eller forsikringsgarantiordninger, under forudsætning af at oplysningerne er nødvendige for, at de kan udføre deres arbejde.
- 13) 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.
- 14) En institution, der forestår clearing af værdipapirer eller penge, såfremt det er nødvendigt for at sikre, at institutionen reagerer behørigt på misligholdelser eller potentielle misligholdelser på det marked, hvor institutionen er ansvarlig for clearing.
- 15) Told- og skatteforvaltningen i sager omfattet af skattekontrolloven § 6 d, stk. 2.
- 16) Revisortilsynet og Revisornævnet til varetagelsen af deres opgaver.
- 17) 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.
- 18) 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 organer etableret af disse myndigheder under forudsætning af, at modtagerne af oplysningerne har behov herfor til varetagelsen af deres opgaver.
- 19) 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 lovpåkrævede revision af forvalteres regnskaber, under forudsætning af at modtagerne af oplysninger har behov herfor til varetagelsen af deres opgaver.
- 20) 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 lovpåkrævede 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. 18, 2. pkt., kan uanset tavshedspligten som nævnt i stk. 8 udveksles direkte mellem på den ene side Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed 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. 20, 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. 20, 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. Tilsynsreaktioner givet til en forvalter af alternative investeringsfonde i henhold til § 155, stk. 2, nr. 1, og tilsynsreaktioner givet efter delegation fra Det Finansielle Råd, skal offentliggøres med angivelse af forvalterens navn, jf. dog stk. 3. Forvalteren skal offentliggøre oplysningerne på sin hjemmeside på et sted, hvor de naturligt hører hjemme, hurtigst muligt og senest 3 hverdage efter, at den pågældende forvalter har modtaget underretning om tilsynsreaktionen, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal den pågældende forvalter indsætte et link, som giver direkte adgang til tilsynsreaktionen, på forsiden af den pågældende forvalters hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en tilsynsreaktion fra Finanstilsynet. Hvis den pågældende forvalter kommenterer tilsynsreaktionen, skal dette ske i forlængelse af denne, og kommentarerne skal være klart adskilt fra tilsynsreaktionen. Fjernelse af linket på forsiden og informationerne fra den pågældende forvalters hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som den pågældende forvalter anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder og tidligst efter førstkommande generalforsamling. Forvaltere af alternative investeringsfondes pligt til at offentliggøre på forvalterens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Finanstilsynet skal offentliggøre oplysningerne på tilsynets hjemmeside. Tilsynsreaktioner givet i henhold til § 155, stk. 2, nr. 3,

og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af forvalterens navn, jf. dog stk. 3.

Stk. 2. Hvis en sag er overgivet til politimæssig efterforskning, og der er faldet helt eller delvist fældende dom eller vedtaget bøde, skal der ske offentliggørelse af dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf, jf. dog stk. 3. Hvis dommen ikke er endelig, eller hvis den er anket eller påklaget, skal dette fremgå af offentliggørelsen. Forvalterens offentliggørelse skal ske på den pågældende forvalters hjemmeside på et sted, hvor det naturligt hører hjemme, hurtigst muligt og senest 10 hverdage efter, der er faldet dom eller vedtaget bøde, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal den pågældende forvalter indsætte et link, som giver direkte adgang til dommen, bødevedtagelsen eller resuméet, på forsiden af den pågældende forvalters hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en dom eller bødevedtagelse. Hvis den pågældende forvalter kommenterer dommen, bødevedtagelsen eller resuméet, skal dette ske i forlængelse heraf, og kommentarerne skal være klart adskilt fra dommen, bødevedtagelsen eller resuméet. Fjernelse af informationerne fra den pågældende forvalters hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som den pågældende forvalter anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder og tidligst efter førstkommande generalforsamling. Den pågældende forvalter skal give Finanstilsynet meddelelse om offentliggørelsen, herunder fremsende en kopi af dommen eller bødevedtagelsen. Finanstilsynet skal herefter offentliggøre dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf på sin hjemmeside. Forvaltere af alternative investeringsfondes pligt til at offentliggøre på forvalterens hjemmeside gælder kun for juridiske personer.

Stk. 3. Offentliggørelse efter stk. 1 eller 2 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 kundeforhold 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. 4. Hvis offentliggørelse er undladt i henhold til stk. 3, 1. pkt., skal der ske offentliggørelse efter stk. 1 eller 2, når de hensyn, der nødvendiggjorde undladelsen, ikke længere er gældende. Dette gælder dog kun i op til 2 år efter datoen for tilsynsreaktionen.

§ 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 delvist, 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 investorenes 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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, 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde 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. 1. 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.

Kapitel 25

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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfondes 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.
- 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.
- 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.
- 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.
- 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 har registreret hjemsted.
- 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde kræver samarbejde mellem tilsynsmyndighederne.
Stk. 2. I medfør af bestemmelser herom i direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde 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 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfondes 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 varetægelse 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 forvaltningsvirk-

- somhed, er underlagt, eller begrænsninger i tilsynsmyndighedernes beføjelser i det pågældende tredjeland, jf. § 117, nr. 4.
- 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, 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, 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, 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 referenceland, 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, nr. 1, 2 og 4, § 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.
 - 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, nr. 1.

- 19) Hvis der er uoverensstemmelser mellem de kompetente myndigheder og Finanstilsynet om en vurdering, handling eller undladelse på områder, hvor direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Stk. 4. Finanstilsynet skal årligt fremsende de i stk. 5 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. 5. De i stk. 4 nævnte oplysninger omfatter oplysninger om

- 1) hvor de pågældende forvaltere har registreret hjemsted,

- 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 Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område fungerer i praksis.

Stk. 6. Finanstilsynet skal 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

§ 181. Hvis Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed i overensstemmelse med reglerne i artikel 47 i direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde 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 risikokoncentration på et konkret marked, og
- 4) pålægge forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland restriktioner for så vidt angår dissens 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 direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

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 22 i lov om finansiell 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 ma-

skinelt 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 underskriftskrav. 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 be-
føjelser 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. 2, 1. pkt., § 5, stk. 1-3, stk. 4, 1. pkt., og stk. 5, § 6, stk. 1, § 8, stk. 1 og 4, § 9, stk. 1-3, § 10, stk. 1, § 11, stk. 1, § 13, stk. 3, § 15, stk. 1, § 16, stk. 1, stk. 2, 1. pkt., stk. 4, 1. og 3. pkt., stk. 5 og 7, § 18, stk. 1 og 2, § 19, § 23, stk. 1-5, § 24, stk. 1-6, § 25, stk. 1-3, § 27, stk. 1 og 2, §§ 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 og 50-53, § 54, stk. 1, 4 og 5, § 59, § 61, stk. 1-5, § 62, stk. 1 og 2, §§ 64 og 65, § 67, stk. 1-6, § 68, stk. 1-3, §§ 72-74, § 75, stk. 1, § 77, § 79, stk. 1, § 81, § 86, stk. 1, § 88, stk. 1, § 93, stk. 1, § 95, § 96, stk. 1, §§ 98 og 99, § 101, stk. 1, § 106, stk. 1, § 108, stk. 1, § 109, nr. 2, 2. pkt., § 111, § 118, stk. 1 og 4, § 121, stk. 1-3, § 123, stk. 1, § 127, § 128, stk. 1 og 10, § 129, stk. 1, § 133, stk. 6, 1. og 2. pkt., § 134, stk. 1, § 135, stk. 4, § 136, stk. 4, § 137, § 138, stk. 2, 1. pkt., § 140, stk. 1-5, § 145, stk. 1, 2. pkt., og § 148, stk. 1, 2.

pkt., straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter anden lovgivning.

Stk. 2. Overtrædelse af § 20, stk. 1-7 og 9, § 21, stk. 1, stk. 2, 2. pkt., og stk. 3 og 4, § 22, stk. 1-3, § 28, stk. 1, nr. 1, og stk. 2, nr. 1, § 162, stk. 3, 5 og 6, og § 170, stk. 1, 1.-5. pkt., og stk. 2, 1.-7. pkt., straffes med bøde.

Stk. 3. Med bøde straffes en forvalter af alternative investeringsfonde, der ikke efterkommer et påbud eller forbud, der er givet i medfør af § 4, stk. 2, 2. pkt., § 34, stk. 2, § 69, stk. 4, § 79, stk. 2 og 3, § 86, stk. 2 og 3, § 93, stk. 2 og 3, § 101, stk. 2 og 3, § 106, stk. 2 og 3, § 122, stk. 1, § 126, stk. 9 og 10, § 128, stk. 11 og 12, § 163, stk. 2, 1. pkt., § 166, stk. 1 og 2, § 173, stk. 4, og § 174, stk. 3. Med bøde straffes endvidere den, som ikke efterkommer et påbud, som er givet i medfør af § 162, stk. 1, 1. pkt., og § 167, stk. 2, og stk. 3, 3. pkt.

Stk. 4. I forskrifter udstedt i medfør af § 3, stk. 9, § 5, stk. 7 og 8, § 6, stk. 4 og 5, § 9, stk. 4, § 10, stk. 3, § 11, stk. 7, § 16, stk. 8 og 9, § 18, stk. 2, § 20, stk. 11, § 22, stk. 4, § 23, stk. 6, § 24, stk. 7, § 25, stk. 4, § 26, § 27, stk. 3, § 32, stk. 2, §§ 37, 44 og 60, § 61, stk. 7, § 62, stk. 3, § 66, § 67, stk. 7, § 68, stk. 4, § 69, stk. 8, §§ 80 og 87, § 88, stk. 2, § 94, § 96, stk. 2, § 107, § 108, stk. 2, § 110, § 119, stk. 3, § 120, stk. 5, § 123, stk. 2, § 126, stk. 12, § 128, stk. 14, § 129, stk. 2, § 130, stk. 5, § 131, stk. 6, § 147, stk. 5, § 151, stk. 4, § 154, stk. 6, § 159, stk. 5, § 184, stk. 2, § 185, § 186, stk. 2, og § 187 kan der fastsættes straf af bøde eller fængsel indtil 4 måneder for overtrædelse af bestemmelser i reglerne.

Stk. 5. Finanstilsynet kan fastsætte regler om straf af bøde ved overtrædelse af bestemmelser indeholdt i Den Europæiske Unions forordninger for de områder af loven, som Finanstilsynet fører tilsyn med.

Stk. 6. Der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel.

Stk. 7. Undlader et medlem af ledelsen for en forvalter af alternative 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. 8. Personer, der er knyttet til en forvalter af alternative investeringsfonde, 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. 9. Forældelsesfristen for straffeansvar for overtrædelse af lovens bestemmelser eller regler udstedt i medfør af loven er 5 år.

§ 190. Undlader en forvalter af en alternativ investeringsfond i rette tid at efterkomme de pligter over for Finanstilsynet, der efter § 5, stk. 1 og 5, § 10, stk. 1, § 11, stk. 1, § 61,

stk. 2, nr. 2, § 67, stk. 1-5, § 68, stk. 1-3, og § 73, stk. 1, nr. 3, og stk. 6, påhviler forvalteren, eller undlader en depositar i rette tid at efterkomme de pligter over for Finanstilsynet, der påhviler depositaren efter § 59, 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 alternative investeringsfonde 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 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 § 131, kan Finanstilsynet give den pågældende forvalter påbud om ændring af forholdet, herunder påbud om offentliggørelse af ændrede eller supplerende oplysninger. Skønnes det hensigtsmæssigt, kan Finanstilsynet 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 Finanstilsynet eller afgiver urigtige eller vildledende oplysninger til Finanstilsynet i forhold til tilsynets opgaver efter stk. 4, straffes med bøde, for så vidt højere straf ikke er forskyldt efter anden lovgivning.

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

Stk. 7. I forskrifter udstedt i medfør af loven, der fastsætter pligter for forvaltere af alternative investeringsfonde eller andre fysiske eller juridiske personer omfattet af loven, kan der fastsættes bestemmelser om, at Finanstilsynet som tvangsmiddel kan pålægge daglige eller ugentlige bøder.

Kapitel 29

Ikrafttræden, overgangsbestemmelser, ændringer i anden lovgivning og territorial gyldighed

Ikrafttræden

§ 191. Loven træder i kraft den 22. juli 2013, jf. dog stk. 2 og 3.

Stk. 2. § 28 og § 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, § 180, stk. 6, og § 196, nr. 7.

Stk. 4. Lovens § 20 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfondes aftaler, der indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden.

Stk. 5. Lovens §§ 21 og 22 har først virkning for den enkelte forvalter af alternative investeringsfonde 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 kan fortsætte deres virksomhed indtil den 22. juli 2014. Sådanne virksomheder 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.

Stk. 2. For virksomheder, der driver virksomhed den 22. juli 2013 og som bliver omfattet af denne lovs bestemmelser om forvaltere af alternative investeringsfonde, finder § 11, stk. 3, nr. 2, jf. § 13, ikke anvendelse ved ansøgning om tilladelse.

§ 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 af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, 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 bl.a. ændret ved § 2 i lov nr. 557 af 18. juni 2012, § 1 i lov nr. 1287 af 19. december 2012 og senest ved § 5 i lov nr. 1383 af 23. december 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 § 21, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde«.

4. § 361, stk. 1, nr. 19, ophæves.

Nr. 20-32 bliver herefter nr. 19-31.

5. § 361, stk. 1, nr. 22, ophæves.

Nr. 23-30 bliver herefter nr. 22-29.

6. I § 361, stk. 1, indsættes som nr. 30-32:

»30) 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.

31) 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.

32) Godkendte udenlandske clearingcentraler, jf. § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v., betaler årligt 68.150 kr.«

7. § 361, stk. 1, nr. 32, ophæves.

8. § 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 20.000 kr.«

9. § 362, stk. 4, ophæves.

10. § 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, § 3 i lov nr. 1231 af 18. december 2012 og § 2 i lov nr. 1383 af 23. december 2012, 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 § 49 i lov nr. 1231 af 18. december 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 investeringselskaber 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 »§ 3, stk. 1, nr. 3«: »og 4«.

4. I § 10 ændres »§ 3, stk. 1, nr. 2 og 3« til: »§ 3, stk. 1, nr. 2-4«, og »§ 3, stk. 1, nr. 4« ændres til: »§ 3, stk. 1, nr. 5«.

5. I § 18, stk. 2, indsættes efter »§ 3, stk. 1, nr. 3«: »og 4«.

§ 199. I lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 855 af 17. august 2012, som ændret ved § 2 i lov nr. 155 af 28. februar 2012, § 37 i lov nr. 1231 af 18. december 2012, § 2 i lov nr. 1287 af 19. december 2012 og § 8 i lov nr. 1383 af 23. december 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«.

§ 200. I lov nr. 1287 af 19. december 2012 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov værdipapirhandel m.v., lov om betalingstjenester og elektroniske penge og forskellige andre love foretages følgende ændring:

1. § 1, nr. 49, ophæves.

Færøerne og Grønland

§ 201. Loven gælder ikke for Færøerne og Grønland, men kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne og Grønland med de ændringer, som de færøske og grønlandske forhold tilsiger.

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, i Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed, i overensstemmelse med de mandater, som investorerne har givet på et skønsmæssigt individuelt grundlag.
 - 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.

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 bestemmende indflydelse over 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. Værneting og lovvalg
 - 2.1.8.1. Gældende ret
 - 2.1.8.2. Baggrund
 - 2.1.8.3. Forslagets indhold
 - 2.1.9. Regler om tilsyn med forvaltere
 - 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. Som bilag A til lovforslaget er indsat en paralleltekst, der sammenholder §§ 196-199 i lovforslaget med gældende lov. Som bilag C til lovforslaget er indsat en paragrafnøgle, der viser, hvilke bestemmelser i FAIF-direktivet, som lovforslagets bestemmelser implementerer.

Lovforslaget 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 en del bemyndigelser til at udstede bekendtgørelser. Det skyldes, at FAIF-direktivet, som lovforslaget gennemfører, er et direktiv som er blevet vedtaget efter Lamfalussy-proceduren. Det betyder, at direktivet er et rammedirektiv, og at det er overladt til EU-Kommissionen i samarbejde med medlemslandene gennem Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) at udfylde disse rammer med delegerede retsakter i form af forordninger, bindende tekniske standarder og guidelines. Med en enkelt undtagelse på aflønningsområdet er der endnu ikke udstedt nogen af disse delegerede retsakter og bindende tekniske standarder. De forventes tidligst udstedt ultimo marts 2013 og frem i tiden.

I lovforslaget er der indsat tilsvarende bemyndigelser til erhvervs- og vækstministeren og Finanstilsynet. Det for at sikre en direktivkonform implementering af FAIF-direktivet og således undgå udformning af regler, der senere måtte vise sig at være i modstrid med EU-Kommissionens delegerede retsakter og bindende teknisk standard m.v. til skade for blandt andet investorer og forvalterne. Det skal i den forbindelse bemærkes, at størstedelen af EU-Kommissionens delegerede retsakter og bindende tekniske standarder forventes at ville blive udstedt som forordninger; jf. artikel 290 og 291 i Traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde (TEUF), som vil være direkte gældende i Danmark. Bemyndigelserne vil alene blive anvendt til at foretage de fornødne gennemførelser af retsakter og bindende tekniske standarder m.v. udstedt af EU-Kommissionen og ESMA i den udstrækning en gennemførelse er nødvendig, herunder med henblik på at fastsætte den nødvendige supplerende regulering som følger af de EU-retlige forpligtelser. Erhvervs- og vækstministeren og Finanstilsynet vil ikke benytte bemyndigelserne til at fastsætte regler, der griber ind i eksisterende aftaleforhold, men da reglerne afhænger af de regler, der bliver udstedt af EU-Kommissionen, og da dette formentlig vil ske ved forordning, kan det ikke udelukkes, at reglerne udstedt fra EU-Kommissionen vil kunne medføre tilbagevirkende kraft.

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 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 pligtforsømmelse, 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 detailinve-

storer, 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 Finanstilsynet 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 tredjemand 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 risikostyringssystemer 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, der ikke er af den lukkede type og ikke anvender gearing, 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 forvalteren af den alternative investeringsfond eller af en uafhængig kvalificeret fysisk eller juridisk person, som skal være registreret som vurderingsekspert.

2.1.2.3.4. Register over vurderingsekspertes

Forslaget indeholder en bemyndigelse til Finanstilsynet til at oprette et register over eksterne vurderingsekspertes, 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 vurderingsekspertes kan optages i et register.

2.1.2.3.5. Delegation (outsourcing)

Det foreslås, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som vil delegerer 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 Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (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. Retningslinjerne er udarbejdet og offentliggjort den 11. februar 2013 (»Final report – Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD«, ESMA/2013/201). Finanstilsynet vil i forbindelse med sit tilsyn anvende ESMA's retningslinjer.

I det omfang aflønningsreglerne for forvaltere svarer til aflønningsreglerne for finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder i lov om finansiell virksomhed, vil Finanstilsynet ved tilsynet ligeledes lægge vægt på praksis efter lov om finansiell 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 løndelev 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 foreslås, at der fastsættes regler om, at forvaltere skal være forpligtede til at offentliggøre forhold vedrørende deres lønpolitik og praksis, være forpligtede til at offentliggøre individuelle lønninger for medlemmer af ledelsen samt være forpligtede til at 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 kreditinsti-

tut 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 m.v.) 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 m.v. 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 m.v. 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. 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, eller hvis det er nødvendigt 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. 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, eller hvis det er nødvendigt at fastsætte danske regler, der supplerer de nærmere bestemmelser, der skal fastsættes i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet, som EU-Kommissionen skal 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 m.v. og for hver af de af forvalterens i et EU/EØS-land m.v. 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 pligtsubjekt. 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.

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 gen-

nemførelsesretsakter 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, eller hvis det er nødvendigt at fastsætte danske regler, der supplerer de nærmere bestemmelser, der skal fastsættes i gennemførelsesretsakter til FAIF-direktivet, som EU-Kommissionen skal udstede.

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 m.v. 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 m.v. 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 markedsføre 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 bestemmende indflydelse over 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 bestemmende indflydelse over 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 bestemmende indflydelse over unoterede selskaber.

2.1.6.3. Forslagets indhold

En forvalter af alternative investeringsfonde, som forvalter alternative investeringsfonde, der individuelt eller kollektivt opnår bestemmende indflydelse over et noteret selskab, skal give en række oplysninger om den opnåede bestemmende indflydelse i det unoterede selskab. Det foreslås, at en forvalter skal underrette det unoterede selskab om den bestemmende indflydelse 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 bestemmende indflydelse, 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 bestemmende indflydelse over et selskab, i en periode på 24 måneder efter den alternative investeringsfonds opnåelse af bestemmende indflydelse 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 bestemmende indflydelse 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 regler, 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 m.v.

Lovforslaget indeholder mulighed for, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark kan forvalte og markedsføre alternative investeringsfonde, uanset om de er etableret i Danmark eller i et andet EU/EØS-land m.v. Tilsvarende skal forvaltere af alternative investeringsfonde hjemmehørende i et EU/EØS-land m.v. 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 m.v. Anmeldelsens indhold bliver standardiseret i EU. Det foreslås, at Finanstilsynet har 20 arbejdsdage til at kontrollere anmeldelsens 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 m.v., skal sende en anmeldelse til Finanstilsynet, selv om fonden har hjemsted i et andet EU/EØS-land m.v. 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 m.v. få mulighed for at markedsføre andele i alternative investeringsfonde fra EU/EØS-lande m.v. 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 nødvendigt at fastsætte nationale bestemmelser som gennemfører de nærmere bestemmelser, som EU-Kommissionen skal fastsætte, i dansk ret.

2.1.7.3.2. Markedsføring af alternative investeringsfonde etableret i tredjelande, som administreres af en forvalter af alternative investeringsfonde, som har registreret hjemsted i et EU/EØS-land m.v.

Det foreslås, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted i et EU/EØS-land m.v., 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 m.v. 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 Udviklings (herefter OECD) 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.

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 forvalte 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 har registreret hjemsted i et land, som ikke er et EU/EØS-land m.v., skal kunne forvalte danske alternative investeringsfonde samt fonde fra EU/EØS-lande m.v. 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 har registreret hjemsted i et tredjeland blandt EU/EØS-landene m.v. Referencelandet skal være det land, hvor den pågældende forvalter af alternative investeringsfonde forvalter eller markedsfører flest alternative investeringsfonde.

ESMA træffer afgørelse i tvister mellem EU/EØS-landene m.v. om, hvilket land, der skal udpeges om referenceland.

Forvaltere af alternative investeringsfonde, som har registreret hjemsted i et tredjeland, skal have en retlig repræsentant i referencelandet, som myndigheder og investorer fra hele EU/EØS m.v. kan rette henvendelse til.

Tilladelse til, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som har registreret hjemsted i et tredjeland, kan forvalte eller markedsføre en alternativ investeringsfond etableret i et EU/EØS-land m.v., i Danmark eller et andet EU/EØS-land m.v., meddeles af referencelandet. Der stilles krav om, at der er passende samarbejdsaftaler med tredjelandet, hvor forvalteren af alternative investeringsfonde har registreret hjemsted, 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 m.v.

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 har registreret hjemsted i et tredjeland, kan få adgang til at markedsføre alternative investeringsfonde fra et tredjeland i Danmark og andre EU/EØS-lande m.v.

Der stilles forslag om, at tredjelandforvaltere 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 tredjeland 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 investerings-

fondes 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. Værneting og lovvalg

2.1.8.1. Gældende ret

I sager af grænseoverskridende karakter, f.eks. hvor parterne i aftalen er bosiddende i forskellige lande, opstår spørgsmål om, hvilket lands domstole der er kompetente til at træffe afgørelse i eventuelle tvister mellem parterne mv. (værneting), og hvilket lands love der skal finde anvendelse på sagen (lovvalg).

De almindelige regler om danske domstoles stedlige kompetence (værneting) findes i retsplejelovens kapitel 22.

Det fremgår af § 235, stk. 1, i retsplejeloven, at en retssag skal anlægges ved sagsøgtes hjemting, dvs. ved retten i den retskreds, hvor den, som sagen rejses imod (sagsøgte), har bopæl, medmindre andet er bestemt ved lov.

Retsplejeloven og den øvrige lovgivning indeholder en række undtagelser fra dette udgangspunkt.

Det fremgår bl.a. af § 238, stk. 2, i retsplejeloven, at sager mod selskaber, der driver erhvervsvirksomhed uden for hjemtinget, kan anlægges ved retten på det sted, hvorfra virksomheden udøves, hvis sagen vedrører virksomheden. Endvidere følger det af § 240, stk. 1, i retsplejeloven, at staten har hjemting i den retskreds, hvor den myndighed, som stævnes på statens vegne, har kontor. Desuden følger det af § 242, stk. 1, i retsplejeloven, at sager om kontraktsforhold kan anlægges ved retten på det sted, hvor den forpligtelse, der ligger til grund for sagen, er opfyldt eller skal opfyldes.

Det følger herudover af § 247, stk. 1, i retsplejeloven, at der i sager omfattet af en international overenskomst, som er gennemført i dansk ret ved lov om EF-domskonventionen m.v. eller lov om Bruxelles I-forordningen m.v., herunder ved bekendtgørelse i medfør af de nævnte love, anvendes overenskomstens værnetingsregler, jf. dog § 246 a, i retsplejeloven (om arrest i skibe). Hvor der ikke lovgivningen i øvrigt er værneting for en sag, der efter en af de nævnte internationale overenskomster skal eller kan anlægges her i landet, anlægges sagen ved sagsøgerens hjemting eller, såfremt sagsøgeren ikke har hjemting her i landet, i København, jf. herved § 247, stk. 2, i retsplejeloven.

Loven om Bruxelles I-forordningen m.v. gennemfører den nævnte forordning – forordning (EF) nr. 44/2001 af 22. december 2000 om retternes kompetence og om anerkendelse og fuldbyrdelse af retsafgørelser på det civil- og handelsretlige område – i dansk ret. Forordningen indeholder bl.a. regler om, hvilke medlemsstater der er ansvarlige for at behandle handels- og civilretlige retssager. Med hjemmel i loven har Danmark endvidere tilsluttet sig Lugano-konventionen af 30. oktober 2007, der har til formål at udvide EU's jurisdiktion og fuldbyrdelsessamarbejde til også at omfatte Island, Norge og Schweiz.

Danmark har f.eks. tiltrådt Rom-konventionen af 1980 om, hvilken lov der skal finde anvendelse på kontraktretlige forpligtelser (lovvalg i kontrakt). Udgangspunktet i konventionen er, at parterne selv kan aftale, hvilken lov deres indbyrdes aftale skal være underkastet, ligesom konventionen indeholder bestemmelser om lovvalget, når der ikke er indgået aftale mellem parterne herom.

Det forekommer, at lovvalgsregler er indeholdt i internationale retsakter, som ikke har regulering af lovvalget som hovedformål. Sådanne lovvalgsregler gældende for et specifikt område vil som udgangspunkt træde i stedet for generelle regler om lovvalg, herunder Rom-konventionens bestemmelser, og kan f.eks. begrænse muligheden for, at parterne frit kan aftale, hvilken lov der skal finde anvendelse på forholdet.

2.1.8.2. Baggrund

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om værneting og lovvalg.

2.1.8.3. Forslagets indhold

Det foreslås, at der fastlægges særlige regler om henholdsvis værneting og lovvalg for sager mellem forvalteren af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har Danmark som referenceland, og Finanstilsynet. Endvidere foreslås det, at der fastlægges særlige regler om henholdsvis værneting og lovvalg for sager mellem investorer med bopæl i et EU/EØS-land, og en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i et EU/EØS-land, eller en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter eller markedsfører i et EU/EØS-land.

De foreslåede bestemmelser om værneting (stedlig kompetence) vil supplere de almindelige bestemmelser i retsplejelovens kapitel 22 om stedlig kompetence.

2.1.9. Regler om tilsyn med forvaltere

2.1.9.1. Gældende ret

Der findes ikke gældende regler om tilsyn med forvaltere af alternative investeringsfonde. Der findes i den gældende lov om investeringsforeninger m.v. bestemmelser om tilsyn m.v. med de foreninger, som falder ind under lov om investeringsforeninger m.v., og som ikke er UCITS.

2.1.9.2. Baggrunden for forslaget

Forslaget gennemfører FAIF-direktivets regler om de nationale tilsynsmyndigheders ansvar, beføjelser og samarbejde.

2.1.9.3. 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 registreret 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 m.v. eller i et tredjeland. Finanstilsynet får pligt til at samarbejde med de kompetente myndigheder i andre EU/EØS-lande m.v. og med ESMA og ESRB 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.

2.1.9.3.1. 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 m.v., 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.

Det foreslås, at Finanstilsynet efter anmodning skal tillade, at et andet EU/EØS-lands m.v. 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 m.v. kompetente myndighed kan i øvrigt efter anmodning tillade, at et andet EU/EØS-lands m.v. kompetente myndighed selv foretager tilsynsaktiviteter på EU/EØS-landets m.v. område, dog således at EU/EØS-landets m.v. kompetente myndighed altid kan bestemme, at dens egne medarbejdere skal ledsage det andet EU/EØS-lands m.v. kompetente myndighed i dens arbejde.

ESMA tillægges beføjelser til at afgøre tvister mellem de kompetente myndigheder i EU/EØS-landene m.v.

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

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 vær-

dipapirfonde, dvs. danske 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 finansiel 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 finansiel virksomhed.

Ingen af de øvrige finansielle virksomheder, som er omfattet af lov om finansiel 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 vurderings eksperter, der kan foretage en uafhængig værdiansættelse af de alternative investeringsfondes forskellige kategorier af aktiver. Finanstilsynet skal ligeledes etablere og drive et register over depositarer og et register, som eksterne vurderingseksperter 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 m.v. eller forvalte alternative investeringsfonde, som

er hjemmehørende i andre EU/EØS-lande m.v. 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 finansiell rapportering fra forvalterne af alternative investeringsfonde og udveksling af disse oplysninger med de øvrige EU/EØS-lande m.v. 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 m.v. 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 det 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 finansiell rapportering fra forvalterne af alternative investeringsfonde, bearbejdning og lagring af disse oplysninger, samt til udveksling af oplysninger med de øvrige EU/EØS-lande m.v. 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 fælleseuropæisk 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 10,3 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 merressourceforbrug 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 vurderingsekspertes 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 finansiell 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 bebyrdenende 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 Erhvervs- og Vækstministeriets virksomhedspanel. TER skønner i deres rapport om målingen af de administrative konsekvenser ved lovforslaget, at det vil medføre administrative omstillingsomkostninger for ca. 52 mio. kr. og løbende administrative byrder for ca. 220 mio. kr. årligt, svarende til ca. 465.000 timer.

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 m.v. 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 Erhvervs sygdomssikring (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 Ejendoms mæglerforening, 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, Forsikringsmæglerfor-

eningen, 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 10,3 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	Lovforslaget stiller krav om, at et ukendt antal selskaber, som hidtil har været uregulerede, nu skal undergives en finansiell 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

	også blive udsat for en større konkurrence på hjemmemarkedet, fordi de udenlandske forvaltere vil få tilsvarende muligheder i Danmark.	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. Det skønnes, at lovforslaget vil medføre administrative omstillingsomkostninger for ca. 52 mio. kr. og løbende administrative byrder for ca. 220 mio. kr. årligt, svarende til ca. 465.000 timer. 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.
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 artikel 45, stk. 2, i 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). 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 har registreret hjemsted eller er etableret i Danmark eller som følge af, at forvaltere og fonde, der ikke har registreret hjemsted eller er etableret i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område (i det følgende benævnt »EU/EØS-land m.v.«), skaber en tilknytning til Danmark, som medfører, at Danmark kan blive referenceland, 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 m.v., når forval-

teren forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde i Danmark gennem en filial i Danmark.

Formuleringen »lande som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« skal fortolkes således, at den i princippet omfatter en hvilken som helst aftale, som EU indgår med et tredjeland, og som omfatter finansielle tjenesteydelser. De finansielle direktiver indeholder de betingelser, som skal være opfyldt for, at et samarbejde indledes.

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 fondens kapital 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 anvendelse.

delsesområde. 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 investeringsprodukt 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 af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (UCITS-direktivet), jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 1. Danmark har gennemført artikel 5 i 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 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 UCITS-direktivet, lever de ikke op til definitionen af en alternativ investeringsfond, jf. det foreslå-

ede § 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 venturerefonde samt fælles porteføljepleje vil være omfattet af lovforslaget. Bankpuljer er ikke omfattet af loven, da disse er indlånsprodukter.

De 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 det foreslåede *nr. 1* omfatter loven såvel forvaltere, der har fået tilladelse af Finanstilsynet, som forvaltere der er registrerede hos Finanstilsynet, når forvalterne har registreret hjemsted i Danmark.

Efter det foreslåede *nr. 2* omfatter loven forvaltere med registreret hjemsted i tredjeland, 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 referenceland 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 pligtsubjekter for reguleringen i disse tilfælde. Med forbehold for lovens undtagelser vil ingen alternative investe-

ringsfonde fra et EU/EØS-land m.v. 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, hedeforeninger, 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. Der henvises til bemærkningerne til stk. 6 nedenfor.

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.

Lovforslaget gælder som udgangspunkt ikke for forvaltere, der er godkendt af kompetente myndigheder i et andet EU/EØS-land m.v. 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 med registreret hjemsted i et EU/EØS-land m.v., når disse 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, som 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 og 23, § 67, stk. 4, §§ 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 m.v., 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 m.v. kan i henhold til den foreslåede § 130 få en særlig tilladelse af Finanstilsynet til at markedsføre andele i Danmark i de alternative investeringsfonde, som de forvalter til danske professionelle investorer. Tilladelse giver ikke ret til markedsføring i andre EU/EØS-lande m.v. eller tredjelande. I sådanne tilfælde falder forvalteren ind under § 1, stk. 1, nr. 2. Det foreslåede *stk. 3*, betyder, at de bestemmelser, som den foreslåede § 130 henviser til i loven, finder anvendelse for denne forvalter og dennes markedsføring. §§ 61-68, 70-75, 130, 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, 160 og 189-191, 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, 160 og 189-191.

Det foreslåede *stk. 5* fastslår, at de foreslåede § 18, § 67, stk. 4, §§ 154-156, 160, 161, 163, 169, 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 have registreret hjemsted i Danmark.

Det foreslåede *stk. 6* fastslår, at det foreslåede afsnit VIII om strukturbestemmelser for kapitalforeninger finder anvendelse for alle kapitalforeninger, uanset om de er alternative investeringsfonde eller ej.

Det defineres i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 1, hvad der forstås ved »alternativ investeringsfond«. Det fremgår bl.a. af definitionen, at en alternativ investeringsfond 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. Der er i dag fåmandsforeninger og professionelle foreninger, som kun rejser kapital fra en enkelt investor eller fra meget få investorer. Disse foreninger savner det kollektive element, som en alternativ investeringsfond skal have. Det forventes, at disse bliver omdannet til kapitalforeninger. Det foreslåede *stk. 6* fastslår udtrykkeligt, at forslagens bestemmelser om kapitalforeningers struktur også gælder for disse foreninger, uanset om de øvrige bestemmelser i forslaget, som indirekte regulerer alternative investeringsfonde, ikke gælder for kapitalforeninger, der ikke er alternative investeringsfonde.

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 m.v., 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 koncerns 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 selska-

bet, 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 arbejdsmarkeds-pensionsordninger. Direktiv 2003/41/EF er i Danmark gennemført i §§ 2 og 216 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 undtaget 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 alternative 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.

Efter det foreslåede *nr. 5* finder loven ikke anvendelse for Vækstfonden. FAIF-direktivets formål er at regulere og føre tilsyn med forvaltere af alternative investeringsfonde, for at sikre en sammenhængende tilgang til de dermed

forbundne risici og deres betydning for investorer og markeder. Dernæst bestemmer direktivet, at anvendelsesområdet bør begrænses til enheder, der forvalter alternative investeringsfonde som erhvervsmæssig virksomhed. Vækstfondens forhold er reguleret ved lov nr. 549 af 1. juli 2002 med senere ændringer. Fondens bestyrelse og direktion udpeges af erhvervs- og vækstministeren samtidig med, at fonden allerede er under tilsyn af ministeren. Derudover er Vækstfondens overordnede formål, i modsætning til andre forvaltere af alternative investeringsfonde, at skabe et samfundsøkonomisk afkast og dermed er det ikke Vækstfondens opgave at skabe et maksimalt afkast. I FAIF-direktivet har man undtaget andre fonde, der ligesom Vækstfonden søger et samfundsøkonomisk afkast, herunder IFU. Henset til ovennævnte konkrete forhold undtages Vækstfonden fra lovforslagets anvendelsesområde.

De foreslåede *nr. 6* og *7* 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. 8* 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. 9* finder loven ikke anvendelse på securitisationsenheder med særligt formål. Ved »securitisationsenheder med særligt formål« forstås enheder, hvis eneste formål er at foretage securitisation eller securitisations 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. 10* 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 UCITS-direktivet. Danmark har gennemført artikel 5 i UCITS-direktivet i § 10 i lov om investeringsforeninger m.v. Såfremt en investeringsenhed har flere afdelinger, skal investeringsenheden stadig 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 investorernes 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 ES-MA skal udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af typer af forvaltere 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 sædvanlige erhvervsmæssige 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 ydelser, som forvalteren har fået tillad-

delse til. Alle forretningssteder, der etableres i samme EU/EØS-land m.v. af en forvalter, med registreret hjemsted i et EU/EØS-land m.v. 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 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 standardafkast 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 partnernes knowhow og indsats ved fondens etablering, drift og afvikling.

Ovenstående svarer til, hvordan Skatteministeriet definerer præferenceafkast (carried interest) i bemærkningerne til aktieavancebeskatningslovens § 17 A og ligningslovens § 16 I, dog således at Skatteministeriet 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 investeringsfond, 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 en fysisk eller juridisk person har bestemmende indflydelse over en eller flere andre fysiske eller juridiske personer forstået som forholdet mellem et moderselskab og et datterselskab som omhandlet i bestemmelsens stk. 4-7, 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 den samme fysiske eller juridiske person er varigt forbundet med to eller flere fysiske eller juridiske personer ved at have bestemmende indflydelse over disse, anses for en snæver forbindelse mellem disse personer.

I nr. 7 foreslås, at »kompetente myndigheder« defineres som de nationale myndigheder i et EU/EØS-land m.v., 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 af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, hvis depositaren er et kreditinstitut, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut. Hvis depositaren er et investeringsselskab, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret

marked anses de kompetente myndigheder, som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22, i direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked som de kompetente myndigheder, jf. det foreslåede *nr. 8, litra b*. Artikel 4, stk. 1 nr. 22, i direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked 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 fagetiske regler, jf. det foreslåede *nr. 8, litra d*. De fagetiske regler må forventes at variere fra land til land alt efter, hvilken tradition de enkelte lande har herfor.

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 de 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.

I artikel 4, litra i, i FAIF-direktivet defineres »kontrol«, som kontrol som defineret i artikel 1 i direktiv 83/350/EØF af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag. I Danmark er artikel 1 i direktiv 83/350/EØF af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag gennemført i lov om finansiel virksomhed, i årsregnskabsloven og lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder (revisorloven). Det foreslåede *nr. 10* svarer til definitionen af »bestemmende indflydelse« i lov om finansiel virksomhed § 5 b.

I *nr. 11* 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 finansiel virksomhed, hvis vedtægter angiver, at foreningen er en kapitalforening, og som til forvaltning af foreningen har udpeget en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, som har ansvaret for at forvalte kapitalforeningen. Kravet om, at en kapitalforening skal udpege en forvalter svarer til, at en SIKAV omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. skal udpege et investeringsforvaltningsselskab eller administrationsselskab til administration af SIKAV'en. Ligesom SIKAV'er har en kapitalforening alene en bestyrelse og ingen direktion.

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 foreslåede *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 m.v. i henhold til gældende national lovgivning, eller en alternativ investeringsfond, der ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i et EU/EØS-land m.v., men har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor i et EU/EØS-land m.v.

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 m.v.

Det foreslåede *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 foreslåede *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 m.v., 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 m.v., 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 m.v., 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 m.v., det EU/EØS-land m.v., hvor den har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor.

Det foreslåede *nr. 22* definerer »forvalterens hjemland« som det EU/EØS-land m.v., 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 foreslåede *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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, når udstederen har sit registrerede hjemsted i et EU/EØS-land m.v., 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked. I dansk ret er artikel 2, stk. 1, litra d, i direktiv 2004/1097/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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked er gennemført i § 16 i lov om værdipapirhandel m.v.

Det foreslåede *nr. 26* definerer »retlig repræsentant« som en fysisk person, der er hjemmehørende i et EU/EØS-land m.v., eller en juridisk person, der har sit registrerede hjemsted i et EU/EØS-land m.v., 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 m.v., vedrørende forvalterens forpligtelser i henhold til denne lov. Ved hjemmehørende forstås der, hvor den retlige repræsentant faktisk har etableret et kontor og kan træffes. Det følger af definitionen, at den retlige repræsentant ikke f.eks. behøver at være advokat, revisor eller lignende.

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.

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 i en alternativ investeringsfond, som den forvalter, til eller hos investorer, som er hjemmehørende eller har registreret hjemsted i et EU/EØS-land m.v.

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 m.v. som fastslået i overensstemmelse med kapitel 17.

Det foreslåede *nr. 32* definerer »tredjeland« som et land som ikke er et EU/EØS-land m.v.

I *nr. 33* foreslås, at »unoteret selskab« defineres som et selskab, som har sit registrerede hjemsted i et EU/EØS-land

m.v., 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked. Artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked er i Danmark gennemført i § 16 i lov om værdipapirhandel m.v.

Det foreslåede *nr. 34* definerer »kapitalgrundlag« som forvalterens kapitalgrundlag som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 56-67 i direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut. 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 af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut 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 af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag. Artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag er i dansk ret gennemført i §§ 5a og 5b i lov om finansiel virksomhed og bilag 1 i årsregnskabsloven.

Det foreslåede *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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked. Bilag II til direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked er i Danmark implementeret i bilag 1 i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel.

Det foreslåede *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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked er i Danmark gennemført i § 29 i lov om værdipapirhandel m.v. Artikel 10 og artikel 12, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked 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 af 11. marts 2002 om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagerne i Det Europæiske Fællesskab. Artikel 2, litra e, i direktiv 2002/14/EF af 11. marts 2002 om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagerne i Det Europæiske Fællesskab er i Danmark gennemført i § 6 i lov om information og høring af lønmodtagere.

Det foreslåede *nr. 40* definerer »detailinvestor« som en investor, der ikke er en professionel investor, jf. det foreslåede *nr. 37*.

I *nr. 41* foreslås, at »datterselskab« defineres som et datterselskab som defineret i artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag. Artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 om tilsyn med kreditinstitutter på et konsolideret grundlag er i Danmark gennemført i §§ 5a og 5b i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslåede *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 UCITS-direktivet. UCITS kan i medfør af artikel 1,

stk. 3, i UCITS-direktivet, oprettes i henhold til aftale som investeringsfonde administreret af administrationselskaber (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 UCITS-direktivet er i Danmark implementeret i § 4 i lov om investeringsforeninger m.v.

Ifølge artikel 27, 2. afsnit, i UCITS-direktivet fastsætter landene hvilken juridisk form, et investeringsselskab 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked. Artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked er i Danmark gennemført i § 16 i lov om værdipapirhandel m.v.

Det foreslåede nr. 47 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 lovtæksten er ikke udtømmende.

For så vidt angår dividende eller afkast, der tilkommer en ejer af en forvalter eller en alternativ investeringsfond, er dette ikke omfattet af begrebet aflønning og er således ikke omfattet af aflønningsreglerne, så længe der ikke er tale om omgåelse af aflønningsreglerne. Dette er i overensstemmelse med retningslinjer fra ESMA om aflønning.

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, herunder f.eks. administrationshonorar, vil sådanne betalinger alene udgøre variabel løn, såfremt betalingerne kommer medlemmer af ledelsen eller væsentlige risikotagere i forvalteren til gode, og der ellers vil være tale om omgåelse af aflønningsreglerne. Dette er i overensstemmelse med retningslinjer fra ESMA om aflønning.

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.

I henhold til den foreslåede § 7 skal forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse, der har registreret hjemsted i Danmark, være juridiske personer omfattet af selskabsloven og forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har Danmark som sit referenceland, skal være selskaber med begrænset ansvar. Derfor kan forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark få tilladelse, hvis de er organiseret som aktieselskaber, anpartsselskaber eller partnerselskaber. 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 er juridiske personer omfattet af selskabsloven, vil kunne vælge mellem de muligheder, som selskabsloven giver for, hvordan sådanne selskaber 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, (ii) tilsynsrådet i selskaber, der har et tilsynsråd og en direktion og (iii) direktionen i selskaber, der alene har 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, (ii) bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse og en direktion og (iii) direktionen i selskaber, der alene har 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 med registreret hjemsted i tredjelands, hvis juridiske struktur ikke er underlagt dansk ret, kan den ledelsesmæssige organisering af forvaltere fra tredjelands 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. Det beror på en konkret vurdering, om der skal ske fornødne tilpasninger af bestemmelserne, samt hvad disse tilpasninger skal bestå af. Som udgangspunkt vil tilpasningen bestå i en vurdering af, hvilket ledelsesorgan, der skal være omfattet af bestemmelsen – dette kan særligt være relevant i selskaber som ikke er fra Danmark, og som ledelsesmæssigt

kan være organiseret på en måde, som ikke svarer til reguleringen i selskabsloven. I nogle tilfælde vil reglerne anvendelse være oplagt; F.eks. vil bestyrelsen i en selvforvaltende alternativ investeringsfond, der har en bestyrelse og en direktion, anses for at være omfattet af begrebet »det centrale ledelsesorgan«, i en fond.

Det foreslåede *stk. 4-7* regulerer, hvornår beføjelsen til at styre en dattervirksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger foreligger, jf. definitionen af »bestemmende indflydelse« i det foreslåede *stk. 2, nr. 10*. Bestemmelsen svarer til § 5 b, *stk. 2-5*, i lov om finansiel virksomhed.

Det fremgår af *stk. 4*, at bestemmende indflydelse i forhold til en dattervirksomhed foreligger, når modervirksomheden direkte eller indirekte gennem en dattervirksomhed ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse. Videre følger det af *stk. 5*, at hvis en modervirksomhed ikke ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed, foreligger der bestemmende indflydelse, hvis modervirksomheden har råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer, beføjelse til at styre de finansielle og driftsmæssige forhold i en virksomhed i henhold til en vedtægt eller aftale, beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i det øverste ledelsesorgan og dette organ besidder den bestemmende indflydelse på virksomheden eller råderet over det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et tilsvarende organ og derved besidder den faktiske bestemmende indflydelse over virksomheden. *Stk. 6* faststår, at eksistensen og virkningen af potentielle stemmerettigheder, herunder tegningsretter og købsoptioner på kapitalandele, som aktuelt kan udnyttes eller konverteres, skal tages i betragtning ved vurderingen af, om en virksomhed har bestemmende indflydelse. Endelig følger det af *stk. 7*, at ved opgørelsen af stemmerettigheder i en dattervirksomhed ses der bort fra stemmerettigheder, som knytter sig til kapitalandele, der besiddes af dattervirksomheden selv eller dens dattervirksomheder.

I *stk. 8* foreslås, at med henblik på *stk. 1, nr. 34*, finder reglerne, der gennemfører artikel 13-16 i direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag tilsvarende anvendelse. Artikel 13-16 i direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag er i Danmark gennemført i § 125 i lov om finansiel virksomhed.

I *stk. 9* 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

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 5, *stk. 1*, i FAIF-direktivet. 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 de foreslåede § 1, *stk. 1, nr. 3* og 4 (selvforvaltende alternative investeringsfonde).

De fleste alternative investeringsfonde må forventes at blive forvaltet af en ekstern forvalter, dvs. fonden vælger, at hele den daglige drift skal udføres af et selskab, der er registreret eller har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter denne lov eller regler udstedt i medfør af FAIF-direktivet. Eksternt forvaltede fonde vil ofte kun have en bestyrelse og hele den daglige drift ligger hos forvalteren. Fonde, der er selvforvaltende, skal imidlertid selv ansætte direktør, medarbejdere m.v. og stå for den daglige drift, herunder risikostyringen og porteføljeplejen.

Selvforvaltende fonde skal således selv leve op til de krav, som loven stiller til en forvalter, og blive registreret eller søge om tilladelse som forvaltere af alternative investeringsfonde. De bestemmelser i lovforslaget, som gælder for forvaltere med tilladelse, gælder således for de selvforvaltende fonde, der selv krydser lovens tærskelværdier. Tilsvarende gælder de bestemmelser i lovforslaget, som gælder for forvaltere, der ikke krydser lovens tærskelværdier, også for selvforvaltende fonde, der ikke selv krydser lovens tærskelværdier.

Hele lovforslaget finder som udgangspunkt anvendelse på selvforvaltende fonde, men der vil i sagens natur være et vist behov for at tilpasse lovens bestemmelser, når disse skal finde anvendelse på selvforvaltende alternative investeringsfonde, henset til at bestemmelserne er udformet med henblik på regulering af eksterne forvaltere af alternative investeringsfonde. F.eks. vil det ikke være relevant at tale om risiko for interessekonflikter mellem 2 af forvalterens kunder, når der er tale om en selvforvaltende fond. Alle bestemmelserne finder således anvendelse for de selvforvaltende fonde med de fornødne tilpasninger, medmindre der i de enkelte bestemmelser i lovforslaget klart skelnes mellem (eksterne) forvaltere af alternative investeringsfonde og selvforvaltede fonde. Et eksempel på et sted i lovforslaget, hvor der skelnes mellem (internt) selvforvaltende og (eksternt) forvaltere af alternative investeringsfonde er § 8, hvorefter *stk. 1* finder anvendelse på »forvaltere af alternative investeringsfonde, der ikke er selvforvaltende« og § 8, *stk. 4*, finder

anvendelse på »en selvforvaltende alternativ investeringsfond«. Et andet eksempel er § 16, stk. 1, hvorefter »en forvalter af alternative investeringsfonde« skal have en startkapital, der mindst udgør et beløb svarende til værdien af 125.000 euro, jf. bestemmelsens 1. pkt., mens en »selvforvaltende alternativ investeringsfond skal have en startkapital, der mindst udgør et beløb svarende til værdien af 300.000 euro«, jf. bestemmelsens 2. pkt.

Endvidere må selvforvaltende fonde ikke forvalte andre fonde end sig selv, og der er forskel på, hvilke aktiviteter selvforvaltende fonde må udøve sammenlignet med fonde, der har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Dette følger af forslaget til § 8, stk. 1 og 4, og der henvises til bemærkningerne til disse bestemmelser.

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, jf. det foreslåede stk. 2 hvorefter forvalteren skal underrette Finanstilsynet og eventuelle kompetente myndigheder i et EU/EØS-land m.v., 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 som nævnt ikke forvalte andre fonde end sig selv, jf. det 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 skønmæssig 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. det 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 lovforsla-

gets 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 gearet 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. det 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 dermed 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 lovforslag 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 lever op til de krav, som denne lov stiller. 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 § 4, stk. 2, 1. pkt., er strafbelagt efter det foreslåede § 189, stk. 1. Det er forvalterens manglende omgående meddelelse til Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i det EU/EØS-land m.v., som fonden er fra, hvis

dette ikke er Danmark, der er strafbelagt. Omgående betyder, at forvalteren skal meddele dette til myndighederne, så snart forvalteren bliver klar over eller burde have været klar over, at forvalteren ikke kan sikre, at et krav i loven kan overholdes. Bestemmelsen omfatter også meddelelse om forhold, som forvalteren ikke selv udfører, men som f.eks. er videregiveret til en tredjemand, når forvalteren ikke kan sikre sig f.eks. via kontrol eller indhentning af erklæringer, at lovens krav overholdes.

Det foreslåede § 4, stk. 2, 2. pkt., er strafbelagt efter det foreslåede § 189, stk. 3. Et påbud fra Finanstilsynet kan f.eks. være, at forvalteren påbydes at ophøre med at være forvalter for den alternative investeringsfond inden for en bestemt frist, eller at forvalteren påbydes at ophøre med at markedsføre andele i alternative investeringsfonde til detailinvestorer. Det er forvalterens manglende overholdelse af påbuddet, som er strafbelagt. Det er en forudsætning for, at forvalteren kan straffes, at påbuddet er kommet til forvalterens kundskab, og at det påbud Finanstilsynet giver klart foreskriver, hvilke foranstaltninger, der er fornødne for at rette op på situationen. Såfremt forvalteren overholder påbuddet, men foranstaltningerne viser sig ikke at være tilstrækkelige for at rette op på situationen, vil forvalteren ikke kunne straffes, da bestemmelsen strafpålægger undladelsen af at følge Finanstilsynets påbud. Finanstilsynet kan imidlertid afgive flere påbud, efterhånden som en situation udvikler sig, og i så fald vil forvalterens manglende overholdelse af et af disse påbud kunne straffes efter bestemmelsen.

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 m.v., skal Finanstilsynet inddrage forvalterens tilladelse eller afregistrere forvalteren som forvalter for den pågældende alternative investeringsfond. I så fald kan fonden ikke længere markedsføres i et EU/EØS-land m.v. 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 m.v., skal Finanstilsynet forbyde markedsføring af fonden i EU/EØS-lande m.v. 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 mod markedsføring af fonden 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 m.v.

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. Ved virksomhed forstås at udføre den ageren, der består i at yde forvaltning til en eller flere enheder, der lever op til definitionen af en alternativ investeringsfond. Bestemmelsen omfatter ikke udførelsen af risikostyring eller porteføljepleje i henhold til delegation fra en forvalter, da virksomheden hermed ikke er fondens forvalter, men blot en underleverandør til forvalteren. Det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 28, definerer forvaltning af alternative investeringsfonde. Den foreslåede § 5 skal endvidere ses i sammenhæng med det foreslåede § 4, stk. 1, og bilag 1, nr. 2, litra b, samt definitionen af markedsføring i det 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. det 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 det foreslåede § 189, stk. 1. Forvaltere eller selvforvaltende alternative investeringsfonde, der er omfattede af det foreslåede § 1, stk. 1, 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og kreditinstitutter, som har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut er ikke forpligtet til at erhverve tilladelse i henhold til denne lov for at yde investeringsydelse, 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 m.v., 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 systemiske 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.

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. Efter det foreslåede § 189, stk. 1, straffes uretmæssig anvendelse af betegnelsen »forvalter af alternative investeringsfonde« i en virksomheds navn med bøde eller fængsel indtil 4 måneder.

Forbuddet omfatter både brugen af »forvalter af alternative investeringsfonde« i en virksomheds hovednavn, binavn eller et navn, der benyttes på brevpapir, i e-mails eller i markedsføring eller lignende. Dette omfatter f.eks. også registrering af betegnelsen »forvalter af alternative investeringsfonde« hos Erhvervsstyrelsen. Erhvervsstyrelsen påser ikke overholdelsen af navnebestemmelsen ved registrering, og en virksomhed, der uretmæssigt bliver registreret hos Erhvervsstyrelsen med betegnelsen »forvalter af alternative investeringsfonde«, vil ikke kunne støtte ret på registrering. Virksomheder må således ikke forsøge at fremstå som forvaltere af alternative investeringsfonde, medmindre de er registreret eller har fået godkendelse hos Finanstilsynet. Såfremt bestemmelsen overtrædes, skal det overvejes, om der udover overtrædelse af den foreslåede § 5, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde tillige sker overtrædelse af øvrig lovgivning, f.eks. markedsføringsloven og straffeloven.

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 m.v. 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 af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, jf. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 37. Det foreslåede *stk. 3* medfører, at virksomheder, der ikke har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, ikke må markedsføre andele i alternative investeringsfonde over for professionelle investorer i andre lande inden for EU/EØS m.v. Dette omfatter såvel virksomheder, der er registreret som forvaltere som virksomheder, der hverken har erhvervet tilladelse eller er registreret hos Finanstilsynet. Såfremt virksomheder ønsker at markedsføre disse andele,

må de erhverve tilladelse hos Finanstilsynet i overensstemmelse med lovens bestemmelser herom. Hvilke betingelser en forvalter skal opfylde for lovligt at kunne markedsføre andele i alternative investeringsfonde overfor detailinvestorer i et land inden for EU/EØS m.v. vil afhænge af det pågældende lands nationale regler herfor. Overtrædelse af det foreslåede § 5, stk. 3, er strafbelagt i det foreslåede § 189, stk. 1.

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*. Bestemmelsen omfatter tillige forvaltere fra andre lande, herunder forvaltere fra et EU/EØS-land m.v. og fra tredjelande. Såfremt udenlandske forvaltere, der har tilladelse efter regler, der gennemfører FAIF-direktivet, ønsker at markedsføre fonde til detailinvestorer i Danmark må søge om tilladelse hertil. Overtrædelse af det foreslåede *stk. 4* er strafbelagt i det foreslåede § 189, stk. 1.

I *stk. 5* foreslås et forbud mod at markedsføre andele i alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande m.v., 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 m.v. og (ii) at markedsføre andele i disse fonde til professionelle investorer i et EU/EØS-land m.v., jf. det foreslåede *stk. 4*. Retten til at forvalte og markedsføre fonde på tværs af EU/EØS-landene m.v. 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. Overtrædelse af det foreslåede *stk. 5* er strafbelagt i det foreslåede § 189, stk. 1.

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 m.v., 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-lande m.v. kan give tilladelse til, at 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 markedsføre 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 ES-MA 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

De foreslåede *§ 6, stk. 1-3*, implementerer artikel 3, stk. 2, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen er central for lovens anvendelsesområde i forhold til, hvor mange selskaber og personer, der i fuldt omfang bliver omfattet af lovens regulering. Begrebet »virksomhed« omfatter såvel selskaber som personligt drevene 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 så omfattende som 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, anvender 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 på tærskelværdierne af aktiver erhvervet via gearing, 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 fratrukket. 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 blot én af de fonde som forvalteren forvalter, 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.

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, modsætningsvist.

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 det 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, har bestemmende indflydelse over eller er knyttet til gennem en betydelig direkte eller indirekte besiddelse, medregnes. Kontrol er defineret i det 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.

Endvidere foreslås det i *stk. 5*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler til præcisering af metoder til gearing, og hvordan gearingen beregnes. Gearing er defineret i § 3, stk. 1, nr. 27, 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.

EU-Kommissionen forventes at fastsætte nærmere regler herom på niveau 2, der præciserer kriterierne for metoder til gearing og hvordan gearing beregnes. 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 til at forvalte alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted i Danmark, skal være juridiske personer omfattet af selskabsloven.

I henhold til det foreslåede *stk. 2* skal forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, der har Danmark som sit referenceland, være selskaber med begrænset ansvar. *Stk. 1* og *2* implementerer artikel 5, stk. 1, litra a, i FAIF-direktivet, hvorefter forvaltere skal være juridiske personer. Kravet om organisering som en juridisk person omfattet af selskabsloven henholdsvis selskab

med begrænset ansvar finder ikke anvendelse, 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, som en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, og som ikke er selvforvaltende, 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 investeringsfonds 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 1.

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 1. Overtrædelse af det foreslåede *stk. 1* er strafbelagt i medfør af det foreslåede § 189, stk. 1.

I henhold til forslagens *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. Overtrædelse af det foreslåede stk. 4 er strafbelagt i medfør af det foreslåede § 189, stk. 1.

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 kapitaldækningskravene i § 10, stk. 4, og kravene i §§ 43, 72 og 125 i lov om finansiell virksomhed tillige anvendelse på levering af disse tjenesteydelser.

Til § 9

Det foreslåede *stk. 1* fastslår, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der har registreret hjemsted 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 lovforslag, 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 m.v. 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 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, som 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 forpligtelsen 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. 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 forslaget § 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, som 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. forslaget § 6, stk. 1, sammenholdt med *stk. 2* og *3*. 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 forvalte-

ren 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 forvalter af alternative investeringsfonde overskrider grænsen og forventer at denne overskridelse er 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.

Stk. 3 bemyndiger endvidere Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om proceduren for virksomheder, der af egen drift anmoder om tilladelse i medfør af *stk. 2*.

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, værdi- 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, som 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 udvi-

des 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 en juridisk person omfattet af selskabsloven 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. Bestemmelsens *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 en garantifond, jf. 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 om tilladelse, skal dokumentere, at de opfylder betingelserne i stk. 3, nr. 1-9. 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 forvalterens forretningsadfærd altid skal fastlægges af mindst to personer fra forvalterens centrale ledelsesorgan eller direktion.

Forvalterens forretningsadfærd dækker over forvalterens adfærd i forhold til kunderne, dvs. de alternative investeringsfonde, der forvaltes af forvalteren. Det er i forslaget til § 18 om generelle bestemmelser for driften af forvalterne dels fastsat krav om, at forvalteren skal udøve sine aktiviteter i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis, dels en hjemmel til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler herom. Der henvises nærmere til bemærkningerne til bestemmelsen.

Det foreslåede *nr. 4* 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. 5* 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. 6* fastslår, at virksomheden skal overholde kravene i § 7, hvorefter forvaltere af alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark skal være en juridisk person omfattet af selskabsloven, 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. 7* 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. 8* 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. 9* 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. 8-9, 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 denne lov, jf. det foreslåede *nr. 3*. Virksomhedens pligt til at fremkomme med oplysninger om, hvordan virksomheden har til hensigt at overholde sine forpligtelser i henhold til loven, hænger nøje sammen med, hvilke alternative investeringsfonde, virksomheden søger om godkendelse til at forvalte. De oplysninger virksomheden f.eks. skal afgive om, hvordan virksomheden vil håndtere likviditeten af alternative investeringsfonde, vil afhænge af om virksomheden søger om tilladelse til at forvalte hedgefonde, der anvender gearing i væsentligt omfang, eller om virksomheden f.eks. alene vil have tilladelse til at forvalte lukkede fastejendomsfonde, der ikke er gearet. På samme måde vil f.eks. de oplysninger, som virksomheden skal afgive om forpligtelser til at forebygge interessekonflikter afhænge af, i hvilket omfang virksomhedens drift må anses for at medføre risiko for interessekonflikter. Finanstilsynet kan i medfør af det foreslåede *stk. 7* fastsætte nærmere regler om de oplysninger, som en virksomhed skal give, når den søger om tilladelse, jf. videre nedenfor. Endvidere vurderer Finanstilsynet 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*.

Det fremgår af artikel 7, stk. 6, i FAIF-direktivet, at ESMA kan udstede reguleringsmæssige tekniske standarder for at sikre reguleringsmæssig harmonisering. EU-Kommissionen er tillagt beføjelse til at udstede disse. De tekniske standarder kan præcisere, hvilke oplysninger der skal medsendes en ansøgning, herunder også kravene til aktivitetsplanen. Den endelige regulering af området kendes således ikke helt endnu.

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 underliggende fonde, hvis fonden er af typen fund-of-funds, hvilket vil sige, at fonden primært investerer i andre fonde. Den fremgår af det foreslåede § 119, stk. 2, at en forvalter fra et tredjeland, som søger tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde efter forslaget § 11, jf. § 116, kan begrænse de i det foreslåede *stk. 5* nævnte oplysninger til kun at omfatte de alternative investeringsfonde fra EU/EØS-landene m.v., 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 m.v., på baggrund af tilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. § 11, jf. § 116.

Det fremgår af det 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 vil som hovedregel være de samme kriterier, der lægges til grund for tilladelser efter 11, stk. 3, nr. 3, og § 11, stk. 6.

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.

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 varetage 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, 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 m.v., kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

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 m.v. Dette kan enten være, såfremt virksomheden er et datterselskab, jf. det foreslåede *nr. 1*, eller hvis virksomheden er et søsterselskab, jf. det foreslåede *nr. 2*, til disse virksomheder under tilsyn. Endvidere finder bestemmelsen anvendelse, hvis anmelderen er en virksomhed, der er underlagt bestemmende indflydelse af de samme fysiske eller juridiske personer, som dem, der har bestemmende indflydelse over en af disse virksomheder, jf. det foreslåede *nr. 3*.

Til § 13

Bestemmelsen regulerer kravene om egnethed og hæderlighed for medlemmer af ledelsen i en forvalter. Bestemmelsen implementerer artikel 8, stk. 1, litra c, i FAIF-direktivet.

Medlemmer af ledelsen i en forvalter skal på tidspunktet for meddelelse af tilladelse til forvalteren eller på tidspunktet for tiltrædelse af en sådan stilling i en eksisterende forvalter, der har fået tilladelse, opfylde visse krav til egnethed og hæderlighed, ligesom der kan gribes ind over for ledelsesmedlemmer, som ikke længere opfylder kravene, jf. lovforslagets § 167.

Der er tale om krav, som ledelsesmedlemmer løbende skal leve op til, hvilket understøttes af, at det i bestemmelsens *stk. 3* (se nedenfor) er præciseret, at et ledelsesmedlem har pligt til at orientere Finanstilsynet om de i *stk. 1* og *2* angivne forhold (gengivet umiddelbart nedenfor) både, når vedkommende indtræder i sin stilling eller sit hverv, og herefter løbende ved ændringer.

Det foreslåede *stk. 1* vedrører kravene om egnethed og svarer til § 64, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslåede *stk. 1* foreskriver, at medlemmerne af ledelsen for en forvalter med tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed skal have fyldestgørende erfaring til at udøve sit hverv eller varetage sin stilling.

Dette påses, når ledelsesmedlemmet tiltræder hvervet eller stillingen. Der stilles ikke generelle kriterier for hvilke teoretiske eller praktiske krav, som personen skal opfylde. Disse varierer afhængig af, om der er tale om en direktørpost eller et medlemskab af bestyrelsen/tilsynsrådet samt hvilken virksomhed, der er tale om.

I vurderingen kan bl.a. indgå, om personen har en relevant uddannelse, om vedkommende har haft ansættelse indenfor den finansielle sektor, og om vedkommende har ledelseserfaring. For medlemmer af det centrale ledelsesorgan (typisk direktionen), vil der blive lagt vægt på, at personen har erfaring med investeringsstrategierne for de alternative investeringsfonde, som forvalteren til enhver tid er ansvarlig for.

Der stilles i praksis mindre krav til et bestyrelsesmedlem end til en direktør, ligesom kravene skærpes, hvis der er tale om en stor og kompleks virksomhed.

Der stilles ikke et ubetinget krav om, at et bestyrelsesmedlem har særlig indsigt i finansielle virksomheders forhold. Her vil en særlig indsigt i anden branche eller i lokale forhold, som er relevante for den finansielle virksomhed, kunne være tilstrækkeligt.

Egnet- og hæderlighedsvurderingen er knyttet til en stilling i den konkrete virksomhed. Det er således muligt, at en person på baggrund af dennes uddannelsesmæssige baggrund og hidtidige ledelseserfaring, opfylder kravet om fyldestgørende erfaring til at lede en mindre og ukompleks forvalter, men at det ikke gør sig gældende i forhold til en stor og kompleks forvalter. Derfor kan man ikke tage sin vurdering med sig fra en forvalter til en anden.

Det foreslåede *stk. 2* vedrører kravene om hæderlighed og svarer til § 64, *stk. 2*, i lov om finansiel virksomhed.

Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, kan et medlem af ledelsen ikke bestride hvervet eller stillingen som medlem af ledelsen, hvis den pågældende er pålagt strafansvar for en overtrædelse af straffeloven eller anden lovgivning på det finansielle område, ligesom man må forlade sin stilling eller sit hverv, hvis man bliver pålagt strafansvar for sådanne overtrædelser, efter man er tiltrådt. Sker dette ikke, kan Finanstilsynet i medfør af § 167, *stk. 1 og 2*, påbyde virksomheden at afsætte en direktør eller give et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet et påbud om at nedlægge sit hverv.

I vurderingen af, om en strafbar overtrædelse skal føre til, at den pågældende ikke kan udnævnes, henholdsvis skal fratræde, vil indgå, om det udviste forhold begrunder en nærliggende fare for efterfølgende misbrug 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 direktør eller medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet på betryggende vis. Overtrædelser, som kan være relevante, er bl.a. overtrædelse af straffelovens regler i kapitel 28 og 29 om berigelsesforbrydelser og andre strafbare formuekrænkelser eller kapitel 10 i lov om værdipapirhandel m.v. Hertil kommer, at der også skal ske en vurdering i forhold til andre overtrædelser af lovgivning af relevans for den finansielle sektor. Det kan eksempelvis være overtrædelser af skattelovgivningen og selskabslovgivningen.

Det strafbare forhold skal være fastslået ved dom eller ved, at ledelsesmedlemmet har vedtaget et bødeforlæg, jf. § 832 i retsplejeloven. Dog kan Finanstilsynet efter § 167, *stk. 3*, gribe ind og kræve, at ledelsesmedlemmet midlertidigt fjernes fra ledelsen, allerede når der er rejst tiltale for overtrædelse i en straffesag, og indtil sagen er afgjort.

Er det strafbare forhold pådømt i udlandet, vil dette kunne begrunde Finanstilsynets indgriben efter *nr. 4*.

Efter det foreslåede *nr. 2* kan et ledelsesmedlem ikke bestride hvervet eller stillingen som medlem af ledelsen, dersom den pågældende har indgivet begæring om rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering eller er under rekonstruktionsbehandling, konkursbehandling eller gældssanering, eller dette sker, mens vedkommende bestrider sit

hverv eller stilling. Bestemmelsen indebærer, at Finanstilsynet kan gribe ind, uanset på hvilket stadium i rekonstruktionsbehandlingen eller de respektive insolvensbehandlinger vedkommende befinder sig.

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 samme gør sig gældende, hvis en person, uden direkte at eje eller deltage i den formelle ledelse af en tabsgivende virksomhed, har væsentlig indflydelse på denne. Væsentlig indflydelse kan foreligge i de situationer, hvor en person ikke personligt ejer virksomheden, men har et nært forhold til ejeren og indflydelse på virksomheden qua denne forbindelse, f.eks. hvis det formelt er en ægtefælle, som ejer virksomheden. Der vil være tale om en konkret vurdering.

Det anses for problematisk, hvis en person, der har påført forvalteren eller de fonde, som forvalteren forvalter, tab eller har bragt en forvalter eller de fonde, som 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.

Der skal være tale om tab, som vedrører personen selv eller selskaber, som vedkommende har en personlig økonomiske interesse i. Det forhold, at eksempelvis et bestyrelsesmedlem også har en bestyrelsespost i en anden virksomhed, som forvalteren har et forretningsmæssigt mellemværende med, og som har medført tab for forvalteren, er som udgangspunkt i sig selv ikke nok til, at vedkommende vurderes ikke at være egnet og hæderlig.

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 forvalteren tab eller udsætter forvalteren for en tabsrisiko. Der anlægges i disse tilfælde en konkret vurdering af årsagen til tabet eller tabsrisikoen.

Det fremgår af det foreslåede *nr. 4*, at Finanstilsynet får beføjelse til at kunne gribe ind over for et medlem 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. Ved vurderingen af, om et medlem af ledelsen opfylder kravene, skal der lægges vægt på hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor.

Bestemmelsen foreslås bl.a. anvendt i den situation, hvor ledelsesmedlemmets private økonomi er i en sådan uorden, at selve dette forhold må anses for særdeles belastende for varetagelsen af den overordnede ledelse af forvalteren. Som eksempler på økonomisk uorden kan nævnes, at vedkommende har restancer, er indberettet som dårlig betaler eller lignende.

Endvidere kan viden om, at den pågældende i gentagne tilfælde har været en del af ledelsen i virksomheder, der er

gået konkurs, begrunde, at Finanstilsynet vurderer, at en person ikke opfylder kravet. Der skal dog foretages en individuel vurdering, hvor tilsynet bl.a. kan lægge vægt på, hvilken rolle den pågældende person har spillet i ledelsen af den eller de virksomheder, der er gået konkurs. Der vil således være personer, f.eks. advokater og andre »professionelle« bestyrelsesmedlemmer, der ikke har været med til at drive virksomheden, men som alene er blevet indsat i en konkurs-truet virksomheds ledelse med det formål at lukke virksomheden på en så hensigtsmæssig måde som muligt. I sådanne tilfælde vil det ikke komme en person til skade, at vedkommende har deltaget i ledelsen af en eller flere virksomheder, der er gået konkurs.

Andre eksempler på uforsvarlig adfærd kan være situationer, hvor det er åbenbart, at ledelsesmæssige svigt, manglende overholdelse af påbud fra en offentlig myndighed eller grovere misbrugssituationer, har været årsag til problemer i de virksomheder, som den pågældende tidligere har deltaget i ledelsen af som bestyrelsesmedlem eller direktør.

Finanstilsynet skal endvidere løbende vurdere, om ledelsen af forvalteren sker på betryggende vis og gribe ind, hvis ledelsen har handlet til skade for virksomheden. Det kan eksempelvis være tilfældet, hvis ledelsen ikke har sikret en ordentlig risikostyring, har undladt at efterleve krav om god administrativ praksis og regnskabspraksis eller har undladt at iværksætte fyldestgørende kontrolprocedurer. Hertil kommer andre tilfælde, hvor forsømmelser, dumdristighed eller passivitet har skadet forvalteren, eller der er risiko for, at dette vil ske.

Det fremgår eksplicit, at hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor skal indgå i vurderingen af et ledelsesmedlems adfærd. Hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor skal derfor indgå i vurderingen af, om et ledelsesmedlem har udvist eller udviser en adfærd, der indebærer en risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på forsvarlig vis. En tillid som fordrer, at det ledelsesmæssige råderum er mere snævert for f.eks. et ledelsesmedlem i en forvalter end for personer, som leder virksomheder i andre brancher.

For at opretholde tilliden til den finansielle sektor fordres det, at indgreb kan ske på et tidspunkt, hvor Finanstilsynet på baggrund af sin erfaring og sit kendskab til markedsforholdene samt til den konkrete forvalter vurderer, at der er en ikke uvæsentlig risiko for, at virksomheden inden for 2-3 år ikke vil kunne fortsætte sin drift, hvis ikke der sker meget væsentlige ændringer i forvalterens ledelse og drift.

Hertil kommer, at da ledessvigt og økonomiske problemer i en virksomhed i den finansielle sektor kan have en afsmittende effekt på hele den finansielle sektors omdømme og det omgivende samfunds tillid til sektoren, vil ledessvigt i selv små virksomheder i den finansielle sektor kunne have betydning for tilliden til den samlede branche. Man kan således ikke, blot fordi der er tale om en lille virksomhed eller en virksomhed, som alene beskæftiger sig med et begrænset område, udlede, at ledessvigt ikke har betydning for tilliden til den samlede finansielle sektor.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at et medlem af ledelsen skal meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold nævnt i *stk. 1* og *2* om egnethed og hæderlighed i forbindelse med indtræden i forvalteren, og om forhold nævnt i *stk. 2* hvis forholdene efterfølgende ændres. Pligten består således både, når man vil indtræde i hvervet eller stillingen og løbende under udøvelsen af hvervet eller stillingen. Et ledelsesmedlem har for eksempel pligt til at oplyse, at der er indgivet konkursbegæring mod vedkommende, at vedkommende har søgt om gældssanering, eller at der er rejst sigtelse mod vedkommende for overtrædelse af lovgivningen nævnt i *stk. 2*, nr. 1.

Indtræder der således forhold, som er af betydning for vurderingen af om kravene til egnethed og hæderlighed i *stk. 2* fortsat kan anses for at være opfyldt, er den berørte person forpligtet til af egen drift at informere Finanstilsynet herom. Det vil herefter være op til Finanstilsynet at tage stilling til, om vedkommende fortsat kan anses for at være egnet og hæderlig.

Overtrædelse af den foreslåede § 13, *stk. 3*, er strafbelagt efter det foreslåede § 189, *stk. 1*. Efter bestemmelsen kan medlemmer af ledelsen i en forvalter med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde straffes, hvis medlemmerne ikke meddeler Finanstilsynet, hvis forholdene, der henvises til i bestemmelsens *stk. 2*, ændres. Bestemmelsen skal forstås således, at pligt- og strafssubjektet er det pågældende medlem af ledelsen, som f.eks. er blevet idømt straf for en overtrædelse af straffeloven.

Til § 14

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 8, *stk. 5*, 1. afsnit, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen fastslår, at Finanstilsynet skal give en virksomhed en godkendelse eller et 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. Begrebet »særlige omstændigheder« omfatter alt, der kan bevirke, at en ansøgning om tilladelse falder uden for det normale, og at behandlingen af ansøgningen derfor forlænges. Det kan være fordi, ansøgningen er dårligt underbygget med dokumenter eller argumenter, eller der ansøges om tilladelse til investeringsstrategier, som er komplicerede. Der kan også være andre årsager.

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, jf. stk. 5, 5. afsnit, i FAIF-direktivet. 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.

Til § 15

Den foreslåede § 15 implementerer 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 modtaget i forbindelse med meddelelse af tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Navnlig ændringer i forholdene meddelt i henhold til § 11, stk. 4, nr. 1-5, 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 størrelsen heraf, forvalterens aktivitetsplan samt aflønningspolitik og -praksis. Hvis der opstår uforudsete ændringer, skal disse ændringer meddeles til Finanstilsynet straks efter, at ændringerne er sket.

Den foreslåede § 15, stk. 1, er strafbelagt efter det foreslåede § 189, stk. 1. Bestemmelsen vedrører forvaltere med tilladelse, og det er forvalteren som juridisk person, der er for-

pligtet til at 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. Bestemmelsen skelner mellem ændringer, der er planlagte og ændringer, der er uforudsete. Såfremt selskabet meddeler ændringer efter disse er gennemført, vil selskabet kunne straffes efter bestemmelsen, medmindre disse ændringer var uforudselige for forvalteren. Det er ikke en betingelse for straf, at selskabet selv gennemfører ændringerne. Forvaltere med tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde kan endvidere straffes, såfremt uforudsete ændringer ikke straks oplyses til Finanstilsynet, så snart ændringen er sket. Der er en forudsætning for, at forvalteren kan straffes, at der dels er tale om oplysninger som Finanstilsynet har modtaget i forbindelse med meddelelsen af tilladelsen til at forvaltere må forvalte alternative investeringsfonde, dels at der er tale om ændringer af »væsentlige forhold«. Ved vurderingen af om der er tale om en ændring af et væsentligt forhold, er det afgørende, om ændringen kunne tænkes at have haft en betydning for Finanstilsynets meddelelse af den oprindelige tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde. Ændringer i forhold, der ikke var nødvendige for at Finanstilsynet meddelte tilladelsen, kan ikke anses for at udgøre ændringer af væsentlige forhold. En ansøgning om at erhverve tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde anses for fuldstændig, jf. det foreslåede § 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. Ved vurderingen af om der er tale om væsentlige forhold, vil ændringer af oplysninger, som forvalteren ikke skulle indgive til Finanstilsynet for, at der var tale om en fuldstændig ansøgning efter § 14, stk. 1, jf. stk. 2, ikke kunne anses for en ændring af væsentlige forhold. Såfremt der er tale om oplysninger, som forvalteren var nødt til at afgive efter § 14, stk. 2, må ændringen af det forhold, som oplysningen vedrørte, som udgangspunkt anses for væsentlige. Der skal dog altid foretages en konkret individuel vurdering. Det afgørende for, om et forhold anses for væsentligt er, om forholdet med en vis sandsynlighed ville have medført, at Finanstilsynet ikke meddelte tilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde, eller at forholdet med en vis sandsynlighed ville have medført, at Finanstilsynet havde indskrænket tilladelsen eller stillet betingelser for at meddele tilladelsen.

Det følger af det foreslåede *stk. 2*, at hvis Finanstilsynet ikke kan godkende de ændringer som underretningen i stk. 1 vedrører, skal Finanstilsynet give meddelelse til forvalteren herom inden for en måned efter modtagelsen af underretningen. Endvidere kan Finanstilsynet forlænge denne frist med op til en måned, hvis det er nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder. Finanstilsynet skal i så fald give forvalteren meddelelse om eventuel udskydelse af fristen in-

den for en måned efter, at Finanstilsynet har modtaget underretningen efter stk. 1.

Finanstilsynet er ikke forpligtet til at godkende de ændringer som underretningen vedrører. Det følger af bestemmelsen, at Finanstilsynet har en vetomulighed. For at Finanstilsynet kan gøre brug af vetomuligheden er det dog et krav, at Finanstilsynet giver meddelelse til forvalteren herom inden en måned, eller to måneder, hvis det er nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder, efter Finanstilsynet har modtaget underretningen efter stk. 1. Finanstilsynet vil kun afvise ændringerne, hvis de ikke er i overensstemmelse med reglerne i dette lovforslag eller øvrige regler, der implementerer FAIF-direktivet.

Finanstilsynets reaktionsmuligheder følger af *stk. 3*, hvorefter Finanstilsynet i forlængelse af underretningen efter *stk. 2* kan indføre restriktioner eller helt afvise de ændringer, som forvalteren har planlagt. Endvidere kan Finanstilsynet pålægge forvalteren at rette op på ændringerne, hvis disse allerede er sket.

Modsætter Finanstilsynet sig ikke ændringen inden for tidsfristen, kan forvalteren iværksætte ændringerne eller opretholde disse, hvis de allerede er iværksat.

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 forvaltning 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 selvforvaltede 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 værdien af den portefølje, som forvalteren råder over, som overstiger 250 mio. euro.

Til forvalterens alternative investeringsfondens porteføljer medregnes formuen i de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, herunder alternative investeringsfonde for hvilke forvalteren 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 aktivitetsplan for det første år, medmindre Finanstilsynet kræver denne plan ændret.

Forvaltere skal i forbindelse med ansøgninger om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde indsende en aktivitetsplan, jf. forslaget til § 11, stk. 4, nr. 3. Aktivitetsplanen skal beskrive virksomhedens organisatoriske struktur, herunder skal forvalteren redegøre for, hvordan forvalterne agter at overholde sine forpligtelser ifølge lang række af lovens bestemmelser. For en nærmere omtale henvises til § 11, stk. 4, nr. 3, og de tilhørende bemærkninger. Finanstilsynet kan efter en det mindre i det mere betragtningskræve aktivitetsplanen ændret, hvis dette medfører, at materialet lever op til lovens krav.

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 m.v., 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. 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.

Endelig fastsætter det foreslåede *stk. 9*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler for indberetning af kapitalgrundlaget.

Det foreslåede *stk. 10* implementerer artikel 9, stk. 10, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen medfører, at hvis en forvalter tillige har tilladelse som investeringsforvaltningselskab i medfør af lov om finansiel virksomhed, finder alene kravene i de foreslåede *stk. 5*, og *7* og *10* samt regler udstedt med hjemmel i det foreslåede *stk. 9* og *10* anvendelse.

De foreslåede § 16, stk. 1, 2, 4, 5 og 7, er strafbelagt efter det foreslåede § 189, stk. 1. Efter det foreslåede § 189, stk. 1, kan forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse straffes, såfremt selskabet ikke overholder lovens krav til kapitalforhold. Overtrædelse heraf vil være objektivt konstaterbart, men kan i visse situationer afhænge af, hvorledes kapitalkravene opgøres. Såfremt forvaltere har opgjort deres kapital i strid med gældende regler, vil forvalteren kunne straffes i overensstemmelse med bestemmelsen. Det kan efter en konkret vurdering være en formildende omstændighed og eventuelt diskulperende for straf, såfremt forvalterens ledelse, forinden kapitalforholdene overskrides, underretter Finanstilsynet om risikoen herfor, og på trods af rimelige forsøg på at rejse ny kapital ikke kan gøre dette. I så fald vil forvalterens tilladelse blive inddraget og de alternative investeringsfonde, som forvalteren har forvaltet, vil skulle finde en anden forvalter, der har tilladelse eller er registreret i henhold til bestemmelser, der gennemfører FAIF-direktivet.

Den foreslåede bestemmelse implementerer artikel 11 i FAIF-direktivet. Bestemmelsen opremser en række situationer, hvor Finanstilsynet inddrager en forvalters tilladelse helt eller delvist, herunder forbyder markedsføring af den eller de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter. Dette gælder, hvis forvalteren selv anmoder om dette, forvalteren har opnået tilladelsen på baggrund af urigtige oplysninger eller på anden uredelig vis, forvalteren ikke længere opfylder betingelserne i lovforslagets § 11 og evt. bestemmelser udstedt i medfør heraf 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 skønmæssig 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. Finanstilsynet forventer at praksis vil blive fastlagt i overensstemmelse med den praksis, der hidtil har været på området, som har været reguleret af den gældende lov om investeringsforeninger m.v. Praksis efter lov om investeringsforeninger m.v. viser, at inddragelse af tilladelsen på Finanstilsynets initiativ sker sjældent. Finanstilsynet vil endvidere tage hensyn til den praksis, der vil blive dannet på europæisk plan.

I medfør af den foreslåede § 122 inddrager Finanstilsynet tillige en forvalters tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, såfremt forvalteren, der har registreret hjemsted i et tredjeland og har Danmark som referenceland, ikke efterkommer et påbud fra Finanstilsynet om at revurdere sit valg af referenceland. Finanstilsynet kan meddele et påbud om at revurdere valget af referenceland, såfremt forvalteren enten ikke har fulgt den markedsføringsstrategi, som tilladelsen blev meddelt på baggrund af eller forvalteren afgav urigtige oplysninger herom i forbindelse med opnåelsen af tilladelsen. Tilsvarende gælder, hvis forvalteren har ændret markedsføringsstrategien uden at give Finanstilsynet meddelelse herom.

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 forretningskik og god praksis inden for forvaltningsområdet. Kravet i bestemmelsen er et dynamisk krav, som over tid vil ændres i takt med, at standarden for hvad god skik og praksis er, ændres. Artikel 12, stk. 3, fastsætter hjemmel til Kommissionen til at vedtage delegerede retsakter, der vil skulle udfylde forståelsen af de krav, der stilles til forvalterne af alternative investeringsfonde i artikel 12, stk. 1. Der er i forslaget *stk. 3* indsat en hjemmel til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om kriterierne i *stk. 1* og *2*, se nærmere nedenfor. Finanstilsynets praksis vil derfor komme til at afspejle de retningslinjer, der bliver givet fra Kommissionen. Der er dog næppe tvivl om, at god skik også fremadrettet vil være, at en forvalter skal handle redeligt og loyalt over for sine kunder, og at en forvalter ikke må anvende vildledende eller urigtige angivelser eller udelade væsentlige informationer, hvis dette er egnet til mærkbart at forvride kundernes økonomiske adfærd på markedet.

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 anvende« 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, som 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. Hjemmelen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, som det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 19

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 tilstrækkelig uafhængig af de pågældende fonde.

Det foreslåede § 19 er strafbelagt efter det foreslåede § 189, stk. 1. Bestemmelsen medfører, at såfremt en forvalter af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udøve skønsmæssig porteføljepleje, jf. bilag 1, nr. 3, litra a, investerer noget af kundens portefølje i de alternative investeringsfonde, som forvalteren selv forvalter, uden at kunden forinden skriftligt har accepteret dette, kan forvalteren straffes.

Beskyttelseshensynet bag bestemmelsen er, at kunden skal være oplyst om de interessekonflikter, der kan opstå, når forvalteren placerer kundens midler i de alternative investeringsfonde, som forvalteren selv forvalter. Skriftligheden er

en betingelse for, at forvalteren undgår straf, såfremt forvalteren investerer noget af kundens portefølje i de alternative investeringsfonde, som forvalteren selv forvalter. Såfremt kunden har accepteret forholdet, men dette ikke kan dokumenteres skriftligt, vil forvalteren derfor kunne straffes efter bestemmelsen. Kravet om, at »kunden skriftligt har accepteret« skal forstås således, at kunden skal have bekræftet på skrift over for forvalteren, at forholdet er accepteret. Kravet om skriftlighed anses for opfyldt, hvis samtykket er afgivet digitalt. Såfremt kunden skriftligt accepterer forvalterens standardbetingelser og oplysningen herom klart fremgår af betingelserne, vil bestemmelsen efter omstændighederne være overholdt. Skriftlighedskravet medfører, at forvalteren på anmodning skal kunne dokumentere over for f.eks. Finanstilsynet, at kunden skriftligt har accepteret forholdet.

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 ufornelige 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 porteføljepleje, 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 græn-

ser 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 investeringsfond, 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 disses 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. For en nærmere definition af variable løndele henvises til definitionen i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 47, samt bemærkningerne hertil.

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 i bilag II, nr. 1, litra j, i FAIF-direktivet, 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 medarbejderens 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 (»beregningssåret«).

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. Finanstilsynet vil i forbindelse med sit tilsyn lægge vægt ESMA's retningslinjer vedrørende aflønning på dette område.

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 beregningen 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 halvdel 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. Dette omfatter f.eks. aktiebaserede instrumenter som fantomaktier, der baserer sig på markedsværdien af aktierne i forvalteren uden at udgøre en egentlig aktie

med en tilhørende ejerandel i forvalteren, samt andre instrumenter, der på tilsvarende vis baserer sig på værdien af kapitalandele i forvalteren uden at udgøre en egentlig aktie med en tilhørende ejerandel i forvalteren. Begrebet omfatter eksempelvis ligeledes aktieoptioner og optioner vedrørende andre kapitalandele end aktier. Aflønning med optioner 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 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 værdiansættelsesmetoden efter 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 forslaget *stk. 4*, hvorefter forvalteren skal sikre sig, at kapitalandele og instrumenter m.v. der overdrages til medlem-

mer 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.

Det 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 løndele 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, ligesom der kan lægges vægt på praksis efter den tilsvarende bestemmelse i § 77 a, stk. 1, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed.

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« forstår 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 mellem 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 tidshorizonten 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 modtagerens aktiviteter, har en længere tidshorizont 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 be-

regnede 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 ik-

ke 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 er i overensstemmelse med retningslinjerne fra ESMA vedrørende aflønning.

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 (beregningssåret)	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 (beregningssåret), 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 kapitalandelers 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 ka-

pitalandelene, 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 beregningssåret. 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 (beregningssåret)	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 (retserhvervestidspunktet) (for aktieoptioner sker beskattningen dog først på selve udnyttelsestidspunktet). 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 medlem-

mer 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.

Det 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 incitament 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 investeringsfonds 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 instrumenter 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 investeringsfonds 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. 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*, 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. For en nærmere definition af variable løndelev henvises til definitionen i det foreslåede § 3, *stk. 1*, nr. 47.

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 afta-

ler om variabel løn for overenskomstansatte, i det omfang sådanne ordninger ikke er fastsat i overenskomsten.

Det fremgår af *pkt. 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 *pkt. 28* i præamblen til FAIF-direktivet, at 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 i de i nr. 1 og 2 angivne situationer.

Bestemmelsen er en udmøntning af FAIF-direktivets generelle proportionalitetsprincip. Det fremgår af ESMA's retningslinjer vedrørende aflønning, at ESMA vurderer, at særlige aflønningsstrukturer som præferenceafkast (carried interest) under visse forudsætninger 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 typisk 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 fremgår af ESMA's retningslinjer, at præferenceafkaststrukturer i hvert fald iagttager hensynene, hvis præferenceafkast først udbetales, når investorenes indskud er tilbagebetalt, når en på forhånd fastsat forrentning af indskuddene, hvis en sådan er aftalt, er udbetalt til investorerne (hurdle rate), og hvis præferenceafkast samtidig er 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. Disse krav er gengivet i det foreslåede nr. 1, jf. nedenfor. Af retningslinjerne fremgår det dog ligeledes, at der altid skal foretages en konkret vurdering i den enkelte sag, hvor samtlige relevante faktorer må tages med i vurderingen, og andre omstændigheder end de specifikt opregnede kan derfor ligeledes anses for at iagttage hensynene bag kravene. Denne mulighed er benyttet i det foreslåede nr. 2, jf. nedenfor.

ESMA's retningslinjer 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 vurderer, at de ovenfor nævnte direktivkrav grundet den særlige struktur for præferenceafkast under visse forudsætninger anses at imødekomme hensynene bag kravene, vurderes det ligeledes, at hensynene bag 50 pct. loftet i den politiske aftale, hvorefter den variable aflønning til medlem-

mer af ledelsen ikke må overstige 50 pct. af honoraret eller den faste grundløn inklusive pension, under samme forudsætninger anses for imødekommet via præferenceafkaststrukturen. Ved denne vurdering er der lagt afgørende vægt på både aftalestrukturen og udbetalingsstrukturen for præferenceafkast, som på væsentlige punkter adskiller sig fra andre bonusordninger.

Efter *nr. 1* finder de nævnte begrænsninger for variabel aflønning ikke 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 (»claw-back«), jf. det foreslåede stk. 6, indtil den pågældende alternative investeringsfond likvideres. Dette svarer til de specifikke forudsætninger, som fremgår af ESMA's retningslinjer.

Som angivet er der ved vurderingen af, at hensynene bag bestemmelserne er iagttaget via præferenceafkaststrukturen 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 porteføljevirkomhederne. En typisk aftale mellem partnerne (ledelsesmedlemmer/risikotagere) og investorerne om præferenceafkast til partnerne vil såle-

des 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 vis periode, før end 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 investorer.

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.

I typiske kapital- og venturefonde udbetales præferenceafkast først, når investorerne indskud og den på forhånd aftalte forrentning (hurdle rate) er tilbagebetalt til investorerne, jf. ovenfor, og denne situation er reguleret i stk. 10, nr. 1. Der er her typisk tale om fonde med en cyklus på 5-10 år, der er afhængige af et salg af f.eks. en opkøbt virksomhed, førend at det kan vurderes, om investeringen har givet et så godt afkast, at der kan ske tilbagebetaling til investorerne af indskud og aftalt forrentning.

For fonde, der investerer i aktiver, der er karakteriseret ved en lang investeringshorisont og med forudsigelige betalingsstrømme fra de investerede aktiver, kan der gøre sig særlige forhold gældende, som kan retfærdiggøre udbetaling af præferenceafkast på et tidligere tidspunkt. I nogle af disse fonde er det derfor almindeligt at begynde at udbetale præferenceafkast, før alle investorer har fået tilbagebetalt hele deres investering og hele den aftalte forrentning, idet det grundet de forudsigelige pengestrømme typisk med relativt stor sikkerhed på et tidligere tidspunkt kan fastslås, at det samlede afkast vil komme til at overstige investeringerne og den aftalte forrentning, som skal betales til investorerne.

På denne baggrund foreslås det i *nr. 2*, at de angivne begrænsninger for variabel aflønning ligeledes ikke finder anvendelse for alternative investeringsfonde, der investerer i aktiver, der er karakteriseret ved en lang investeringshorisont og med forudsigelige betalingsstrømme fra de investe-

rede aktiver, hvor præferenceafkastet udbetales inden den alternative investeringsfond har tilbagebetalt alle indskudtene til investorerne samt et beløb svarende til hele den på forhånd fastsatte forrentning af indskuddet. I den forbindelse er det en forudsætning, at det på tidspunktet for udbetaling af præferenceafkastet med stor sikkerhed kan fastslås, at investeringen muliggør tilbagebetaling af indskud samt den på forhånd fastsatte forrentning til investorerne inden for en aftalt tidshorizont, og at modtageren samtidig underlægges tilbagebetalingskrav, såfremt dette ikke skulle ske.

Alternative investeringsfonde, der investerer i aktiver, der er karakteriseret ved en lang investeringshorizont og med forudsigelige betalingsstrømme fra de investerede aktiver, kan f.eks. være fonde, der investerer i infrastruktur, vedvarende energi, vindmølleparker eller fast ejendom, herunder f.eks. OPP-projekter om opførelse af sygehuse, skoler mv.

Ved en lang investeringshorizont forstås fonde, der som udgangspunkt har en levetid på mere end 15 år, hvor formålet primært er at købe og beholde aktiver med henblik på at indvinde løbende afkast gennem hele levetiden fra de aktiver, der investeres i. Fondens levetid vil således for visse aktivtyper svare til afskrivningsperioden for aktivet, hvilket f.eks. for infrastrukturfonde og vindmøllefonde typisk vil være 20-30 år.

Ved forudsigelige betalingsstrømme fra de investerede aktiver forstås betalingsstrømme som eksempelvis er baseret på stabil efterspørgsel/aftag eller i høj grad er fastlagt og reguleret gennem lange aftaler eller gennem lovgivning eller administrativ regulering, hvilket gør afkastet og dermed betalingsstrømmene til ejerne mindre risikofyldte og mere forudsigelige end i traditionelle private equity-strukturer, idet afkast og betalingsstrømme ikke afhænger af f.eks. salgs-transaktioner.

Ved vurderingen af, om det på tidspunktet for udbetaling af præferenceafkast med stor sikkerhed kan fastslås, at investeringen muliggør tilbagebetaling af indskud samt den på forhånd aftalte forrentning til investorerne, skal der lægges vægt på, om der foreligger sikre og forudsigelige betalingsstrømme som beskrevet ovenfor. Der skal således være nået til et tidspunkt i fondens levetid, hvor betalingsstrømmene er stabiliserede, så der er et løbende og stabilt cash flow. Der skal endvidere være truffet passende foranstaltninger i forbindelse med fondens afslutning, f.eks. ved indgåelse af aftale om salg af fondens aktiver til en fast pris eller medregning af omkostninger til destruktion/nedrivning af aktiverne, hvis disse ikke kan sælges. Endeligt skal der lægges vægt på risikoprofilen på det resterende forventede afkast fra de konkrete aktiver.

Det præferenceafkast, som udbetales, skal underlægges tilbagetagelseskrav, jf. stk. 6, indtil den pågældende alternative investeringsfond likvideres. Der henvises til bemærkninger vedrørende stk. 6. Sikkerheden for, at eventuelle tilbagebetalingskrav kan gennemføres, skal ligeledes indgå i den samlede vurdering af, om der udbetales præferenceafkast før end alle indskud samt aftalte afkast er tilbagebetalt.

Udbetaling af præferenceafkast forud for, at investorerne har fået tilbagebetalt hele deres investering og hele den aftalte forrentning, herunder vurderingen af om det med stor sikkerhed kan fastslås, at investeringen muliggør tilbagebetaling af indskud samt den på forhånd fastsatte forrentning til investorerne, er en vanskelig vurdering, der kræver, at der er tale om professionelle investorer, dvs. ikke detailinvestorer. Endvidere skal samtlige investorer på tidspunktet for udbetaling af præferenceafkast have accepteret vilkårene for udbetaling af præferenceafkastet på det givne tidspunkt.

Herudover henvises generelt til bemærkningerne til nr. 1, herunder vedrørende aftalestrukturen og udbetalingsstrukturen for præferenceafkast. På denne baggrund vurderes strukturen i nr. 2 ligeledes at iagttage hensynene bag de nævnte begrænsninger for variabel aflønning, selvom der sker udbetaling af præferenceafkast på et tidligere tidspunkt end i nr. 1, idet dette opvejes af de særlige karakteristika, herunder den lange investeringshorizont og at udbetaling af præferenceafkast først kan ske, når det med stor sikkerhed kan fastslås, at investeringen muliggør tilbagebetaling af indskud samt den på forhånd aftalte forrentning til investorerne.

Forvaltere, herunder medlemmer af ledelsen eller andre væsentlige risikotagere, som modtager præferenceafkast efter både nr. 1 og 2, 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 både nr. 1 og 2 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 omgængeshensyn 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 omgængeshensyn 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 ESMA's retningslinjer på dette område.

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. Endvidere forventes der fastsat nærmere regler om hvad der forstås ved ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på forvalterens risikoprofil eller på risikoprofilen for de forvaltede alternative investeringsfonde, om fastlæggelse og gennemgang af lønpolitikken, om aflønning af kontrolfunktioner, om pensionsydelser, nyansættelsesgodtgørelser og fratrædelsesgodtgørelser samt om aflønning ved outsourcing af visse aktiviteter.

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, som 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 lønpolitikken formålstjenlighed, herunder af lønpolitikken betydning for risici og risikostyring.

På baggrund af FAIF-direktivet 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, lægger Finanstilsynet vægt på, hvad der fremgår af ESMA's retningslinjer på dette område. Det fremgår af ESMA's retningslinjer, at der ved vurderingen kan lægges vægt på, om

forvalteren er børsnoteret eller ej, forvalterens juridiske struktur, antallet af ansatte i forvalteren, porteføljen under forvaltning, om forvalteren ligeledes forvalter UCITS samt udbud af ydelser efter direktivets artikel 6, *stk. 4*. Ud fra en samlet vurdering på baggrund af disse faktorer kan der f.eks. ikke være behov for nedsættelse af et aflønningsudvalg, hvis aktiverne i de alternative investeringsfonde, som forvalteren forvalter, ikke sammenlagt overstiger 1,25 mia. euro og hvis forvalteren samtidig ikke har mere end 50 ansatte. Endvidere kan der f.eks. ikke være behov for nedsættelse af et aflønningsudvalg, hvis forvalteren er et datterselskab af en finansiel virksomhed, der er forpligtet til at nedsætte et aflønningsudvalg, og hvor aflønningsudvalget udfører dets opgaver for hele koncernen inklusive forvalteren.

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 finansiel 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 moder- virksomhed 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. Forvalteren skal således sikre, at aflønningsudvalgets sammensætning lever op til kravene i *stk. 3*. 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. 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 lønpolitikens formålstjenlighed, herunder af lønpolitikens 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 aflønningsområdet, 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. Forvalteren skal således sikre, at aflønningsudvalget varetager de opgaver, som fremgår af *stk. 4*.

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 – oftest 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 sel-

skabsloven, 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 concern.

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 i bekendtgørelsen bl.a. blive taget højde for de oplysningsforpligtelser, der kommer til at fremgå af den forordning, der udstedes efter FAIF-direktivet. Endvidere forventes der fastsat krav om indberetning af oplysninger til Finanstilsynet svarende til dem, som offentliggøres. 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 regnskabs-

året 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 investeringsfonde eller for fondenes investorer.

Kravet betyder bl.a., at forvalteren ved indretningen af sin virksomhed skal overveje, hvordan interessekonflikter kan forhindres. Det kan 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, som 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 investeringsfonde, UCITS eller disses 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 administrerer, 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 fondes, investorer i disses eller kunders interesser. 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 investorenes interesser imod skader, skal forvalteren klart oplyse investorerne om interessekonflikternes generelle karakter eller kilderne hertil, inden forvalteren påtager sig opgaver på investorenes 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 investorenes 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. Information, 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 håndteres 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, som skal anvendes, når de organisatoriske ordninger og foranstaltninger efter *stk. 1* ikke er tilstrækkelige. 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 interessekon-

flikter 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« forstår 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, de forskellige typer af interessekonflikter, som er omhandlet i *stk. 2*, samt om forebyggelse af interessekonflikter. Hjemmelen 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.

De foreslåede § 24, *stk. 1-6*, fastsætter en standard, hvorefter en forvalter af alternative investeringsfonde med tilladelse skal yde en professionel indsats for løbende at sikre sig, at forvalterens adskillelse af risikostyringsfunktionen fra de operative enheder overholder krav, der er på samme niveau, som branchestandarden. Herudover skal den måde risikostyringsfunktionerne funktionelt og hierarkisk er opdelt på, være på niveau med andre forvaltere, der har sammenlignelige investeringsstrategier, målsætninger og risikoprofiler.

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 stresstests. Det skal sikres, at de risici, der er forbundet med den alternative investeringsfonds investeringspositioner og deres generelle indvirkning 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. EU-Kommissionen har i artikel 15, stk. 5, litra e, en hjemmel til gennem delegerede retsakter at fastsætte udfyldende bestemmelser om og nærmere krav til bl.a. gennemførelsen af stresstests.

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 butikcenter. I det tilfælde må det forventes, at forvalteren grundigt undersøger bl.a. ejendommens tilstand, lejekontrakter, risikoen for miljøssager og mange andre ting, der er relevante for en sådan handel. Hvad der vil være en relevant due diligence procedure i for-

bindelse 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 sikkerhedsstillelse, 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 som kunne udgøre 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 forvalterens samlede risikostyringssystemer, herunder it-systemer og øvrige it hos forvalteren, 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, som 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, som risikostyringssystemerne benytter, er tilstrækkelige, herunder om standarderne for risikostyring har ændret sig. For at risikostyringssystemerne er tilstrækkelig, 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 § 24, stk. 1-6, er strafbelagt efter det foreslåede § 189, stk. 1.

Det foreslåede *stk. 7* indeholder en hjemmel til Finanstilsynet til at udstede nærmere regler for risikostyringsfunktionen og -systemerne, herunder om de krav, der stilles i stk. 1-6. Hjemmelen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet

kan implementere de regler, som det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på 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 enhver alternativ investeringsfond, med undtagelse af alternative investeringsfonde, der såvel er af den lukkede type, og som ikke anvender gearing, have og anvende et passende likviditetsstyrings-system og passende procedurer, der giver forvalteren mulighed for at overvåge fondens likviditetsrisiko samt sikre, at likviditetsprofilen af investeringerne stemmer overens med fondens underliggende likviditetsforpligtelser.

Hvad der anses for et passende likviditetsstyrings-system 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. Lykkes 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 likviditetsstyrings-system kan ikke fjerne likviditetsrisici, men kan sætte forvalteren bedre i stand til at styre disse risici. Der skal derfor stilles større krav til både likviditetsstyrings-system 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 bemærkningerne nedenfor til 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 likviditetsstyrings-system og passende procedurer for overvågningen af fondenes likviditetsrisici er.

Gennemførelsen 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 § 25, *stk. 1-3*, er strafbelagt efter det foreslåede § 189, *stk. 1*. Bestemmelsen strafbelægger manglende etablering af likviditetsstyrings-systemer for samtlige forvaltede alternative investeringsfonde, med undtagelse af fonde, der er af den lukkede type og ikke anvender gearing.

Ved kravet om »passende« likviditetsstyrings-systemer fastsætter bestemmelsen en standard, hvorefter en forvalter af alternative investeringsfonde med tilladelse skal yde en professionel indsats for løbende at sikre sig, at forvalterens likviditetsstyrings-systemer er på samme niveau som branchestandarden. Hvis forvalterens systemer er væsentligt ringere end branchestandarden, vil forvalteren kunne straffes efter det foreslåede § 189, *stk. 1*.

Det foreslåede *stk. 4* giver Finanstilsynet en hjemmel til at fastsætte nærmere regler for likviditetsstyrings-systemer, forvalterens procedurer for overvågning af likviditetsrisici, og

hvordan investeringsstrategien, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken skal tilpasses hinanden. Hjemmelen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, som det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på området.

Til § 26

Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 17 i FAIF-direktivet. Som udgangspunkt fastsætter FAIF-direktivet ikke indskrænkninger i, hvilke aktiver en forvalter på vegne af alternative investeringsfonde må investere i. Artikel 17 i FAIF-direktivet fastslår dog i overensstemmelse med direktivets præambel nr. 81 og 82, at EU-Kommissionen ved hjælp af delegerede retsakter skal fastlægge nærmere krav som securitisationspositioner skal opfylde for, at en forvalter på vegne af en alternativ investeringsfond må investere i disse positioner.

Securitisations er typisk når aktiver, som f.eks. en række af lån, værdipapirer eller kreditter, overdrages til et selskab oprettet til dette formål, et såkaldt »special purpose vehicle« (ofte blot kaldet en SPV). Selskabet finansierer erhvervelsen af aktiverne ved udstedelse af obligationer, således at aktiverne tjener som sikkerhed for obligationerne. Hermed overflyttes kreditrisikoen som følge af securitisationsen videre til selskabet og dermed til de investorer, herunder alternative investeringsfonde, der erhverver de af selskabet udstedte obligationer mod, at disse får sikkerhed i aktiverne.

Formålet med, at direktivet stiller krav til securitisationspositioner, er at sikre sammenhæng på tværs af sektorerne i den finansielle sektor og fjerne det misforhold, der kan være mellem interesserne hos de selskaber, som konverterer lån til omsættelige værdipapirer og engagementsleverende kreditinstitutter, og alternative investeringsfonde, som investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter. Dette misforhold var en medvirkende årsag til den finansielle krise.

Den foreslåede § 26 giver Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte regler om hvilke securitisationspositioner, som forvaltere af alternative investeringsfonde på vegne af alternative investeringsfonde må investere i, herunder de krav som det engagementsleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver skal opfylde for, at en forvalter af alternative investeringsfonde må investere på vegne af alternative investeringsfonde, i værdipapirer eller andre finansielle instrumenter af denne type, som udstedes efter den 1. januar 2011, samt krav, der sikrer, at det engagementsleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver bevarer en økonomisk interesse på mindst 5 pct. netto, jf. bestemmelsens nr. 1. Efter den foreslåede § 26, nr. 2, kan Finanstilsynet endvidere udstede regler for de kvalitative krav, som forvalteren skal opfylde, såfremt forvalteren på vegne af de forvaltede fonde skal investere i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter.

Artikel 17 giver som nævnt 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 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. Finanstilsynet agter heller ikke at fastsætte regler, der har tilbagevirkende kraft. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte visse regler i en forordning, hvis regler er direkte gældende i medlemslandene, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsynet fastsætter supplerende regler.

Bestemmelsen pålægger forvaltere at agere i overensstemmelse med de fastsatte regler fra lovens og de fastsatte reglers ikrafttræden og fremadrettet, når forvalteren investerer i sådanne securitisationspositioner på vegne af alternative investeringsfonde. Det er kun ved investeringer i securitisationspositioner, der er udstedt efter den 1. januar 2011, at forvalteren skal sikre sig at kravene er overholdt. Ud fra direktivets ordlyd omfatter bestemmelsen kun nyinvesteringer i positioner fra lovens og de fastsatte reglers ikrafttræden, dvs. ikke for investeringer der er foretaget fra før den 22. juli 2013. Det kan imidlertid ikke udelukkes, at EU-Kommissionen vil fortolke direktivet udvidende og vil vedtage regler, som i et vist omfang har tilbagevirkende kraft. Dette vil i så fald være for at forhindre, at forvaltere af alternativ investeringsfond omgår formålet med artikel 17, der har været offentliggjort som en del af FAIF-direktivet i Den Europæiske Unions Tidende siden den 1. juli 2011, ved på vegne af de alternative investeringsfonde at erhverve en række securitisationspositioner inden direktivet implementeres i national ret.

Regler udstedt i medfør af § 26 er straffelagt efter det foreslåede § 189, stk. 4. Forvalteren kan efter bestemmelsen straffes for at overtræde de af Finanstilsynet fastsatte regler om hvilke securitisationspositioner som forvaltere af alternative investeringsfonde, på vegne af alternative investeringsfonde, må investere i.

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 § 27, stk. 1, er straffelagt efter det foreslåede § 189, stk. 1. Begrebet »tilstrækkelige ressourcer« pålægger forvalteren at sikre sig, at selskabet har bemanning, faciliteter og it-systemer nok til at kunne klare såvel den daglige drift som spidsbelastningsperioder. Ved vurderingen af om ressourcerne er tilstrækkelige, skal det navnlig tages med i betragtning, hvilke investeringsstrategier, målsætning

ger og risikoprofiler de alternative investeringsfonde, som forvalteren er ansvarligt for, har.

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 reguleret i bestemmelserne om interessekonflikter og aflønning.

Kravet i det foreslåede *nr. 3* om, at forvalteren skal have skriftlige forretningsgange, 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, som 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. Med lov nr. 1383 af 23. december 2012 er der vedtaget tilsvarende bestemmelser for statslige aktieselskaber, selskaber, som har kapitalandele, gældsinstrumenter eller andre værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land m.v., aktieselskaber over en vis størrelse, erhvervsdrivende fonde, finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder, Dansk Skibskredit A/S, betalingsinstitutter, investeringsforeninger, SI-

KAV'er, specialforeninger, hedgeforeninger, operatører af regulerede markeder, clearingscentraler 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 udarbejde 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 tidshorizont inden for hvilken, man tilstræber at opnå den pågældende andel. Heraf følger, at den fastsatte andel skal være større end den andel, som det underrepræsenterede køn udgør på tidspunktet for fastsættelsen af måltallet.

Måltallet skal være ambitiøst og realistisk for den enkelte forvalter. Tidshorizonten 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. 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 ambitiøst. Det øverste ledelsesorgan kan f.eks. inddrage medlemsantallet, 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.

Måltallet skal omfatte de generalforsamlingsvalgte medlemmer af det øverste ledelsesorgan. Det betyder, at de medlemmer, som vælges af medarbejderne på grund af en eventuel ordning om medarbejderrepræsentation, ikke skal indgå i det opstillede måltal.

En politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i de øvrige ledelsesniveauer kan indeholde en beskrivelse af forvalterens indsats på området, 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 virksomheden attraktiv for ledere af begge køn, f.eks. ved at sikre en personalepolitik, som fremmer kvinder og mænds lige karriermuligheder eller ansættelsesprocedurer og rekruttering, der bidrager til at synliggøre kvindelige ledertalenter, så der er både kvindelige og mandlige kandidater ved intern og ekstern rekruttering. Det skal præciseres, at det står den enkelte forvalter frit for at vælge de politikker, der findes bedst egnede for den pågældende forvalter til at øge andelen af det underrepræsenterede køn. Det er en betingelse, at forvalte-

ren aktivt foretager sig noget i relation til at øge andelen af det underrepræsenterede køn i ledelsen generelt. Forvalterne kan således vælge de procedurer/metoder, de finder egnede til at fremme en mere ligelig kønssammensætning i den generelle ledelse af forvalteren.

Som nævnt foreslås det, at der skal opstilles et måltal og udarbejdes en politik i relation til det underrepræsenterede køn. I praksis er et køn ikke længere underrepræsenteret, når det udgør 40 pct. En tilsvarende forståelse af »underrepræsenteret« finder anvendelse i forhold til denne lov. Det er i den forbindelse uden betydning hvilket køn, der udgør henholdsvis 40 pct. eller 60 pct. Forvalteren har således ikke pligt til at opstille måltal eller udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn, når de har opnået en kønsfordeling, hvor intet af de to køn er repræsenteret med under 40 pct.

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.

Hvis forvalteren har opnået en fordeling på 40/60 pct. skal denne oplysning dog fremgå af ledelsesberetningen. Dette vil følge af de regler, som vil blive udstedt af Finanstilsynet i medfør af hjemmelen i den foreslåede § 131. Der vil i henhold til disse regler også blive mulighed for at give oplysning om den ligelige fordeling i en supplerende redegørelse til ledelsesberetningen eller på virksomhedens hjemmeside, hvortil der henvises til i ledelsesberetningen.

En manglende opstilling af måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen efter den foreslåede bestemmelse i § 28, stk. 1, nr. 1, og stk. 2, nr. 1, straffes med bøde, jf. det foreslåede § 189, stk. 2.

Overtrædelse af § 28, stk. 1, nr. 2, er ikke strafbelagt efter denne bestemmelse, men manglende udarbejdelse af en politik vil imidlertid indirekte kunne medføre bødestraf i medfør af de regler, der fastsættes efter den foreslåede § 131.

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 fondens ledelsesorganer og medlemmer heraf, jf. de foreslåede § 3, stk. 2 og 3. Bemærkningerne til det foreslåede stk. 1 gælder med de fornødne tilpasninger også for det foreslåede stk. 2. Det betyder blandt andet, at 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, jf. retningslinjer angivet i bemærkninger til stk. 1. 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.

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 forvaltere, der er moderselskaber, og derfor udarbejder koncernregnskab, er det tilstrækkeligt, at der opstilles måltal og udarbejdes en politik, jf. stk. 1, for koncernen som helhed, jf. det foreslåede *stk. 6*. Moderselskabet kan således beslutte, at måltal og politikker udarbejdes overordnet set for hele koncernen, men der kan også udarbejdes måltal og politikker individuelt for de virksomheder, der hører under koncernen. Det er således frit for moderselskabet at vælge den model, der findes bedst for den pågældende koncern. Reglen er begrundet i, at der er særlige forhold, der gør sig gældende i koncerner, herunder f.eks. et behov for ensrettede regler for de omfattede virksomheder med dertil hørende større gennemsigtighed i koncernen. Der bør derfor være mulighed for moderselskabet til at lave generelle regler for koncernen, så koncernen ikke pålægges uforholdsmæssige byrder ved at kræve, at der udarbejdes regler pr. enkelt selskab i koncernen, der måtte blive omfattet af reglerne. Dette vil selvsagt medføre, at virksomheder, der ikke selvstændigt ville blive omfattet af reglerne i dette lovforslag, vil kunne blive omfattet af regler om måltal og politikker for sammensætningen af det øverste ledelsesorgan, men det vil i givet fald være moderselskabets egen beslutning. Formålet med lovforslaget er at se en reel fremgang i antallet af kvinder i ledelsen i forvaltere af alternative investeringsfonde. Hvorvidt denne fremgang er baseret på måltal, et datterselskab selv har opstillet eller måltal, som moderselskabet opstiller, er i den sammenhæng af mindre betydning.

Uanset om udenlandske selskaber bliver direkte omfattet af reglerne om måltal og politikker, kan de dog indirekte blive omfattet af reglerne, såfremt et omfattet moderselskab indfører regler herom for koncernen som helhed.

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 *stk. 3 og 4*, 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. Endvidere vil det ofte være tilfældet, at der gælder ens regler for samtlige selskaber i koncernen, hvorfor det vil være uforholdsmæssigt bebyrdende at fastholde, at der udarbejdes måltal samt politikker for samtlige selskaber i koncernen.

Hvis et dansk selskab indgår i en koncern, hvor et udenlandsk selskab er moderselskab, vil det danske selskab ikke kunne anvende undtagelsen i *stk. 7*, fordi moderselskabet ikke er omfattet af de danske regler, og dette lovforslag alene regulerer danske selskaber. Det danske datterselskab skal derfor opstille måltal og politikker, såfremt det er omfattet af bestemmelserne i *stk. 1*, og kan dermed ikke henvise til undtagelsen i *stk. 7*.

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 alene skal gælde for forvaltere af alternative investeringsfonde, når forvalteren, henholdsvis de fonde som forvalteren forvalter, beskæftiger *over 50* medarbejdere. Baggrunden for at indføre en bagatelgrænse skal ses i lyset af, at det alene giver mening af udarbejde politikker i selskaber, der har et vist antal medarbejdere.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 9*, at såfremt en forvalter eller en alternativ investeringsfond 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 virksomheder, 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 det foreslåede *stk. 5*, sikre, at værdiansættelsen og beregningen af den indre værdi pr. andel sker korrekt, uafhængigt 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 og forpligtelser 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 inve-

sterer 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 og forpligtelser kan foretages af fondens forvalter eller af en ekstern vurderingsekspert.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan forvalteren af en alternativ investeringsfond delegerede 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 og forpligtelser, 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 og forpligtelser. Det skyldes, at udviklingen af værdien i fondens aktiver og forpligtelser 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 aflønningspolitik, 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 lovgivning, herunder administrative bestemmelser, eller fagets regler, eller er optaget i Finanstilsynets register over vurderingsekspertes, jf. § 32, stk. 2, 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 forstuddannet kan være kvalificeret til at værdiansætte skove, mens en finansanalytiker eller børsmægler 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 garanti-

er 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 oprette et register over eksterne vurderingseksperter, som disse kan søge optagelse i.

Det følger af det foreslåede *stk. 3*, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om kravene i stk. 1, nr. 1. Endvidere kan Finanstilsynet fastsætte nærmere regler om optagelse i registeret, jf. stk. 2, 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 skærpelse 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 inden aftalen om delegation træder i kraft.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at såfremt Finanstilsynet vurderer, at kravene i § 32 ikke er opfyldt, kan Finanstilsynet påbyde forvalteren at udpege en anden vurderingsekspert. Dette vil bl.a. være i de tilfælde, hvor kravene til faglige kompetencer og kravene til delegation ikke er opfyldt, herunder hvis vurderingseksperter ikke er uafhængig i forhold til fonden eller forvalteren.

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. Oplysningerne kan f.eks. gives ved, at der sendes materiale til hver enkelt investor, eller det kan gøres tilgængeligt på en hjemmeside.

Efter det foreslåede *stk. 3* er den eksterne vurderingsekspert ansvarlig over for forvalteren for de tab, som en forvalter måtte lide som følge af den eksterne vurderingseksperter 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 forpligtelser samt beregning af den indre værdi pr. andel, de faglige garantier som en ekstern vurderingsekspert skal kunne levere for, at vurderingseksperter 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 at 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 delegerer 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 delegerer opgaver til tredjemand.

Efter det foreslåede *nr. 1* skal forvalteren objektivt kunne begrunde hele sin delegationsstruktur. Når forvalteren objektivt skal kunne begrunde hele delegationsstrukturen betyder det, at forvalteren både skal kunne begrunde hver enkelt direkte delegation til tredjemand og eventuel videredelegation efter den foreslåede § 43 fra tredjemand til fjerdmand. Videredelegerer fjerdmand 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.

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 sikrer 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 kvalifikationerne 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 ressourcer, der konkret skal udføre de delegerede opgaver, og forvalteren skal løbende forholde sig til udskiftning eller reduktion af de pågældende ressourcer.

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 delegerer 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 det 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). Såvel *nr. 3* som *nr. 6* omtaler forholdene hos den, der delegeres til, som forvalteren har en pligt til at sikre sig og kunne godtgøre. Mens *nr. 3* omhandler tilstrækkelige ressourcer, omhandler *nr. 6* kompetencer.

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 tredjemands 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 opsiges aftalen med henvisning til bestemmelsen om øjeblikkelig opsigelse. Sådanne kompensationsklausuler skal være rimelige set i re-

lation 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 (en underdepositar til depositaren, som f.eks. benyttes, når der investeres i finansielle instrumenter udstedt i andre lande, hvor depositaren ikke selv er til stede). Disse opgaver må heller ikke delegeres til nogen med interesser, der strider imod forvalteren af alternative investeringsfondes eller den alternative investeringsfonds investoreres 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 oprettholdes, hvis depositaren også skulle varetage funktioner som porteføljepleje eller risikostyring.

Forbuddet imod at delegerer 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 delegerer 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 investoreres interesser. De interesser der vil kunne være i strid med forvalterens eller fondens investorer kan være mange, men det kunne f.eks. være en portefølje-manager, 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 om 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.

Når en alternativ investeringsfond ikke har indgået en aftale om porteføljepleje, skal alle investeringsbeslutninger træffes af den daglige ledelse i den alternative investeringsfonds forvalter eller af de medarbejdere, som direktionen udpeger hertil. Beslutningerne skal træffes inden for de retningslinjer, som er udstedt af den alternative investeringsfonds bestyrelse.

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, som denne har fået ved delegation fra forvalteren af alternative investeringsfonde, kan det kun ske, hvis forvalteren har godkendt videredelegationen 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 godkende denne. Den vurdering, som 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* foreskriver, at forvalteren skal underrette Finanstilsynet inden videredelegeringen finder sted.

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 delegationsstrukturer 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 videredelegation, hvorfor sådanne videredelegationer 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 hjemmelen 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 det 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 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 investorbekyttelse 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 straffebelagt 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. 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 m.v., 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 m.v., 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 finansiel 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 m.v., som er etablerede her i landet. Artikel 23, stk. 3, i direktiv 2009/65/EF er i Danmark gennemført i § 16 i den gældende lov om investeringsforeninger m.v.

I henhold til artikel 23 i UCITS-direktivet kan EU/EØS-landene m.v. 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 m.v. 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 en-

hed 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 noterede selskaber med henblik på potentielt at opnå bestemmende indflydelse 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 fagetiske 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 noterede 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 investeringsfond 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 delegerede sine opbevaringsopgaver til en prime broker i overensstemmelse med den foreslåede § 54, forudsat at betingelserne i § 54, stk. 2-4, 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.

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 m.v. 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 m.v., 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 m.v. 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 fælles-europæisk 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 tredjelande, 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 *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.

Artikel 21, stk. 6, 3. afsnit, i 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 og håndhæves effektivt. Med henblik på at kunne gennemføre disse regler i dansk ret foreslås det derfor i § 60, stk. 1, nr. 2, 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, kan der alligevel blive behov for, at Finanstilsy-

net fastsætter supplerende regler. Finanstilsynet kan fastsætte disse regler i medfør af det foreslåede § 60, stk. 1, nr. 2.

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.

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 m.v. 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. Dette betyder, at den skriftlige aftale, jf. den foreslåede § 45, stk. 2, skal indeholde en kontraktretlig regulering af depositarens ansvar, og at denne regulering skal være i overensstemmelse med de foreslåede §§ 55 og 56. Der henvises til de foreslåede §§ 55 og 56 samt bemærkninger til disse bestemmelser.

Depositaren skal også udtrykkeligt have erklæret sig indforstået med at overholde den foreslåede § 54. Dette betyder, at depositaren udtrykkeligt skal have erklæret, at han ikke vil videredelegere opgaver, som er omfattet af de foreslåede §§ 50-53, dog således at depositaren kan videredelegere opgaver omfattet af den foreslåede § 51, stk. 1, om opbevaring af aktiver, hvis betingelserne i det foreslåede § 54, nr. 2-4, er opfyldt. Der henvises til de foreslåede §§ 50-54 samt bemærkningerne til disse bestemmelser.

Kravet om, at depositaren gennem en skriftlig aftale kontraktligt skal påtage sig ansvaret over for den alternative investeringsfond eller over for fondens investorer for tab af finansielle instrumenter, som findes i de foreslåede §§ 55 og 56, skyldes bl.a., at investorerne skal have en ens beskyttelse, uanset om fonden udpeger en depositar med hjemsted i et EU/EØS-land m.v., eller med hjemsted i et tredjeland.

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, enten 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 depositaren skal opbevare alle finansielle instrumenter, som kan opbevares i depot, enten 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 afgange 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 eg-

ne, 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 finansiel 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. værdipapirudlån 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 procedurerne 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 investors interesse.

Kravet om at depositaren skal handle ærligt, retfærdigt, professionelt, uafhængigt og i den alternative investeringsfonds og dennes investors interesse sætter en standard for depositarens varetagelse af sine pligter. Formålet hermed er at sikre, at de alternative investeringsfondes deponerede midler bevares sikkert, og at varetagelsen af disse investeringsfondes interesser sættes meget højt også i forhold til depositarens interesse i den højst mulige indtjening.

At depositaren skal handle ærligt indebærer f.eks., at depotetselskabet ikke må påføre de alternative investeringsfonde, hvis midler de har i forvaring, unødige udgifter, tab eller risici, på baggrund af et ønske om at forøge depositarens indtægter. At depositaren skal handle retfærdigt indebærer f.eks., at depositaren i varetagelsen af sine pligter ikke må tilsidesætte nogle alternative investeringsfondes interesser til fordel for andres eller egne interesser. At depositaren skal handle professionelt og uafhængigt indebærer f.eks., at depositaren ikke må medvirke til at fremme eventuelle koncernselskabers eller samhandelspartners interesser på bekostning af de alternative investeringsfondes interesser.

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. Det vil f.eks. være i strid med bestemmelsen, hvis depositaren tillige forvalter en alternativ investeringsfond, som forvalteren er depositar for eller køber eller sælger aktiver af eller til fonden. Det vil ligeledes være i strid med loyalitetsforpligtelsen, hvis depositaren altid eller ofte udfører sine opgaver for en alternativ investeringsfond før opgaverne for alle de andre alternative investeringsfonde, som anvender den samme depositar. Depotetselskabet må ej heller fremme andre kunders interesser på bekostning af den alternative investeringsfonds interesser.

Til § 54

Den foreslåede § 54 gennemfører artikel 21, stk. 11, i FAIF-direktivet.

I det foreslåede *stk. 1* bestemmes, at depositaren ikke må delegere opgaver omfattet af de foreslåede §§ 50-53 til tredjemand, jf. dog de foreslåede *stk. 2-4*.

Hovedreglen er, at depositaren ikke må delegere opgaver i forbindelse med udførelsen af depotfunktioner for alternative investeringsfonde. Der er 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. Den situation kan anses for at være til stede,

hvis hovedparten af opbevaringsfunktionerne eller hovedparten af kontrolfunktionerne er delegeret til andre.

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 delegationen.

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 tredjemands løsning af de delegerede opgaver og derved forbundne arrangementer, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 4*.

Kravene om, at depositaren skal have udvist tilstrækkelig dygtighed, grundighed og omhu i forbindelse med udvælgelse af tredjemand til hvem, opgaver er delegeret, og den løbende kontrol med og overvågning af tredjemands løsning af de delegerede opgaver betyder, at kravene til depositarens udvælgelsesproces og kontrolproces skal sættes højt. Hvis en alternativ investeringsfond senere lider tab, og det kan sandsynliggøres, at disse tab er opstået i forbindelse med at depositaren har delegeret opgaver, vil dette tale for, at depositaren ikke har udvist tilstrækkelig dygtighed, grundighed og omhu i forbindelse med udvælgelse af tredjemand eller den løbende kontrol med tredjemands løsning af de delegerede opgaver.

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 tredjemands 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. Det vil i praksis sige, at tredjemanden skal have erfaring med opbevaring af de pågældende instrumenter og skal have vist, at han kan opbevare dem betryggende.

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 tredjemands 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 tredjemands egne aktiver på en måde, så de til enhver tid kan identificeres som tilhørende den specifikke kunde hos depositaren. Kravet om adskillelse anses ikke for opfyldt, hvis depositarens kunders aktiver opbevares på samme depot som depositarens eller tredjemands egne aktiver.

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 tredjemands adskillelse af kunders aktiver fra depositarens og tredjemands 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 tredjemands adskillelse af kunders aktiver fra depositarens og tredjemands 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 delegerer 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 delegerer 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 tredjelands lovgivning, der kræver, at disse skal opbevares i depot hos en lokal enhed, at delegationen af funktionerne er krævet som følge af tredjelands 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 delegati-

on. Den foreslåede § 56 finder anvendelser på de relevante parter i tilfælde af videredelegation. Relevante parter kan i denne sammenhæng være tredjemand, eller den som tredjemand videredelegerer opgaverne til.

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 tredjelandes 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 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 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 *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 alternative 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.

Det fremgår af bestemmelsen, at hvis en depositar eller tredjemand er ifaldet ansvar over for den alternative investeringsfonds investorer, kan dette ansvar gældende direkte eller indirekte igennem fondens forvalter, alt efter den juridiske karakter af forholdet imellem depositaren, fondens forvalter og fondens investorer.

Depositaren kan f.eks. ifalde et ansvar for værdipapirer, som er gået tabt, mens de er i depositarens varetægt, jf. den foreslåede § 55. Tredjemand, til hvem depositaren har delegeret opgaver, kan f.eks. ifalde et ansvar over for fondens investorer, såfremt depositaren og indgået en skriftlig aftale, hvorefter depositaren har overdraget ansvaret til tredjemand, jf. den foreslåede § 56, stk. 2, nr. 2. Bestemmelsen giver som udgangspunkt den enkelte investor i den alternative investeringsfond, som ejede værdipapirerne, mulighed for selv individuelt at kræve sig erstattet for tabet hos depositaren. Investoren kan også vælge at gøre sit krav gældende sammen med de andre investorer gennem fondens forvalter. Investorens mulighed for selv frit at vælge, om han vil gøre kravet gældende individuelt eller sammen med de andre investorer skal dog respektere eventuelle aftaler herom imellem depositaren, fondens forvalter og fondens investorer, som investoren har indgået eller tiltrådt ved sin investering i fonden.

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. Depositaren skal stille disse oplysninger til rådighed for de kompetente myndigheder af hensyn til at muliggøre det bedst mulige tilsyn med forvalteren af den alternative investeringsfond. Det fremgår endvidere, at såfremt den alternative investeringsfond eller dennes forvalters kompetente myndigheder er forskellige fra depositarens, skal depositarens kompetente myndigheder straks videregive de modtagne oplysninger til den alternative investeringsfond og dennes forvalters kompetente myndigheder. De kompetente myndigheder for depositaren skal således bistå de kompetente myndigheder for den alternative investeringsfond eller dennes forvalter.

Til § 60

Den foreslåede bestemmelse gennemfører artikel 21, stk. 17, og artikel 21, stk. 6, 3. afsnit, 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 svarer til EU-retten og håndhæves effektivt, 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 Finanstilsynet 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 m.v. 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 alternativ investeringsfonde som forvalteren markedsfører i et EU/EØS-land m.v., senest 6 måneder efter udløbet af den alternativ 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 alternativ 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 alternativ investeringsfond f.eks. aflægges 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 alternativ investeringsfond således aflægges 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 om revision retter sig alene mod den årsrapport, og herunder kravene i *stk. 3*, 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 revisionsstandarder i det land, hvor fonden har sit registrerede hjemsted.

Det foreslåede *stk. 6* fastslår, at såfremt den alternative investeringsfond i henhold til national regulering, skal offentliggøre en årsrapport senest 6 måneder efter regnskabsårets udløb, 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. 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 henviser til det sted, hvor årsrapporten er offentliggjort. FAIF-direktivet indeholder kun mulighed for, at undtagelsen i den foreslåede *stk. 6* benyttes, når der er tale om, at den alternative investeringsfond er børsnoteret. Det foreslås i *stk. 6*, at undtagelsen også vil gælde, når den alternative investeringsfond skal offentliggøre en årsrapport på andet grundlag end efter transparensdirektivet (direktiv 2004/109/EF). Lempelsen sikrer, at selskaber, der offentliggør årsrapport efter anden national regulering, kan benytte undtagelsen.

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 forord-

ning, 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 m.v., som den forvalter, samt for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren markedsfører i et EU/EØS-land m.v. Oplysningerne skal stilles til rådighed for fondens investorer på den måde og under det navn, 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. Forvalteren skal stille oplysninger samt eventuelle væsentlige ændringer af oplysningerne nævnt i nr. 1-25 til rådighed for fondens investorer.

Efter det foreslåede *nr. 1* skal forvalteren stille en beskrivelse af den alternative investeringsfonds investeringsstrategi og investeringsmålsætninger til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 2* skal forvalteren oplyse, hvor en eventuel master-fond er etableret.

Efter det foreslåede *nr. 3* skal forvalteren, hvis den alternative investeringsfond har en fund-of-funds struktur, oplyse, hvor de underliggende fonde er etableret.

Efter det foreslåede *nr. 4* skal forvalteren stille en beskrivelse af de typer aktiver, som den alternative investeringsfond kan investere i til rådighed for investorerne. Ved »typer aktiver« forstår de forskellige aktiv-klasser, finansielle instrumenter eller andre aktiver, herunder reale aktiver, som den alternative investeringsfond kan investere i.

Efter det foreslåede *nr. 5* skal forvalteren stille en beskrivelse af den eller de fremgangsmåder, som den alternative investeringsfond kan benytte, når den investerer, og de risici der er forbundne med sådanne fremgangsmåder til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 6* skal forvalteren stille en beskrivelse af alle gældende investeringsbegrænsninger til rådighed for investorerne. Der skal ved »gældende investeringsbegrænsninger« forstås alle væsentlige investeringsbegrænsninger som fastsat i vedtægterne eller fondsbestemmelserne eller af den alternative investeringsfonds bestyrelse.

Efter det foreslåede *nr. 7* skal forvalteren stille 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 til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 8* skal forvalteren oplyse om det maksimale niveau for gearing.

Efter det foreslåede *nr. 9* skal forvalteren stille en beskrivelse af mulighederne for at genanvende den alternative investeringsfonds aktiver og sikkerhed stillet af fonden til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 10* skal forvalteren stille en beskrivelse af de procedurer, hvorefter den alternative investeringsfond kan ændre sin investeringsstrategi eller investeringspolitik eller begge til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 11* skal forvalteren stille en beskrivelse af de vigtigste retlige konsekvenser af at indgå en aftale om at investere i den alternative investeringsfond til rådighed for investorerne. 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.

Efter det foreslåede *nr. 12* skal forvalteren oplyse om 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.

Efter det foreslåede *nr. 13* skal forvalteren stille en beskrivelse af hvordan forvalteren af den alternative investeringsfond opfylder kravene i § 16, stk. 5, til rådighed for investorerne. Det vil sige oplysninger om, hvorvidt forvalteren har tegnet en erhvervsansvarsforsikring. Eventuelle kutymer om ikke at oplyse, hvilke forsikringer forvalteren har tegnet, må vige for dette krav.

Efter det foreslåede *nr. 14* skal forvalteren stille 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 til rådighed for investorerne. Beskrivelserne skal angive hvem, der har fået overdraget en opgave, og en beskrivelse af eventuelle interessekonflikter der kan opstå i forbindelse med delegationerne.

Efter det foreslåede *nr. 15* skal forvalteren stille en beskrivelse af de metoder og procedurer den alternative investeringsfond har fastlagt efter § 29, stk. 1, for værdisættelse af fondens aktiver og forpligtelser, og herunder de metoder der benyttes for værdiansættelse af aktiver og forpligtelser, der er svære at værdiansætte til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 16* skal forvalteren stille 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 til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 17* skal forvalteren stille en beskrivelse af alle gebyrer og omkostninger med angivelse af de maksimale beløb, som direkte eller indirekte afholdes af investorerne til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 18* skal forvalteren stille en beskrivelse af, hvordan forvalteren sikrer, at alle investorer behandles retfærdigt til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 19* skal forvalteren hvis en eller flere investorer opnår fortrinsbehandling, eller retten til fortrinsbehandling, stille oplysninger om 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 til rådighed for investorerne.

Efter det foreslåede *nr. 20* skal forvalteren stille den seneste årsrapport som omhandlet i § 61 til rådighed for investorerne.

Efter den foreslåede *nr. 21* skal forvalteren oplyse om proceduren og betingelserne for udstedelse og salg af andele.

Efter det foreslåede *nr. 22* skal forvalteren oplyse om den alternative investeringsfonds seneste indre værdi eller markedspris pr. andel.

Efter det foreslåede *nr. 23* skal forvalteren oplyse om den alternative investeringsfonds historiske resultater, hvis sådanne er tilgængelige.

Efter det foreslåede *nr. 24* skal forvalteren, hvis den alternative investeringsfond benytter en prime broker, oplyse om identiteten af prime brokern, og alle væsentlige aftaler med prime brokern 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 overførsel og genanvendelse af fondens aktiver, samt en beskrivelse af enhver overførsel af ansvar til prime brokern.

Efter det foreslåede *nr. 25* skal forvalteren stille en beskrivelse af hvordan og hvornår oplysningerne omfattet af §§ 64 og 65 offentliggøres til rådighed for investorerne.

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 frigøres 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 letfor-

ståelig 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 om hvilke oplysninger, som 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 m.v., som den forvalter, samt for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren markedsfører i et EU/EØS-land m.v., 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 investorer 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 det 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 m.v., som den forvalter og hvor 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 op-

lyse enhver ret til at genanvende stillet sikkerhed eller anden garanti stillet i henhold til den aftale, der muliggør gearingen, jf. det foreslåede *nr. 1*. Endvidere skal oplyses det totale beløb, som den alternative investeringsfond er gearret med, jf. det foreslåede *nr. 2*.

Tilsvarende gælder for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren markedsfører i et EU/EØS-land m.v., og hvor fonden benytter gearing.

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, i FAIF-direktivet og fastslår, at forvaltere af alternative investeringsfonde regelmæssigt skal afgive oplysninger 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*, 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*, de vigtigste instrumenter, som forvalteren handler med, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, de markeder, som forvalteren er medlem af eller handler på, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 4*, og de væsentligste risikoeksponeringer og koncentrationer for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 5*.

Det foreslåede *stk. 2* 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. 3* gennemfører artikel 24, stk. 2, i FAIF-direktivet og foreskriver, at forvalteren for hver alter-

nativ investeringsfond fra et EU/EØS-land m.v., 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. 3, nr. 1*, og alle nye ordninger til styring af den alternative investeringsfonds likviditet, jf. det foreslåede *stk. 3, 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. 3, nr. 3*, oplysninger om de vigtigste kategorier af aktiver, som den alternative investeringsfond har investeret i, jf. det foreslåede *stk. 3, nr. 4*, og resultaterne af de stresstest, der foretages i henhold til § 24, stk. 2, og § 25, stk. 2, jf. det foreslåede *stk. 3, nr. 5*.

Det foreslåede *stk. 4* 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 ansvaret 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. 5*, som gennemfører artikel 24, stk. 5, 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. 5* 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. 6*, 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, som 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 m.v., eller som markedsføres af forvalteren i et EU/EØS-land m.v. 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. Ved vurderingen af om et fastsat gearingsloft er rimeligt, vil Finanstilsynet bl.a. lægge vægt på volatiliteten i værdien af de aktiver, som den alternative investeringsfond investerer i. Dette betyder, at der for en fond, der investerer i meget volatile aktiver, bør fastsættes et relativt lavere gearingsloft end for en alternativ investeringsfond, der investere i mindre volatile aktiver. Finanstilsynet vil også i sin vurdering lægge vægt på, om der i forbindelse med gearingen opstår en stor refinansieringsrisiko. I forbindelse med vurderingen af en alternativ investeringsfonds gearingsloft vil Finanstilsynet, jf. den foreslåede § 69, også vurdere effekterne på den finansielle stabilitet.

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 a, 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 systemiske 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 m.v., ESMA og ESRB. Finanstilsynet skal tillige sørge for hurtigst muligt og bilateralt at sende oplysninger direkte til andre kompetente myndigheder i EU/EØS-landene m.v., 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 m.v.

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 for den finansielle stabilitet 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 for gearingen 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 efter det foreslåede *stk. 4*.

Det foreslåede *stk. 7* fastslår, at Finanstilsynet skal sende den i det foreslåede *stk. 4* nævnte underretning mindst 10 arbejdsdage før, at 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 bestemmende indflydelse 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 bestemmende indflydelse over 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 af alternative investeringsfonde, der forvalter alternative investeringsfonde, som erhverver indflydelse der ikke er bestemmende via kapitalinteresser i unoterede selskaber, som ikke er små eller mellemstore virksomheder, jf. det foreslåede *stk. 4*, nr. 1, og som ikke er selskaber, 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 bestemmende indflydelse over udstedere. I så fald finder det foreslåede *stk. 4* anvendelse med de fornødne tilpasninger. Oplysningerne skal gives til det selskab, der opnås bestemmende indflydelse 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 om udlovningsbegrænsning, der foreslås i § 75. 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 reg-

lerne 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 noterede 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 noterede selskaber.

Til § 71

Den foreslåede § 71 gennemfører artikel 26, stk. 5, i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 1*, at bestemmende indflydelse i unoterede selskaber i kapitel 12 skal forstås som at råde 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 direkte over, sammen med de stemmerettigheder, som enhver virksomhed, der er underlagt bestemmende indflydelse 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 er underlagt bestemmende indflydelse af den alternative investeringsfond, råder over.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at den procentdel af stemmerettighederne, der medfører, at bestemmende indflydelse over en udsteder opnås 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 m.v., 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 stemmerettighe-

der 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 af alternative investeringsfonde, som forvalter en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt, opnår bestemmende indflydelse 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 den bestemmende indflydelse.

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 bestemmende indflydelse. Underretningen skal ligeledes indeholde oplysninger om forudsætningerne for, hvorledes den bestemmende indflydelse 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 den bestemmende indflydelse 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 arbejdstageres repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, om den bestemmende indflydelse, 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 arbejdstageres repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne i overensstemmelse med 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 bestemmende indflydelse over det unoterede selskab.

Til § 73

Den foreslåede § 73 gennemfører artikel 28 i FAIF-direktivet.

Det foreslås i *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som forvalter en alternativ investeringsfond, skal stille de i det foreslåede *stk. 2* omhandlede oplysninger til rådighed for det unoterede selskab, der individuelt eller kollektivt er opnået bestemmende indflydelse 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 bestemmende indflydelse over et unoteret selskab som bestemmende indflydelse 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 individuelt eller kollektivt med andre forvaltere, forvalter de alternative investeringsfonde, som har opnået bestemmende indflydelse over det unoterede selskab, 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 det unoterede selskab indgås på armslængdevilkår, jf. det foreslåede *nr. 2*.

Endelig skal forvalteren oplyse om politikken for ekstern og intern kommunikation vedrørende det unoterede selskab, 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 arbejdstagerne 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 arbejdstagerne repræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv i overensstemmelse med den foreslåede § 73.

Det foreslås i *stk. 4*, at en forvalter af alternative investeringsfonde, som forvalter en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt opnår bestemmende indflydelse 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. For-

valteren 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 arbejdstagerne repræsentanter eller, hvis disse ikke findes, for arbejdstagerne.

Da den alternative investeringsfond i denne situation har opnået bestemmende indflydelse over 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 af alternative investeringsfonde, som forvalter en alternativ investeringsfond, der individuelt eller kollektivt, opnår bestemmende indflydelse 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 opnår bestemmende indflydelse 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 bestemmende indflydelse over et unoteret selskab, henvises til den foreslåede § 71 og de tilhørende bemærkninger. Hvis f.eks. den alternative investeringsfond har opnået bestemmende indflydelse 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 alternative investeringsfond, der har opnået bestemmende indflydelse 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 alternative investeringsfond, der har opnået bestemmende indflydelse over det unoterede selskab. Aflægger 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 alternative investeringsfond således aflægges årsregnskab efter årsregnskabsloven som klasse B virksomhed 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 af alternative investeringsfonde, der forvalter en alternativ investeringsfond, der opnår bestemmende indflydelse over et unoteret selskab, til at anmode om, og gøre sig alle rimelige bestræbelser på at sikre, at ledelsen i det unoterede selskab stiller de oplysninger, der er omhandlet i det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, 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 alternative investeringsfond, der har opnået bestemmende indflydelse 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 en forvalter af alternative investeringsfonde, der forvalter en alternativ investeringsfond, som individuelt eller kollektivt opnår bestemmende indflydelse over et unoteret selskab, skal stille de oplysninger, der er omhandlet i det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, til rådighed for investorerne i den alternative investeringsfond, i det omfang disse oplysninger allerede foreligger, inden for den i det foreslåede § 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. Hvis f.eks. den alternative investeringsfond har opnået bestemmende indflydelse over et unoteret selskab beliggende i Danmark,

og det unoterede selskab er 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 bestemmende indflydelse over et unoteret selskab eller en udsteder i de første 24 måneder efter den alternative investeringsfonds opnåelse af bestemmende indflydelse over selskabet er underlagt en pligt til ikke at muliggøre, støtte eller give instruks til nogen udlodning til kapital ejere, 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 m.v., 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 m.v., at master-fonden ligeledes er fra et EU/EØS-land m.v., og at master-fonden forvaltes af en forvalter fra et EU/EØS-land m.v. 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 indeholde den dokumentation og de oplysninger, som fremgår af de foreslåede nr. 1-7.

Anmeldelsen være omfatte en driftsplan med en beskrivelse af de alternative investeringsfonde, som forvalteren har til hensigt at markedsføre samt oplysninger om, hvor disse er etablerede, jf. det foreslåede *nr. 1*, og de alternative investeringsfondes vedtægter eller fondsbestemmelser, jf. det foreslåede *nr. 2*. Anmeldelsen skal endvidere indeholde en angivelse af, hvem der er depositar for de enkelte alternative in-

vesteringsfonde, jf. det foreslåede nr. 3, den information om de enkelte alternative investeringsfonde, som er tilgængelig for investorerne, jf. det foreslåede nr. 4, oplysninger om hvor master-fonden er etableret, hvis den alternative investeringsfond er en feeder-fond, jf. det foreslåede nr. 5, og eventuel yderligere information der skal gives efter § 62 for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre, jf. det foreslåede nr. 6. Anmeldelsen skal endvidere, hvor det er relevant, indeholde information om hvilke foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele i en alternativ investeringsfond bliver markedsført overfor detailinvestorer, jf. det foreslåede nr. 7. Forvalteren skal også afgive denne information, hvis markedsføring af den alternative investeringsfond sker gennem uafhængige enheder, der leverer investeringservice.

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 fuldstændig, 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 ufuldstændige 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 almindelige principper, at Finanstilsynet 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. 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 den situation, hvor 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 Dan-

mark. 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 i de tilfælde hvor de planlagte ændringer betyder, at der ikke længere er grundlag for den givne tilladelse til forvaltning kan påbyde forvalteren, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af underretningen fra forvalteren. 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.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at hvis 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., jf. den foreslåede § 17. De almindelige principper om proportionalitet skal iagttages.

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.

Hjemmelen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede på 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 m.v., skal give Finanstilsynet meddelelse herom.

Bestemmelsen betyder, at forvaltere med hjemland i Danmark skal have deres markedsføring af alternative investeringsfonde med hjemsted i andre EU/EØS-lande m.v. 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 de foreslåede nr. 1-8.

Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, skal anmeldelsen omfatte en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre, og oplysning om, hvor fondene er etableret. Efter det foreslåede *nr. 2* skal anmeldelsen vedlægges hver fonds regler eller vedtægter. Efter det foreslåede *nr. 3* skal anmeldelsen indeholde en angivelse af hver fonds depositar. Efter det foreslåede *nr. 4* skal anmeldelsen indeholde en beskrivelse af de fonde, som er tilgængelige for investorer. Efter det foreslåede *nr. 5* skal anmeldelsen indeholde oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond. Efter det foreslåede *nr. 6* skal anmeldelsen indeholde eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre. Efter det foreslåede *nr. 7* skal anmeldelsen indeholde oplysninger om den eller de medlemsstater, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre andele til professionelle investorer for hver fond. Efter det foreslåede *nr. 8* 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 investeringsydelse i forbindelse med fonden.

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. Dette kan f.eks. være engelsk. 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 m.v., at master-fonden også er fra et EU/EØS-land m.v., 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 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.

Forvalteren skal i forbindelse med en 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 den situation, hvor den alternative investeringsfond har hjemland i et andet EU/EØS-land m.v. 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, at ændringerne iværksættes. 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 § 81, skal sikre, at tilsynet kan vurdere, om ændringerne har betydning for den givne tilladelse til markedsføring.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan Finanstilsynet i de tilfælde, hvor de planlagte ændringer betyder, at der ikke længere er grundlag for den givne tilladelse til forvaltning, påbyde forvalteren, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af underretningen fra forvalteren. 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 nødvendigt forbyde markedsføring af den alternative investeringsfond eller inddrage forvalterens tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, jf. den foreslåede § 17. 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 acceptable, idet de 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, litra a og d, 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.

Hjemmelen til Finanstilsynet skal sikre, at tilsynet kan implementere de regler, som 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 m.v. 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 m.v. 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 m.v., skal indgive en række oplysninger til Finanstilsynet. Disse oplysninger omfatter, hvilket EU/EØS-land m.v., som forvalteren har til hensigt at forvalte de alternative investe-

ringsfonde 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 kontaklinformation 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. Det kan f.eks. være engelsk.

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 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.

Forvalteren skal i forbindelse med en ansøgning om tilladelse efter det foreslåede § 11, *stk. 5, nr. 1*, for hver alternativ investeringsfond den 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 forvalte-

rens 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, at 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, kan Finanstilsynet efter det foreslåede *stk. 2* påbyde forvalteren, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af underretningen fra forvalteren. 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, jf. den foreslåede § 17. Det beror på en konkret vurdering, om Finanstilsynet forbyder markedsføring af den alternative investeringsfond, tilbagekalder tilladelsen 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 acceptable, idet de ikke er i strid med de gældende regler, straks give de kompetente myndigheder i værtslandet besked om ændringerne.

Til § 94

Den foreslåede § 94 gennemfører artikel 33, stk. 7 og 8, i FAIF-direktivet.

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.

Hjemmelen 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, stk. 4, i FAIF-direktivet.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelse, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet EU/EØS-land m.v., 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 det 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 m.v., såfremt (i) 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 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 m.v., 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. Hjemmelen 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.

Bestemmelsen omfatter både forvaltere med hjemsted i Danmark og forvaltere med hjemsted i et andet EU/EØS-land m.v. 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 m.v. Hvis en forvalter med hjemsted i et andet EU/EØS-land m.v. 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 m.v., til professionelle investorer i Danmark eller et EU/EØS-land m.v., skal opfylde alle lovens krav samt regler udstedt i medfør af loven med undtagelse af reglerne i kapitel 13 og 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 afta-

le 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 multilaterale skatteaftaler imellem det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, og Danmark, samt de EU/EØS-lande m.v. 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 til professionelle investorer, 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 dokumentation og oplysningerne, som fremgår af de foreslåede nr. 1-7.

Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, skal anmeldelsen omfatte en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre og oplysning om, hvor fondene er etableret. Efter det foreslåede *nr. 2* skal anmeldelsen vedlægges hver fonds regler eller vedtægter. Efter det foreslåede *nr. 3* skal anmeldelsen indeholde en angivelse af hver fonds depositar. Efter det foreslåede *nr. 4* skal anmeldelsen indeholde en beskrivelse af eller oplysninger om den fond, som er tilgængelige for investorer. Efter det foreslåede *nr. 5* skal anmeldelsen indeholde oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond. Efter det foreslåede *nr. 6* skal anmeldelsen indeholde eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre. Efter det foreslåede *nr. 7* skal anmeldelsen, hvor det er relevant, indeholde 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 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 for-

valteren 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 almindelige principper, 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, 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 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 § 99, skal sikre, at tilsynet kan vurdere, om ændringerne har betydning for den givne tilladelse til markedsføring.

Efter det foreslåede *stk. 2* kan Finanstilsynet i de tilfælde, hvor de planlagte ændringer betyder, at der ikke længere er grundlag for den givne tilladelse til at forvalte alternative in-

vesteringsfonde, påbyde forvalteren, at forvalteren ikke må iværksætte ændringerne. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af underretningen fra forvalteren. 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, jf. den foreslåede § 17. 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, straks underrette ESMA, hvis ændringerne vedrører ophøret af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde. Finanstilsynet skal endvidere, 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 m.v. 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 m.v. 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 fremgår af de foreslåede nr. 1-8.

Efter det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, skal anmeldelsen omfatte en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre og oplysning om, hvor fondene er etableret. Efter det

foreslåede *nr. 2* skal anmeldelsen vedlægges hver fonds regler eller vedtægter. Efter det foreslåede *nr. 3* skal anmeldelsen indeholde en angivelse af hver fonds depositar. Efter det foreslåede *nr. 4* skal anmeldelsen indeholde en beskrivelse af de fonde, som er tilgængelige for investorer. Efter det foreslåede *nr. 5* skal anmeldelsen indeholde oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond. Efter det foreslåede *nr. 6* skal anmeldelsen indeholde eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre. Efter det foreslåede *nr. 7* skal anmeldelsen indeholde oplysninger om den eller de medlemsstater, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre andele til professionelle investorer for hver fond. Efter det foreslåede *nr. 8* 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 investeringsydelse 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. Det kan f.eks. være engelsk.

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 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 alter-

nativ 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. stk. 5, 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 § 102. 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 § 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 der ikke længere er grundlag for den givne tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde, kan Finanstilsynet efter det foreslåede *stk. 2* påbyde forvalteren, at forvalteren ikke må iværksætte de planlagte ændringer. Finanstilsynet skal meddele forvalteren dette straks efter modtagelse af underretningen fra forvalteren. 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, jf. den foreslåede § 17. 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 er i strid med reglerne i denne lov eller regler udstedt i medfør af loven, straks underrette ESMA, hvis ændringerne vedrører ophøret af markedsføring af visse alternative investeringsfonde eller markedsføring af yderligere fonde. Finanstilsynet skal endvidere, hvis det er relevant, ligeledes underrette 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. Hjemmelen 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 m.v., 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 regler-

ne i de foreslåede §§ 109 og 110 gælder for markedsføring uden markedsføringspas.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at en forvalter af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et andet EU/EØS-land m.v., 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, af Finanstilsynet kan 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 m.v. Dog er der efter det foreslåede *nr. 2* en række krav om, at specifikke opgaver, som er en del af lovens kapital 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 investorenes 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.

Det forventes, at EU-Kommissionen vil udstede nærmere retningslinjer for disse samarbejdsaftaler med henblik på at udvikle en fælles ramme for at lette indgåelsen af sådanne samarbejdsaftaler med tredjelande, jf. artikel 36, stk. 3, i FAIF-direktivet.

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. Hjemmelen 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 m.v., 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 m.v.

Det foreslåede *stk. 1* pålægger forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland at have et referenceland i et EU/EØS-land m.v., inden forvalteren påbegynder forvaltningen af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v., eller inden forvalteren påbegynder markedsføring i et EU/EØS-land m.v. 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:	Spørgsmål 2:		Svar findes i paragraf
---------------------	---------------------	--	-------------------------------

Planlægger forvalteren forvaltning eller markedsføring af fonden?	En eller flere fonde?			
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 m.v. 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 fastlæggelse 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 m.v., men ikke planlægger at markedsføre fondene i et EU/EØS-land m.v. i henhold til de foreslåede §§ 128 eller 129. Det foreslåede stk. 1 omhandler den situation, hvor forvalteren kun forvalter alternative investeringsfonde fra et og samme EU/EØS-land m.v., mens det foreslåede stk. 2 omhandler den situation, hvor forvalteren forvalter alternative investeringsfonde fra forskellige EU/EØS-lande m.v.

Det foreslås i *stk. 1*, at hvis en forvalter fra et tredjeland kun forvalter én alternativ investeringsfond eller forvalter flere alternative investeringsfonde, som er etableret i det

samme EU/EØS-land m.v., vil forvalterens referenceland være det EU/EØS-land m.v., hvor de alternative investeringsfonde er etableret. Danmark vil således være forvalterens referenceland i det tilfælde, hvor forvalteren kun forvalter alternative investeringsfonde, som er etableret i Danmark, og dermed ikke forvalter alternative investeringsfonde fra andre EU/EØS-lande m.v.

Det foreslås i *stk. 2*, at hvis en forvalter fra et tredjeland forvalter alternative investeringsfonde fra flere EU/EØS-lande m.v., kan referencelandet fastlægges enten efter det foreslåede stk. 2, nr. 1 eller 2.

Efter det foreslåede *nr. 1* vil forvalterens referenceland være det EU/EØS-land m.v., hvor størstedelen af forvalterens forvaltede alternative investeringsfonde er etableret. Således vil Danmark f.eks. være referenceland, hvis forvalteren forvalter én alternativ investeringsfond, der er etableret

i Sverige, og to alternative investeringsfonde, der er etableret i Danmark.

Efter det foreslåede *nr. 2* vil forvalterens referenceland være det EU/EØS-land m.v., hvor forvalteren forvalter størstedelen af aktiverne. Således vil Danmark være referenceland, hvis forvalteren forvalter en mindre alternativ investeringsfond fra Sverige og en større (med flere aktiver end den svenske fond) alternativ investeringsfond fra Danmark.

Såfremt der skulle være flere mulige referencelande, fastlægges referencelandet efter det foreslåede § 114, stk. 2 og 4, hvortil der henvises. Dette kunne være den situation, hvor forvalteren forvalter én stor alternativ investeringsfond, der er etableret i Sverige, men to mindre fonde, der er etableret i Danmark.

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. det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 12.

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 m.v., i et EU/EØS-land m.v.

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 m.v., 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 m.v., 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 m.v., 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 m.v., som fonden skal mar-

kedsføres i. En alternativ investeringsfond fra et tredjeland er en fond, der ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i et EU/EØS-land m.v. i henhold til gældende national lovgivning, og heller ikke har sit registrerede hjemsted eller hovedkontor i et EU/EØS-land m.v., 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 tredjelandforvalters markedsføring af én enkelt fond fra et EU/EØS-land m.v., men i forskellige lande inden for EU/EØS m.v. I modsætning til de foreslåede stk. 1 og 2 er der tale om levering af ydelser fra tredjelandforvalteren, der sker i forskellige EU/EØS-lande m.v. 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 m.v., 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 m.v., 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 m.v., såfremt forvalteren planlægger at markedsføre fonden i et eller flere EU/EØS-lande m.v. 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 m.v., inden for EU/EØS m.v. 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 investeringsfondes 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 m.v., 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 fastlæg-

gelsen 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 m.v., i EU/EØS-lande m.v. 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 m.v. Det afgørende efter den foreslåede bestemmelse er antallet 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 registreret 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. En ansøgning skal endvidere sendes 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 m.v., 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 m.v., 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 til-

delt 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 hertil. 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 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 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 m.v., 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 referencelände, 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 referencelände 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 m.v., 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 m.v., medmindre loven indeholder en særskilt undtagelse for forvaltere fra tredjelände. 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 og 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 har sit registrerede hjemsted, 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. 1, nr. 4*, som gennemfører artikel 37, *stk. 7*, litra g, i FAIF-direktivet, at Finanstilsynets effektive gennemførelse af sine tilsynsopgaver i henhold til dette lovforslag ikke må 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 tredjeländes 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 m.v. kan henvende sig i et EU/EØS-land m.v. 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 den retlige repræsentant fysisk skal befinde sig i Danmark og have en postadresse, telefonnummer og forretningslokale osv. Der henvises i øvrigt til definitionen af en »retlig repræsentant« i den foreslåede § 3, stk. 1, nr. 26, og bemærkningerne hertil.

Det foreslåede *stk. 2* foreskriver, at den retlige repræsentant skal være forvalterens kontaktpunkt i EU/EØS m.v. for Finanstilsynet, jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, andre kompetente myndigheder fra EU/EØS-lande m.v., jf. det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, investorer i EU/EØS-lande m.v. 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 m.v. samt investorer fra EU/EØS-lande m.v., 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 eventuel 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 for-

mål 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 troværdig, 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 m.v., som forvalteren har til hensigt at forvalte, og de øvrige alternative investeringsfonde som forvalteren forvalter og ønsker at markedsføre i EU/EØS-lande m.v. Der er ikke et behov for at regulere fonde, der ikke er etableret i et EU/EØS-land m.v., da reguleringen af disse fonde kun indirekte har betydning for europæiske investorer. Det forventes, at det ofte vil være et ønske fra forvalterens side, at tilladelsen begrænses til kun at omfatte de fonde fra EU/EØS-lande m.v., der forvaltes eller de fonde, som markedsføres ind i EU/EØS m.v.

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 det 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 medlemslandene, 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 dokumente-

re, 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 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 hvor forvalteren dog alligevel kan påberåbe sig at være underlagt en tilsvarende regulering, og derfor få en tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i EU/EØS m.v. Finanstilsynet vil derfor som hovedregel først meddele tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde til en forvalter fra et tredjeland efter, at ESMA er kommet med sin vurdering. Det følger af lovforslagets § 14, stk. 4, 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 fremgår af det foreslåede *stk. 4*, at hvis Finanstilsynet vælger at meddele tilladelse i modstrid med rådgivningen fra ESMA, skal Finanstilsynet underrette ESMA herom sammen med oplysninger om begrundelsen herfor. Hvis forvalteren har planer om at markedsføre alternative investeringsfonde i andre EU/EØS-lande m.v., skal Finanstilsynet tillige underrette de pågældende lande herom sammen med en begrundelse for afgørelsen. Såfremt det er relevant, skal Finanstilsynet også underrette de kompetente myndigheder i de af forvalteren forvaltede alternative investeringsfondes hjemland herom sammen med en begrundelse for afgørelsen.

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 det 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 medlemslandene, 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 forvalteren med tiden overtager administrationen af andre alternative investeringsfonde, der er etableret i andre EU/EØS-lande m.v.

Det følger af det foreslåede *stk. 1*, at et skift af referenceland 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 inden for 2 år efter, at 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, at 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 m.v., skal Finanstilsynet tillige underrette de kompetente myndigheder i de lande, hvor fondene markedsføres, herom. I begge tilfælde finder underretningsspligten 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 m.v. Efter bestemmelsen 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, som ESMA har afgivet, skal tilsynet underrette ESMA herom og begrunde sin underretning. Tilsynet skal herudover underrette de kompetente myndigheder i de EU/EØS-lande m.v., 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 angive sit korrekte referenceland, hvis det inden for to år efter, at forvalteren har erhvervet sin tilladelse, fremgår af forvalterens faktiske forretningsmæssige udvikling i EU/EØS-landene m.v., at den marketingsstrategi, som forvalteren oprindeligt fik sin tilladelse på grundlag af, enten ikke er blevet fulgt, eller det viser sig, at forvalteren har afgivet urigtige oplysninger derom Tilsvarende gælder, hvis forvalteren har ændret sin marketingsstrategi uden at underrette Finanstilsynet herom, jf. det foreslåede § 121, stk. 2 og 3, samt bemærkningerne hertil.

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 Finanstilsynet efter det foreslåede *stk. 1*. Forvalteren skal således over for Finanstilsynet angive sit korrekte referenceland, såfremt en af de i *stk. 1* oplyste situationer er blevet aktuelt. Bestemmelsen efterlader ikke noget skøn til Finanstilsynet, hvis forvalteren ikke foretager den påbudte angivelse af

det korrekte referenceland. Men hvis forvalteren foretager en egentlig vurdering af, om Danmark er rette referenceland og denne vurdering ikke fører til et andet resultat, vil det ikke medføre, at forvalteren mister tilladelsen til at forvalte alternative investeringsfonde. Forvalteren har i dette tilfælde efterkommet påbuddet.

Artikel 37, stk. 12, i FAIF-direktivet fastslår, at Finanstilsynet skal inddrage tilladelsen, såfremt påbuddet ikke efterkommes. Der er således ikke mulighed for at fastsætte en mildere reaktion på den manglende efterkommelse af påbuddet. Vil en forvalter ikke oplyse det korrekte referenceland, lever forvalteren ikke op til lovens krav, og der vil være en formodning for, at årsagen til, at forvalteren ikke vil oplyse det korrekte referenceland, skal findes i, at forvalteren ikke ønsker at komme under det pågældende lands tilsyn. Det vil således ikke være i strid med det generelle proportionalitetsprincip, at Finanstilsynet inddrager tilladelsen fra en sådan forvalter.

Den foreslåede § 17 regulerer øvrige situationer, hvor Finanstilsynet inddrager en forvalters tilladelse. Der henvises til bemærkningerne til denne bestemmelse.

Manglende efterkommelse af et påbud meddelt i medfør af det foreslåede *stk. 1* kan straffes med bøde, jf. det foreslåede § 189, stk. 3.

Til § 123

Den foreslåede § 123 implementerer artikel 37, stk. 12, 2. pkt., 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, 2. afsnit, i FAIF-direktivet, hvilket er implementeret i det foreslåede § 123, stk. 1. Såfremt EU-Kommissionen vælger at fastsætte reglerne i en forordning, hvis regler er direkte gældende i EU/EØS-lande m.v., 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 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, hvorefter medlemslandene skal sikre, at enhver tvist, der måtte opstå mellem de kompetente myndigheder i en forvalter af alternative investeringsfondes referenceland og forvalteren, skal bilægges i overensstem-

melse med loven i referencelandet og under dennes jurisdiktion. Forslaget til § 124 fastsætter i overensstemmelse hermed værneting og lovvalget for sager mellem Finanstilsynet og forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland, som har Danmark som referenceland. Bestemmelsen omfatter kun sager, der vedrører forhold omfattet af lovens anvendelsesområde.

Det fremgår af det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 32, at der ved »tredjelande« forstår et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område. Forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland omfatter således forvaltere, der har registreret hjemsted i et ikke-EU/EØS-land.

Det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 7, fastslår, at de kompetente myndigheder skal forstås 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 § 154, stk. 1, fastslår, at Finanstilsynet påser overholdelsen af den foreslåede lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. For forvaltere af alternative investeringsfonde, der har Danmark som referenceland, er Finanstilsynet således den kompetente myndighed.

Med henblik på at implementere artikel 37, stk. 13, 1. afsnit, i FAIF-direktivet foreslås det derfor i *stk. 1*, at sager mellem Finanstilsynet og forvalteren med registreret hjemsted i et tredjeland anlægges her i landet efter reglerne i retsplejelovens kapitel 22 om stedlig kompetence (værneting).

Det må antages, at der på grundlag af retsplejelovens almindelige regler om stedlig kompetence vil være værneting her i landet i de sager omfattet af *stk. 1*, som i praksis kan tænkes at opstå. Hvis forvalteren af en alternativ investeringsfond f.eks. ønsker at sagsøge Finanstilsynet vedrørende en af Finanstilsynet truffet afgørelse om f.eks. afslag på ansøgning om tilladelse eller erstatningssøgsmål, som følger af et påbud afgivet af Finanstilsynet, følger det således af § 240, stk. 1, i retsplejeloven, at forvalteren kan anlægge sag ved Finanstilsynets hjemting.

Med henblik på at sikre, at der i alle sager omfattet af *stk. 1* vil være værneting ved danske domstole, foreslås det med *stk. 2*, at sager omfattet af *stk. 1* skal anlægges i København, hvis der ikke er stedlig kompetence efter retsplejelovens almindelige regler herom.

Med henblik på at implementere artikel 37, stk. 13, 1. afsnit, i FAIF-direktivet foreslås det endvidere at indsætte en bestemmelse om lovvalg som *stk. 3*, hvorefter sager omfattet af *stk. 1* behandles under anvendelse af dansk ret. Ved dansk ret forstås i denne sammenhæng materiel dansk ret, f.eks. aftaleretlige regler og erstatningsretlige retssædvaner, modsat lovvalgsregler (regler om hvilket lands materielle regler der skal finde anvendelse).

Til § 125

Den foreslåede § 125, stk. 1, implementerer artikel 37, stk. 13, 2. afsnit, i FAIF-direktivet, hvorefter enhver tvist, der måtte opstå mellem investorer med bopæl i et EU/EØS-land, og en forvalter af alternative investeringsfonde med registre-

ret hjemsted i et tredjeland, der har fået tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde i et EU/EØS-land, eller en alternativ investeringsfond, som forvalteren forvalter eller markedsfører i et EU/EØS-land, skal behandles under anvendelse af loven i et EU/EØS-land og af en domstol i et af disse lande.

Formålet med artikel 37, stk. 13, 2. afsnit, er at sikre, at investorer med bopæl i et EU/EØS-land, altid kan anlægge sag mod forvalteren af en alternativ investeringsfond i et EU/EØS-land (ikke i vedkommende tredjeland) og under anvendelse af loven i et EU/EØS-land (ikke lovgivningen i tredjelandet).

Med forslaget til § 125, stk. 1, fastslås det på den baggrund, at sager mellem de nævnte parter, kan anlægges her i landet efter reglerne i retsplejelovens kapitel 22 om stedlig kompetence.

De sager, der er nævnt i *stk. 1* (f.eks. sager mellem investor og forvalter), må i praksis som udgangspunkt antages at være omfattet af Bruxelles I-forordningen, herunder navnlig artikel 5 om sager vedrørende kontraktsforhold. Det følger i den forbindelse af § 247, stk. 1, i retsplejeloven (der er placeret i lovens kapitel 22), at sagen kan anlægges her i landet, hvis der er værneting efter Bruxelles I-forordningens regler, jf. herved lov om Bruxelles I-forordningen m.v. Hvor der ikke i lovgivningen i øvrigt er værneting for en sag, der efter Bruxelles I-forordningen skal eller kan anlægges her i landet, anlægges sagen ved sagsøgerens hjemting eller, såfremt sagsøgeren ikke har hjemting her i landet, i København, jf. § 247, stk. 2, i retsplejeloven.

Det foreslås endvidere i § 125, stk. 2, at sager omfattet af *stk. 1*, behandles under anvendelse af loven i et EU/EØS-land. Loven i et EU/EØS-land omfatter i denne sammenhæng såvel materielle nationale regler som lovvalgsregler, herunder navnlig lovvalgsregler vedrørende kontraktretlige forpligtelser. Sagen kan med andre ord ikke behandles under anvendelse af loven i et ikke-EU/EØS-land, og en eventuel lovvalgsaftale herom vil være ugyldig.

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 m.v. 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 m.v. 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 angive hvilket EU/EØS-land m.v., 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 Finanstilsynet, 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 kan f.eks. være engelsk.

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, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond er 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, 2. 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 forvalteren har modtaget meddelelse om, at fremsendelse er sket. Dette er en implementering af artikel 41, stk. 4, 3. og 4. afsnit, i FAIF-direktivet.

De foreslåede *stk. 8-11* implementerer artikel 41, stk. 6, i FAIF-direktivet. Det følger af det foreslåede *stk. 8*, at forvalteren skal underrette Finanstilsynet herom, såfremt der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, som er afgivet i medfør af de foreslåede *stk. 2 og 3*. Forvalteren skal 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 straks, 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.

Det foreslåede *stk. 10* fastslår, at 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. den foreslåede § 17.

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 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 medlemslandene, 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 m.v. 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 4, og artikel 40, stk. 3 og 5, i 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 m.v. på nærmere angivne vilkår. Hermed er det hensigten, at FAIF-direktivet skal styrke kapitalens frie bevægelighed og udveksling af tjenesteydelser 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 m.v. ikke forskelsbehandle alternative investeringsfonde fra EU/EØS-landes m.v. markedsføring til detailinvestorer.

Den foreslåede § 128 implementerer markedsføringspasset for forvaltere fra tredjelands. 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 m.v. 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 m.v. De oplysninger, som 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 m.v. Anmeldelsen skal udfærdiges på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden. Det kan f.eks. være engelsk.

Det foreslåede *stk. 2* implementerer artikel 40, stk. 2, litra a-c, i FAIF-direktivet. Bestemmelsens foreslår, at hvis den alternative investeringsfond, som forvalteren ønsker at markedsføre i henhold til *stk. 1*, er fra et tredjeland, dvs. ikke er etableret i et EU/EØS-land m.v., 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 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, jf. det foreslåede *nr. 1*. For det andet må det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, 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 er etableret, have indgået en aftale med alle de EU/EØS-lande m.v., 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.

Det foreslåede *stk. 3* implementerer artikel 39, stk. 2, 2. afsnit, i FAIF-direktivet, hvorefter en forvalter skal vedlægge sin skriftlige anmeldelse den dokumentation og de oplysninger, der fremgår af det foreslåede nr. 1-7, hvis den alternative investeringsfond ønskes markedsført i Danmark efter det foreslåede *stk. 1*.

Efter det foreslåede *stk. 3, nr. 1*, skal anmeldelsen omfatte en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre og oplysning om, hvor fondene er etableret. Efter det foreslåede *nr. 2* skal anmeldelsen vedlægges hver fonds regler eller vedtægter. Efter det foreslåede *nr. 3* skal anmeldelsen indeholde en angivelse af hver fonds depositar. Efter det foreslåede *nr. 4* skal anmeldelsen indeholde en beskrivelse af eller oplysninger om den fond, som er tilgængelige for investorer. Efter det foreslåede *nr. 5* skal anmeldelsen indeholde oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond. Efter det foreslåede *nr. 6* skal anmeldelsen indeholde eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre. Efter det foreslåede *nr. 7* skal anmeldelsen, hvor det er relevant, indeholde 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.

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 forvalteren kan påbegynde markedsføringen af den eller de alternative investeringsfonde i Danmark. Finanstilsynet må kun meddele afslag, hvis Finanstilsynet vurderer, at forvalterens forvaltning af den alternative investeringsfond ikke er 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, 2. afsnit og artikel 39, stk. 6, 2. 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 m.v., skal Finanstilsynet også underrette den alternative investeringsfonds kompetente myndigheder.

Det foreslåede *stk. 6* implementerer artikel 39, stk. 4, og artikel 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 nr. 1-8, hvis den alternative investeringsfond ønskes markedsført i andre EU/EØS-lande m.v. end Danmark.

Efter det foreslåede *stk. 6, nr. 1*, skal anmeldelsen omfatte en driftsplan med en entydig identifikation af de alternative investeringsfonde, som forvalteren planlægger at markedsføre og oplysning om, hvor fondene er etableret. Efter det foreslåede *nr. 2* skal anmeldelsen vedlægges hver fonds regler eller vedtægter. Efter det foreslåede *nr. 3* skal anmeldelsen indeholde en angivelse af hver fonds depositar. Efter det foreslåede *nr. 4* skal anmeldelsen indeholde en beskrivelse af de fonde, som er tilgængelige for investorer. Efter det foreslåede *nr. 5* skal anmeldelsen indeholde oplysninger om, hvor master-fonden er etableret, hvis en af fondene er en feeder-fond. Efter det foreslåede *nr. 6* skal anmeldelsen indeholde eventuelle yderligere oplysninger, jf. § 62, stk. 1, om hver fond, som forvalteren har til hensigt at markedsføre. Efter det foreslåede *nr. 7* skal anmeldelsen indeholde oplysninger om den eller de medlemsstater, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre andele til professionelle investorer for hver fond. Efter det foreslåede *nr. 8* 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.

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 m.v., 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 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, 1. afsnit, 3. pkt., og artikel 40, stk. 4, 1. afsnit, 3. pkt., 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 m.v. Hvis der er tale om en alternativ investeringsfond fra et EU/EØS-land m.v., skal Finanstilsynet ligeledes sende meddelelse til den alternative investeringsfonds kompetente myndighed.

Det foreslåede *stk. 10* implementerer artikel 39, stk. 9, 1. afsnit, og artikel 40, stk. 10, 1. 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 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 straks 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 straks 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, og artikel 40, stk. 16, i FAIF-direktivet.

Til § 129

Den foreslåede § 129 gennemfører artikel 39, stk. 6, 2. pkt., og artikel 40, stk. 6, 2. pkt., 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 m.v. 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 m.v. end Danmark 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.

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 m.v. I så fald kan forvalteren få tilladelse hertil uden et markedsføringspas, jf. den foreslåede § 11, dvs. på nationale vilkår hvis betingelserne i de foreslåede stk. 2-4 er opfyldt. Bestemmelsen giver alene adgang til at markedsføre andele i de fonde med hjemsted i tredjelands, som forvalteren forvalter. Bestemmelsen giver ikke adgang til at markedsføre andele i alternative investeringsfonde med hjemsted i et EU/EØS-land m.v. til danske professionelle investorer eller til at forvalte danske alternative investeringsfonde.

Det foreslåede *stk. 1* implementerer artikel 42, stk. 1, 1. pkt., 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 de 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 investe-

ringsfond, som den markedsfører i henhold til det foreslåede stk. 1, falder ind under anvendelsesområdet for det foreslåede § 70, stk. 1. Det fremgår af lovforslagets § 1, stk. 3, hvilke øvrige bestemmelser i lovforslaget, der finder anvendelse på forvaltere med registreret hjemsted i et tredjeland og som ikke har et referenceland i Danmark eller et andet EU/EØS-land m.v. Det drejer sig primært om bestemmelserne, der fastlægger Finanstilsynets kompetencer og forpligtelser samt forvalterens forpligtelser i forbindelse med udførelsen af tilsynet. Der henvises til bestemmelsen og de tilhørende bemærkninger.

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 m.v., 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 FATF.

Det 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

Det foreslås med bestemmelsen, 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 delårsrapporter samt regnskabsindberetninger, der gælder for investeringsforvaltningsselskaber efter lov om finansiel virksomhed.

Det foreslåede *stk. 1* svarer indholdsmæssigt til § 183, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, der regulerer finansielle virksomheder, herunder investeringsforvaltningsselskaber. Det fremgår af det foreslåede stk. 1, 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. 6, jf. dog de foreslåede stk. 2-5.

Det foreslåede *stk. 2* svarer indholdsmæssigt til § 183, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed. Det præciseres i bestemmelsen, at reglerne udstedt i medfør af stk. 6 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. 3* svarer med de fornødne tilpasninger til § 183, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslåede *stk. 3* fastslår, at forvaltere, hvis værdipapirer ikke er optaget til handel på et reguleret marked her i landet eller i et EU/EØS-land m.v., uanset det foreslåede *stk. 1* kan vælge at anvende de standarder, der er nævnt i det foreslåede *stk. 2* på deres koncernregnskab.

Det foreslåede *stk. 4* svarer indholdsmæssigt til § 183, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed. I *stk. 4* foreslås, at forvaltere, som i medfør af det foreslåede *stk. 3* følger de i det foreslåede *stk. 2* nævnte standarder, skal anvende samtlige godkendte standarder i deres koncernregnskab. Det fremgår af det foreslåede *stk. 4, 2. pkt.*, at hvor regler udstedt i medfør af det foreslåede *stk. 6* regulerer samme forhold som standarderne, skal forvaltere, der i medfør af det foreslåede *stk. 3* anvender standarderne, anvende standarderne i stedet for de pågældende bestemmelser.

Det foreslåede *stk. 5* svarer indholdsmæssigt til § 183, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås i *stk. 5*, at der indsættes en bemyndigelsesbestemmelse, hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte oplysningskrav for de virksomheder, der følger regnskabsstandarderne. Hjemmelen tænkes udnyttet således, at der i en bekendtgørelse fastsættes regler om forhold, som ikke er reguleret af standarderne, f.eks. bestemmelser om ledelsesberetning, supplerende beretninger, visse corporate governance-relaterede oplysninger, revisionspåtegning m.v. Der kan herunder fastsættes visse direktivbundne oplysningskrav, som ikke er fastsat i IAS/IFRS.

Det foreslåede *stk. 6* fastsætter, at Finanstilsynet fastsætter regler om års- og delårsrapporter for forvaltere af alternative investeringsfonde med hjemsted i Danmark, der ikke er selvforvaltende, og som har tilladelse til at forvalte alternative investeringsfonde samt om disses indberetninger af regnskabsoplysninger til Finanstilsynet.

Til § 132

De foreslåede bestemmelser i kapitel 23 finder anvendelse på alternative investeringsfonde, der er omfattet af definitionen på en kapitalforening i det foreslåede § 3, stk. 1, nr. 11.

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 således 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 eksempel-

vis, 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 kapitalselskab 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 kapitalforening. 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« forstår 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 i deres navn kan og skal 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 Erhvervsstyrelsens 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 anvendelse med de »fornødne tilpasninger«, fordi kapitalforeninger ikke er aktieselskaber eller anpartselskaber. 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 kapitalforeninger. 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.

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.

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 ikke foretager en materiel prøvelse af forholdene.

I *stk. 7* foreslås det, at Erhvervsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om registrering i styrelsen, herunder om gebyrer for registrering. Styrelsen kan i henhold til hjemlen fastsætte nærmere regler om hvilke oplysninger, der skal re-

gistreres om en kapitalforening, f.eks. navn og adresse for en kapitalforening samt størrelsen på de gebyrer, der skal betales ved anmeldelse om stiftelse og ved efterfølgende anmeldelse af oplysninger til registrering i styrelsen.

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 afdelingen 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), hvilket er udgangspunktet.

En undtagelse foreslås i *stk. 2*, hvoraf det fremgår, 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.

Baggrunden for forslaget er, at en kapitalforening, der administreres i udlandet, ikke kan have hjemsted i udlandet, fordi den stadig er en dansk kapitalforening, der er reguleret af denne lov. Det er usædvanligt, at hovedkontoret ikke er beliggende der, hvor kapitalforeningen har sit hjemsted, men det er en konsekvens af den grænseoverskridende administration. Repræsentanten kan være en advokat m.v. Forslaget skal ses på baggrund af selskabsretlige principper om, at et selskab er dansk, når det har hjemsted her i landet.

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 alene i bestyrelsens og forvalterens sted. Likvidator 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 behøver at nævne beslutningen om ændringen af afdelingens navn. En afdeling er under likvidation fra tidspunktet for generalforsamlingens beslutning herom. Bestyrelsen skal straks efter beslutningen foranstalte, at foreningens vedtægter ændres, således at afdelingens navn tilføjes »i likvidation«.

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 tidspunktet for likvidators afsendelse af underretning til kreditor.

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 ikke foretager en 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 sva-

rende 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 selskaber gældende regler om konkurs i §§ 233 og 234 i selskabsloven 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. Med de fornødne tilpasninger menes, at »selskabets« skal forstås som »kapitalforeningens«, »det centrale ledelsesorgan« skal forstås som »bestyrelsen«, »kapitalselskabet« skal forstås som »kapitalforeningen« og »selskabet« skal forstås som »kapitalforeningen«. Endvidere skal henvisningen i § 233, stk. 3, til § 226 forstås som § 144 i nærværende lovforslag. Endelig finder § 233, stk. 5, og § 234, stk. 1, ikke anvendelse på kapitalforeninger.

Til § 144

I *stk. 1* foreslås det, at Finanstilsynet kan anmode skifteretten på kapitalselskabets hjemsted om at opløse en kapitalforening, hvis kapitalforeningen ikke har en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde. Reglen foreslås, da en kapitalforening skal have en forvalter for at kunne fungere efter hensigten, og da det i øvrigt ikke tjener noget legitimt formål at give mulighed for eksistens af inaktive kapitalforeninger, herunder registrering heraf.

I *stk. 2* foreslås det, at Finanstilsynet kan fastsætte en frist, inden for hvilken kapitalforeningen kan udpege en forvalter, der har tilladelse til at administrere alternative investeringsfonde. Bestemmelsen forpligter ikke Finanstilsynet til at give en frist til udbedring af forholdet, men giver blot tilsynet en mulighed for dette.

I *stk. 3* foreslås det, at Finanstilsynets beslutning om at oversende en kapitalforening til tvangsopløsning i skifteret-

ten gøres offentligt tilgængeligt i Erhvervsstyrelsens it-system. Finanstilsynet meddeler Erhvervsstyrelsen om en sådan beslutning, så offentliggørelse kan ske.

I *stk. 4* foreslås det, at en kapitalforening skal beholde sit navn med tilføjelsen »under tvangsopløsning«.

I *stk. 5* foreslås det, at skifteretten kan udnævne en eller flere likvidatorer. Skifteretten kan tillige udnævne en revisor. For tvangsopløsningen gælder i øvrigt bestemmelserne om likvidation i § 140 således, at skifteretten eller den, som retten har bemyndiget hertil, træffer afgørelser i kapitalforeningens forhold. Omkostningerne ved opløsningen betales om fornødent af statskassen.

I *stk. 6* foreslås det, at skifteretten, når bobehandlingen er afsluttet, skal give meddelelse herom til Finanstilsynet og Erhvervsstyrelsen. Erhvervsstyrelsen registrerer kapitalforeningens opløsning i styrelsens it-system.

I *stk. 7* foreslås det, at bestyrelsen, i perioden fra kapitalforeningens oversendelse til skifteretten og til der er udpeget en likvidator, må foretage dispositioner, der er nødvendige, og som kan gennemføres uden skade for kapitalforeningen og dens kreditorer.

I *stk. 8* foreslås det, at tidligere medlemmer af bestyrelsen og ledelsen i kapitalforeningens tidligere forvalter er forpligtet til at bistå likvidator i fornødent omfang med oplysninger om kapitalforeningens virke frem til likvidationens indtræden. Den tidligere bestyrelse og ledelsen i kapitalforeningens forvalter skal herunder give likvidator de oplysninger, som måtte være nødvendige for likvidators vurdering af bestående og fremtidige krav.

I *stk. 9* foreslås det, at likvidator kan anmode skifteretten om at indkalde tidligere medlemmer af kapitalforeningens bestyrelse og ledelsen i kapitalforeningens forvalter til møde i skifteretten med henblik på indhentelse af oplysninger i henhold til stk. 8.

Til § 145

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.

I *stk. 6* foreslås det, at en kapitalforening eller en afdeling heraf efter reglerne i § 119 i lov om investeringsforeninger

m.v. kan fusionere med henholdsvis en dansk UCITS eller en afdeling heraf. Det er en betingelse, at kapitalforeningen eller afdelingen heraf er den ophørende enhed. Betingelsen sikrer, at investorerne i en UCITS ikke kan miste den investorbeskyttelse, der er sikret i UCITS-reglerne. Reglen foreslås hovedsagelig for at muliggøre, at de specialforeninger og hedgeforeninger, der indretter sig som kapitalforeninger, på sigt kan fusionere med danske UCITS. Reglen imødekommer et ønske fra branchen herom.

Til § 146

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 fortsættende enhed inddrages i beslutningen om at fusionere, og denne beslutning er derfor overladt til bestyrelsen. Ønsker en kapitalforeningsinvestorer, 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 § 147

I *stk. 1* foreslås det, at en kapitalforening, som ophører ved fusion, 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 det, 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.

I *stk. 4* 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.

I *stk. 5* foreslås det, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om fusion. Hjemmelen vil blive udnyttet til at fastsætte nærmere regler for proceduren, herunder de dokumenter der skal udarbejdes i forbindelse med en fusion.

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 fortsættende 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 spaltningsplanen, der er afgørende.

Til § 151

I *stk. 1* foreslås det, at en afdeling, som ophører ved spaltning, 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.

I *stk. 4* foreslås det, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om spaltning. Hjemmelen vil blive udnyttet til at fastsætte nærmere regler for proceduren, herunder de dokumenter der skal udarbejdes i forbindelse med en spaltning.

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.

Finanstilsynet skal kontrollere overholdelsen af reglerne om års- og delårsrapporter udstedt i medfør af det foreslåede § 131 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. Hjemmelen til at udstede regler om års- og delårsrapporter i lovforslagets § 131 omfatter forvaltere med tilladelse, der ikke er selvforvaltende. Selvforvaltende fonde og registrerede forvaltere er omfattet af årsregnskabsloven.

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 m.v. 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, som 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 *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 lov-

overtrædelser, men også at Finanstilsynet 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 risikoplysning. Er der tale om egentlige overtrædelser af den foreslåede § 27, f.eks. hvis forretningsmodellen betyder, 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 ansvar 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, 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 m.v., 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 m.v., overvåge disse ved at deltage i eventuelle tilsynskollegier om tilsynet med den samlede koncern samt følge med i virksomhedens og filialens udvikling og regnskaber samt koordinere indsatsen med den kompetente tilsynsmyndighed. Med tilsynskollegier forstås et samarbejdsforum mellem tilsyn, der skal lette forsigtighedstilsynet med en modervirksomhed og tilsynsarbejde i øvrige dele af koncernen. Kollegierne er forum for informationsudveksling, samarbejde og koordinati-on af tilsynsaktiviteter. Oprettelsen af kollegier vil ikke berøre tilsynsmyndigheders rettigheder og ansvar.

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 lovtæksten vil medføre en tung og uoverskuelig lovgivning. Disse procedurekrav vil også løbende blive fastsat i EU-Kommissionens gennemførelsesretsakter samt i retningslinjer og bindende tekniske standarder. Herudover regulerer FAIF-direktivet tilsynets samarbejde med EU-myndighederne og ikke borgernes retsstilling. Der kan f.eks. være tale om standarder for udveksling af oplysninger med ESMA og de andre medlemsstater. Det foreslåede *stk. 6* implementerer artikel 44, 4. afsnit, i FAIF-direktivet.

Til § 155

Den foreslåede bestemmelse indebærer, at Det Finansielle Råd indgår i tilsynet med forvaltere med tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed. Det Finansielle Råds kompetence fremgår af det foreslåede *stk. 2* og er identisk med de tilsvarende kompetencer, som Det Finansielle Råd 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, sparevirksomheder, investeringsforeninger og specialforeninger, investeringsforvaltningsselskaber, firmapensionskasser, et skibsfinansieringsinstitut samt udstedere af elektroniske penge. Det foreslås med bestemmelsen, at Det Finansielle Råd også skal beskæftige sig med afgørelser for forvaltere af alternative investeringsfonde. Det Finansielle Råd skal sikre, at der træffes ensartede afgørelser inden for de områder, hvor der er fælles regler for brancherne, og i de situationer, hvor for-

tolkningen af en regel, har betydning for flere brancher. Det Finansielle Råd 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.

Rådet skal efter *stk. 2, nr. 1*, træffe afgørelser i tilsynssager af principiel karakter samt i tilsynssager, der har videregående betydelige følger for forvaltere af alternative investeringsfonde. En sag har et principielt indhold, når der f.eks. er tvivl, som skal være af en vis betydning, om fortolkningen af en bestemmelse eller en hidtidig fortolkning ændres. At en sag vedrører en bestemmelse, der ikke har været anvendt før, gør ikke i sig selv sagen principiel. Videregående betydelige følger for en eller flere forvaltere eller hele branchen kan f.eks. være afgørelser, der påbyder, at der skal følges en bestemt praksis, der vil medføre anvendelse af betydelige ressourcer for forvalterne.

Afgørelsesbegrebet omfatter tilsynsreaktioner, herunder påtaler, som må anses for retligt normerende. Dette omfatter også sager om god skik.

Efter *stk. 2, nr. 2*, skal rådet træffe afgørelse i sager om påbud til en forvalter af alternative investeringsfonde, der skal afholde udgifterne til, at der foretages en uvildig undersøgelse af et eller flere forhold hos forvalteren i medfør af § 162. Heri vil også indgå en afgørelse af, om den eller de sagkyndige, som forvalteren har indstillet, kan udpeges til at forestå den uvildige undersøgelse, eller om der evt. skal udpeges en anden. Det er op til Det Finansielle Råd at afgøre, hvorvidt der skal udstedes et påbud i medfør af lovforslagets § 162. Rådets afgørelse om iværksættelse af en uvildig undersøgelse offentliggøres ikke, jf. den foreslåede § 170.

Derudover foreslås det i *stk. 2, nr. 3*, at indsætte en eksPLICIT henvisning til, at rådet endvidere træffer beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning.

Endelig foreslås det med *stk. 2, nr. 4*, at rådet bistår Finanstilsynet med dets informationsvirksomhed og rådgiver Finanstilsynet i forbindelse med tilsynets udstedelse af regler.

I visse situationer forholder Finanstilsynet sig til problemstillinger eller bliver involveret i arbejdsopgaver, der falder uden for tilsynets sædvanlige virksomhedsområde, f.eks. i forbindelse med kriser i forvaltere af alternative investeringsfonde. Det Finansielle Råd kan inddrages i disse opgaver.

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, nr. 1, en forudsætning for, at der kan meddeles tilladelse til en forvalter, der har registreret hjemsted 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 har registreret hjemsted. 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, skønmæssig porteføjljeleje 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 lovliggøres. 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 forvalteres 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 nødven-

digt, 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 det foreslåede *stk. 1* omfatte lovovertrædelser, hvor Finanstilsynet kræver, at forvalteren lovliggør 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 m.v., 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 videreende 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 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 delegerer 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

Den foreslåede § 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 m.v. 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 delegerer 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 m.v., 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 m.v. 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 m.v.

Finanstilsynet skal på samme måde som nævnt i lovforslagets § 158 samarbejde med de kompetente myndigheder i andre EU/EØS-lande m.v., 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 m.v., 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 m.v. 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 m.v. 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 m.v. 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 m.v. 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 m.v. i henhold til det foreslåede *stk. 2*, nr. 2. Bestemmelsen omfatter såvel forvaltere med tilladelse til at udøve forvaltningsvirksomhed, som forvaltere, der er registret hos Finanstilsynet, som undersøges med henblik på manglede 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 det 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 EU/EØS-land m.v., 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 m.v. 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 investeringsfor- eninger 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 udenland- ske forvaltere, der udøver forvaltningsvirksomhed her i lan- det, herunder gennem etablering af en filial eller hvor Dan- mark er referenceland for en forvalter, der har registreret hjemsted i et tredjeland. Ved forvalterens »leverandører« forstås de tredjemænd, som forvalteren har uddelegeret selve varetagelsen af en del af forvalterens opgaver til. Ved »underleverandører« forstås de tredjemænd, som forvalte- rens leverandører har videredelegeret selve varetagelsen af en del af forvalterens opgaver til. Forslaget til § 1 fastslår, at § 160 finder anvendelse på alle forvaltere af alternative in- vesteringsfonde, der udøver forvaltningsvirksomhed her i landet, jf. forslaget til § 1 og bemærkningerne hertil. Be- stemmelsen 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, her- under de lokaler, hvorfra der udøves filialvirksomhed. Be- stemmelsen om Finanstilsynets adgang til forvaltere uden retskendelse viderefører den traditionelle opfattelse af, at Fi- nanstilsynets 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 til- fælde hvor en forvalter er af så ringe størrelse, at dets forret- ningslokale befinder sig i et privat hjem, har Finanstilsynet dog adgang hertil i overensstemmelse med denne bestem- melse.

Finanstilsynet har behov for at kunne udøve sin tilsyns- virksomhed også i de særlige tilfælde, hvor en forvalter måt- te nægte at give tilsynet de til brug for tilsynsvirksomheden nødvendige oplysninger eller modvirker et inspektionsbe- søg.

Det kan f.eks. dreje sig om situationer, hvor en forvalter helt undtagelsesvis nægter Finanstilsynet adgang til forvalte- ren i forbindelse med et ordinært inspektionsbesøg. Der kan også være tale om en krisesituation, der kræver, at Finanstil- synet skrider til omgående handling, og hvor en umiddelbar adgang til forvalteren er en forudsætning for at håndtere si- tuationen.

Hvis en forvalter undtagelsesvis modarbejder et inspekti- onsbesøg, skal Finanstilsynet kunne skaffe sig adgang til en forvalters forretningslokaler uden retskendelse, hvis det er nødvendigt for, at Finanstilsynet kan udøve sin tilsynsvirk- somhed. 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 retskendel- se kan kun anvendes i tilsynsmæssigt øjemed. Hvis der er en begrundet mistanke om en strafbar overtrædelse af den fi- nansielle lovgivning, finder retsplejelovens regler om ran- sagning 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 virksomheder med hvilken forvalteren har en særlig di- rekte eller indirekte forbindelse. Det kan f.eks. være forvalte- rens moder-, datter- og søstervirksomheder samt virksom- heder, som den finansielle virksomhed har særlig tilknytning til (associerede virksomheder), jf. definitionen i årsregn- skabsloven. Bestemmelsen svarer til § 347, stk. 3, i lov om finansiel 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 investorenes sikkerhed. Der kan f.eks. være tale om en depotbank for en af de alternative investerings- fonde, der forvaltes af forvalteren, eller en virksomhed, som efter delegation udfører opgaver for forvalteren. Med be- stemmelsen 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 regnskabsmateria- le, 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 tilsynsbe- lagt virksomhed og således burde have tilladelse fra Finans- tilsynet. 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 opga- ver, som en forvalter har delegeret (outsourcet) til dem. Det har ingen betydning for anvendelsen af bestemmelsen om aftalen om outsourcing er indgået direkte mellem leverandø- ren og forvalteren eller om opgaven varetages hos en under- leverandør til leverandøren. Finanstilsynet har adgang til den virksomhed, der rent faktisk udfører den outsourcete opgave. Bestemmelsen svarer til § 347, stk. 5, i lov om fi- nansiel virksomhed.

Til § 161

Bestemmelsen implementerer artikel 48, stk. 2, i FAIF-di- rektivet. Bestemmelsen svarer til § 347 a i lov om finansiel

virksomhed og § 200 i lov om investeringsforeninger m.v. Bekendtgørelse nr. 1240 af 16. december 2011 om finansielle virksomheders og investeringsforeningers m.v. pligt til at offentliggøre Finanstilsynets vurdering af virksomheden og investeringsforeningen m.v. er udstedt med hjemmel i § 347 a i lov om finansiell virksomhed og § 200 i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestemmelsen 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. Med forslaget får erhvervs- og vækstministeren bemyndigelse til at fastsætte nærmere regler om forvaltere af alternative investeringsfondes pligt til at offentliggøre oplysninger om Finanstilsynets vurdering af forvalteren. Dette kan for eksempel være oplysninger om risikoplysninger fra Finanstilsynet, som forvalteren har fået gentagne gange, eller som forvalteren har valgt ikke at ville følge op på. Også hvor Finanstilsynet har givet forvalteren et påbud, kan offentliggørelse komme på tale. Der vil være behov for visse undtagelser i forhold til offentliggørelsespligten. Dette kan for eksempel være, hvor offentliggørelse kan medføre uforholdsmæssig stor skade for forvalteren, blandt andet hvor der frygtes et »run« på forvalteren.

Bemyndigelsen giver også Finanstilsynet mulighed for at offentliggøre oplysningerne om Finanstilsynets vurdering af en forvalter, før oplysningerne er offentliggjort af forvalteren. Finanstilsynet skal således ikke nødvendigvis afvente, at forvalteren offentliggør redegørelsen. Denne mulighed kan kun benyttes i de situationer, hvor en forvalter enten har rent tekniske eller praktiske problemer, f.eks. på grund af it-nedbrud, eller tilfælde hvor den manglende offentliggørelse er begrundet i, at forvalteren ikke – uden en reel begrundelse – ønsker at offentliggøre redegørelsen. Hvis forvalteren efter børsreglerne skal udsende en selskabsmeddelelse, skal Finanstilsynets offentliggørelse dog afvente selskabsmeddelelsen.

Det er forventningen, at de af lovforslaget omfattede forvaltere skal omfattes af bekendtgørelse nr. 1240 af 16. december 2011 om finansielle virksomheders og investeringsforeningers m.v. pligt til at offentliggøre Finanstilsynets vurdering af virksomheden og investeringsforeningen m.v., eller regler der svarer hertil.

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 finansiell 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 Finans-

tilsynet 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 af-rapportering 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 afreportering 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 omsætningsshastighed, 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 Råd, jf. § 155, jf. § 345 i lov om finansiel 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 sagkyndi-

ge 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 risiko-profil 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 opgøret, der ligger til grund for den uvildige undersøgelse, at der foreligger særlige forhold, som berettiger den sagkyndige person til at videregive 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 videregiver 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 den foreslåede § 162, at kommunikationen som udgangspunkt skal gå direkte mellem den sagkyndige person og Fi-

nanstilsynet. Stk. 6 finder særlig anvendelse i forhold til de situationer, hvor forhold hos den sagkyndige person begrundes, 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 videregiver 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 forretnings-skik 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 det foreslåede § 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 investere-

ringsfonde. Disse filialer er underlagt 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. Hvis hjemlandsmyndigheden ikke sørger for at filialen bringer forholdene i orden, kan Finanstilsynet udstede et påbud til filialen om at berigtige de forhold, som er i strid med § 18 om god skik og § 23 om interessekonflikter. 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 konsulent/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 forvalterens 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, investorernes 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, investorernes 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 per-

sonkreds 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 Råd, 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 depositar, 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 utilstrække-

lig. 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 den foreslåede § 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 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 for-

valteren 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 Råd, som træffer afgørelser i tilsynssager af principiel karakter, jf. det foreslåede § 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 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. Finanstilsynet kan give et sådant påbud til et medlem af det øverste ledelsesorgan, som ikke længere opfylder de krav til hæderlighed og egnethed for at varetage hvervet som medlem af det øverste ledelsesorgan, som følger af det foreslåede § 13, stk. 2.

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 det øverste ledelsesorgan 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 finansiel lovgivning, og indtil straffesagen er afsluttet. Det er en forudsætning for udstedelse 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 investe-

ringsfonde 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 gældssanerung 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 tidsbegrænset 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 gennemsigtheden 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 Finanstilsynets fastlagte 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 de 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 concernforbundne 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 markedsføringsetik 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 erhvervshemmeligheder 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 faktisk 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 adfærdregler. 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 Råd, jf. den foreslåede § 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 Det Finansielle Råd 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 oplysninger, 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 iden-

tificeres. 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. Hjemmelen til at videregive fortrolige oplysninger, der kan videregives til myndigheder m.v. i et EU/EØS-land m.v., fremgår af de foreslåede nr. 15 og 16.

Efter det foreslåede *stk. 7, nr. 1*, kan fortrolige oplysninger videregives til Det Systemiske Risikoråd. Det Systemiske Risikoråd er nedsat i medfør af § 343 s i lov om finansiel virksomhed. Rådet er rådgivende og har til opgave at identificere og overvåge systemiske finansielle risici i Danmark, udtale sig gennem observationer om systemiske finansielle risici, komme med advarsler om opbygningen af systemiske finansielle risici, komme med henstillinger om initiativer på det finansielle område, som kan reducere eller forebygge opbygningen af systemiske finansielle risici og blive hørt om advarsler og henstillinger fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Rådet kan på den baggrund få oplysninger om finansielle forhold fra Finanstilsynet i forbindelse med rådets behandling af sager i henhold til § 343 s i lov om finansiel virksomhed. Rådet kan få alle de oplysninger, som rådet måtte vurdere er relevante i forbindelse med rådets arbejde. Den foreslåede bestemmelse svarer til § 354, stk. 6, nr. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås i *nr. 2-8*, 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, Folketingets stående udvalg, parlamentariske kommissioner nedsat af Folketinget og undersøgelseskommissioner nedsat ved lov eller i henhold til lov om undersøgelseskommissioner. De foreslåede nr. 2-8 svarer til § 354, stk. 6, nr. 2-8, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslåede *nr. 9*, 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. 10*, som svarer til § 354, stk. 6, nr. 10, i lov om finansiel virksomhed, 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. Sådan et arbejde ligger uden for Finanstilsynets sædvanlige tilsynsvirksomhed, og når Finanstilsynet vurderer, at en forvalter 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 stadium, 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 foreslås, 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 overtagede virksomhed m.v. i de tilfælde, hvor 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. 11* 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. 12* 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. 13* 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. 14* svarer til § 354, stk. 6, nr. 19, i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås, at der kan videregives fortrolige oplysninger til en institution, der forestår clearing af værdipapirer eller penge, såfremt det er nødvendigt at videregive oplysningerne for at sikre, at institutionen reagerer behørigt på misligholdelser eller potentielle mislighol-

delse på det marked, hvor institutionen er ansvarlig for clearingen.

Det foreslåede *nr. 15* 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 § 6 D, stk. 2, i skattekontrolloven.

Det foreslåede *nr. 16* 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. 17* 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 m.v. 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 m.v.

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 m.v.

Det foreslås i *nr. 18*, 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 samarbejdspligter, som Finanstilsynet har i forhold til de nationale tilsynsmyndigheder i henhold til FAIF-direktivet.

Det foreslåede *nr. 19* fastlægger kredsen af myndigheder, organer og personer i EU/EØS-lande m.v., til hvilke der kan videregives fortrolige oplysninger.

Det foreslåede *nr. 20* fastlægger kredsen af myndigheder, organer og personer i tredjelande, som kan modtage fortrolige oplysninger på baggrund af en samarbejdsaftale. Videregivelse i henhold til nr. 20 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. 18, 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. 20, 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. Desuden forudsættes det, 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. 20, af oplysninger, der hidrører fra et andet EU/EØS-land m.v., kun ske, såfremt det pågældende lands kompetente myndigheder, som har afgivet oplysningerne, 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.

Forslaget til § 170 omhandler Finanstilsynets hjemmel til at offentliggøre tilsynsreaktioner. Begrebet tilsynsreaktioner omfatter alle de tilsynsreaktioner, som Det Finansielle Råd vedtager, og som retter sig mod en part, herunder afgørelser, påbud, påtaler og beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning.

Af det foreslåede *stk. 1* følger, at tilsynsreaktioner givet i henhold til § 155, *stk. 2*, nr. 1, skal offentliggøres, og at offentliggørelsen skal omfatte forvalteren af alternative investeringsfondes navn. Offentliggørelse skal ske på både forvalterens og Finanstilsynets hjemmeside. Med forvalterens hjemmeside menes den hjemmeside, som forvalteren normalt anvender til kommunikation m.v. Det er ikke afgøren-

de, om forvalteren selv ejer hjemmesiden. Kommunikerer forvalteren f.eks. via en koncernhjemmeside, er det denne hjemmeside, der skal anvendes. Såfremt tilsynsreaktionen f.eks. retter sig mod et datterselskab i en koncern, er det på datterselskabets hjemmeside, at tilsynsreaktionen skal offentliggøres, uanset om hjemmesiden måtte være ejet af moderselskabet eller et koncernforbundet selskab. Forvalterens offentliggørelse af tilsynsreaktionen skal ske med et link på forsiden. Med forsiden menes hjemmesidens indgangsside eller den side, som er tænkt til at være den første side, som man kommer ind på, når man vil anvende forvalterens hjemmeside. Det skal af linket (og en eventuel dertil knyttet tekst) tydeligt fremgå, at der er tale om en tilsynsreaktion fra Finanstilsynet. Hvis forvalteren kommenterer tilsynsreaktionen, skal dette ske i forlængelse af tilsynsreaktionen, og kommentarerne skal være klart adskilt fra denne.

Hvis forvalteren ikke har en hjemmeside, sker offentliggørelse alene på Finanstilsynets hjemmeside.

Af forslaget følger, at forvalterens offentliggørelse af tilsynsreaktionen skal ske hurtigst muligt og senest 3 hverdage efter, at forvalteren har modtaget underretning om tilsynsreaktionen, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Ved offentliggørelsen af tilsynsreaktionen skal lov om værdipapirhandel m.v. iagttages, hvilket kan have betydning for, hvor hurtigt der skal ske offentliggørelse. Skal forvalteren efter lov om værdipapirhandel m.v. udsende en selskabsmeddelelse, skal offentliggørelse af tilsynsreaktionen afvente selskabsmeddelelsen. Kan selskabet udsætte offentliggørelsen, fordi det vil skade berettigede interesser for selskabet at offentliggøre forholdet, jf. § 27, *stk. 6*, i lov om værdipapirhandel m.v., vil offentliggørelsen af tilsynsreaktionen skulle afvente, at hensynet bag hemmeligholdelsen bortfalder.

Fjernelse af tilsynsreaktionen fra forvalterens hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som forvalteren anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder og tidligst efter førstkommande generalforsamling.

I lovforslaget er der ikke angivet et tidspunkt for, hvornår Finanstilsynet skal offentliggøre en tilsynsreaktion. Det er dog hensigten, at offentliggørelsen som udgangspunkt sker senest dagen efter, at der er truffet afgørelse eller beslutning om at meddele tilsynsreaktionen. Finanstilsynet orienterer forinden den pågældende forvalter, hvis navn vil fremgå af offentliggørelsen, om den forestående offentliggørelse, således at forvalteren har mulighed for at kunne forberede sig herpå.

Der kan alene ske offentliggørelse af navnet på en forvalter, der er en juridisk person. Derimod kan der ikke offentliggøres tilsynsreaktioner med navns nævnelse, som angår personer. Det indebærer bl.a., at en afgørelse om, at et bestyrelsesmedlem ikke længere opfylder betingelserne om egnethed og hæderlighed, eller en beslutning om at oversende en sag, hvor en person har foretaget kursmanipulation, til politimæssig efterforskning, fortsat vil blive offentliggjort i anonymiseret form.

Ved en beslutning om at oversende en sag til politimæssig efterforskning er det kun Finanstilsynet, som forpligtes til at offentliggøre en sådan beslutning på sin hjemmeside. Offentliggørelsen skal ske med navns nævnelse, hvis beslutningen vedrører en juridisk person. Herudover kan der ikke ske offentliggørelse, såfremt offentliggørelse vil kunne skade den politimæssige efterforskning, eller hvis den vil medføre uforholdsmæssig stor skade for forvalteren. Ved »uforholdsmæssig stor skade« forstås, at der skal være tale om oplysninger, som, hvis de offentliggøres, kan være livstruende for forvalteren. Det er dermed ikke tilstrækkeligt, at oplysningerne potentielt kan medføre større tab for forvalteren, uden at forvalterens eksistens dermed er i fare.

Oversendelse af sager til politimæssig efterforskning er en processuel beslutning, som ikke kan påklages. Det forudsættes, at offentliggørelse af en beslutning om at oversende en sag til politimæssig efterforskning alene sker efter høring af den relevante politimyndighed. Det kan aftales med anklagemyndigheden, at visse sagskategorier kan offentliggøres uden forudgående høring.

Den offentliggjorte tilsynsreaktion vil indeholde den eller de involverede forvalteres navn(e). Derimod vil alle fortrolige oplysninger ikke blive offentliggjort. Dette gælder også fortrolige oplysninger om forvalterens interne forhold af væsentlig betydning for forvalteren, f.eks. vil ikke-offentligt tilgængelige oplysninger om dens opbygning og indretning, dens økonomiske forhold og situation og dens samarbejdspartnere, blive fjernet inden offentliggørelsen, medmindre oplysningerne er nødvendige for forståelsen af tilsynsreaktionen. Endelig vil der ikke ske offentliggørelse af fortrolige oplysninger modtaget fra udenlandske tilsynsmyndigheder samt oplysninger omfattet af bestemmelser i lov om offentlighed i forvaltningen om undtagelse af oplysninger om private forhold og drifts- eller forretningsforhold m.v.

Offentliggørelse af en tilsynsreaktion indebærer ikke, at selve den underliggende sag med dertilhørende akter bliver offentlig tilgængelig. Sagen er omfattet af Finanstilsynets tavshedspligt i henhold til den foreslåede § 169. En eventuel anmodning om aktindsigt, herunder aktindsigt i sagsakter og journaliste, vil derfor være omfattet af de almindelige regler herfor.

I forbindelse med Det Finansielle Råds behandling af sager og afgivelse af tilsynsreaktioner træffer rådet også beslutning om offentliggørelse. Udkast til rådets tilsynsreaktion vil derfor indeholde en indstilling vedrørende offentliggørelse. Hvis en eller flere af undtagelserne til offentliggørelsespligten gør sig gældende, vil dette således fremgå af udkastet til afgørelse. Undtagelserne til offentliggørelsespligten fremgår af forslaget stk. 3. Såfremt det indstilles, at tilsynsreaktionen offentliggøres, vil et udkast til pressemeddelelse skulle vedlægges udkastet til tilsynsreaktionen. Beslutningen om offentliggørelse er endelig og kan således ikke indbringes for anden administrativ myndighed.

Det Finansielle Råd kan blive mødt med krav om erstatning, jf. de almindelige regler om offentlige myndigheds erstatningspligt. Dette vil kunne ske, såfremt rådet træffer beslutning om offentliggørelse, men hvor en domstol efter-

følgende vurderer, at der ikke skulle have været sket offentliggørelse, og at Finanstilsynet som følge af dette kan ifalde et erstatningsansvar. Udbetaling af en erstatning kræver dog blandt andet, at virksomheden kan dokumentere, at den har lidt et økonomisk tab, der kan henføres direkte til den fejlagtige offentliggørelse.

Rådets beslutning om offentliggørelse skal i det hele følge de almindelige forvaltningsretlige principper. Dertil kommer, at det følger af reglerne for rådets behandling af sager, at partens sædvanlige ret til partshøring i henhold til forvaltningsloven tillige omfatter udkastet til afgørelsen, jf. § 345, stk. 8, i lov om finansiel virksomhed. Det betyder, at udkast til rådets tilsynsreaktion i sin helhed skal sendes i partshøring hos de berørte forvaltere. Forvalteren vil i forbindelse med høringen få mulighed for at kommentere på selve indstillingen i relation til spørgsmålet om offentliggørelse, samt – hvis det indstilles, at tilsynsreaktionen offentliggøres – hvilke oplysninger, forvalteren eventuelt finder, bør fjernes fra udkastet til pressemeddelelse inden offentliggørelse.

Hvis offentliggørelse med navn i en konkret sag ikke vil kunne ske, vil det fortsat være muligt for Finanstilsynet at offentliggøre afgørelsen i anonymiseret form. Det forudsætter dog, at man ikke ud fra beskrivelsen af sagens faktum med stor sandsynlighed kan udlede, hvilken forvalter tilsynsreaktionen vedrører.

Hvis der i forretningsordenen for Det Finansielle Råd bliver indsat en bestemmelse om, at Finanstilsynet kan meddele tilsynsreaktioner på vegne af Det Finansielle Råd i sager, som er af uopsættelig karakter, jf. § 7 i den gældende bekendtgørelse om forretningsordenen for Det Finansielle Virksomhedsråd, vil sådanne tilsynsreaktioner skulle offentliggøres. Baggrunden herfor er, at afgørelsen reelt skulle have været truffet af rådet, men at de tidsmæssige rammer ikke har muliggjort dette.

Det følger endvidere af bestemmelsen, at den også omfatter tilsynsreaktioner givet efter delegation fra Det Finansielle Råd samt beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning, som er truffet af Finanstilsynet, uden sagen har været behandlet af Det Finansielle Råd. Finanstilsynet vil ved behandlingen af disse sager følge samme praksis som Det Finansielle Råd gør i tilsvarende sager, herunder også i forhold til eventuel høring af parten og den relevante politimyndighed. Derudover gælder i øvrigt reglerne om blandt andet erstatningspligt, anonymisering og aktindsigt i de pågældende sager, som beskrevet i bemærkningerne ovenfor.

Tilsynsreaktioner givet i henhold til § 155, stk. 2, nr. 3, og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside, jf. dog stk. 3.

Med forslaget til § 170, stk. 2, får de forvaltere, der er omfattet af loven, pligt til at offentliggøre udfaldet af en straffesag på forvalterens hjemmeside, når der er faldet helt eller delvist fældende dom eller vedtaget bøde, ligesom Finanstilsynet selv skal offentliggøre sådanne resultater på tilsynets hjemmeside.

Af forslaget følger, at offentliggørelsen skal ske på forvalterens hjemmeside hurtigst muligt og senest 10 hverdage efter, der er faldet helt eller delvist fældende dom eller vedtaget bøde, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Hvis den helt eller delvist fældende dom eller afgørelse ikke er endelig, eller hvis den er anket eller påklaget, skal dette fremgå af offentliggørelsen. Pligten til at offentliggøre domme og afgørelser gælder således også, selvom en dom eller afgørelse ikke er endelig.

Med forvalterens hjemmeside menes den hjemmeside, som forvalteren normalt anvender til kommunikation m.v. Det er ikke afgørende, om forvalteren selv ejer hjemmesiden. Kommunikerer forvalteren f.eks. via en koncernhjemmeside, er det denne hjemmeside, der skal anvendes. Såfremt dommen eller bøden f.eks. retter sig mod et datterselskab i en koncern, er det på datterselskabets hjemmeside, at der skal ske offentliggørelse, uanset om hjemmesiden måtte være ejet af moderselskabet eller et koncernforbundet selskab. Forvalterens offentliggørelse af dommen eller bødevedtagelsen skal ske med et link på forsiden. Med forsiden menes hjemmesidens indgangsside eller den side, som er tænkt til at være den første side, som kunderne m.v. kommer ind på, når de vil anvende forvalterens hjemmeside. Det skal af linket (og en eventuel dertil knyttet tekst) tydeligt fremgå, at der er tale om en dom eller bødevedtagelse. Hvis forvalteren kommenterer dommen eller bødevedtagelsen, skal dette ske i forlængelse af gengivelsen, og kommentarerne skal være klart adskilt herfra. Når forvalteren har offentliggjort dommen eller bødevedtagelsen, skal forvalteren give Finanstilsynet meddelelse herom, herunder fremsende kopi af dommen eller bødevedtagelsen. Finanstilsynet skal herefter offentliggøre dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf på tilsynets hjemmeside. Hvis forvalteren ikke har en hjemmeside, sker offentliggørelse alene på Finanstilsynets hjemmeside.

Fjernelse af informationerne fra forvalterens hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som forvalteren anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder og tidligst efter førstkommende generalforsamling.

Ved offentliggørelsen skal lov om værdipapirhandel m.v. iagttages, hvilket kan have betydning for, hvor hurtigt der skal ske offentliggørelse. Skal forvalteren efter disse regler udsende en selskabsmeddelelse, skal offentliggørelse afventes selskabsmeddelelsen. Kan selskabet udsætte offentliggørelsen, fordi det vil skade berettigede interesser for selskabet at offentliggøre forholdet, jf. § 27, stk. 6, i lov om værdipapirhandel m.v., vil offentliggørelsen skulle afvente, at hensynet bag hemmeligholdelsen bortfalder.

Dommen, det vedtagne bødeforelæg, eller resuméet heraf, som skal offentliggøres, vil indeholde den eller de involverede virksomheders navn(e). Derimod vil alle fortrolige oplysninger ikke blive offentliggjort. Dette gælder også fortrolige oplysninger om forvalterens interne forhold af væsentlig betydning for forvalteren, f.eks. vil ikke-offentligt tilgængelige oplysninger om forvalterens opbygning og indret-

ning, økonomiske forhold og situation, kundemasse og samarbejdspartnere blive fjernet inden offentliggørelsen, medmindre oplysningerne er nødvendige for forståelsen af dommen, det vedtagne bødeforelæg eller resuméet heraf. Endelig vil der ikke ske offentliggørelse af fortrolige oplysninger modtaget fra udenlandske tilsynsmyndigheder samt oplysninger omfattet af bestemmelser i lov om offentlighed i forvaltningen om undtagelse af oplysninger om private forhold og drifts- eller forretningsforhold m.v.

Offentliggørelse efter § 155, stk. 2, indebærer ikke, at selve den underliggende sag med dertilhørende akter bliver offentlig tilgængelig. Sagen er stadig omfattet af Finanstilsynets tavshedspligt i henhold til § 169. En eventuel anmodning om aktindsigt, herunder aktindsigt i sagsakter og journaliste, vil derfor være omfattet af de almindelige regler herfor.

Det foreslåede *stk. 3* indeholder som nævnt oven for 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.

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 m.v. foreslås det, at en offentliggjort afgørelse ikke må indeholde fortrolige oplysninger, der hidrører fra EU/EØS-lande m.v. Offentliggørelse kan kun ske, hvis den myndighed, der har givet de pågældende oplysninger til Finanstilsynet, giver deres udtrykkelige tilladelse hertil.

Det foreslås i *stk. 4*, at hvis offentliggørelse af en tilsynsreaktion er blevet undladt på grund af tungtvejende hensyn til forvalteren eller efterforskningen, og disse hensyn efterfølgende ikke længere gør sig gældende, vil tilsynsreaktionen samt forvalterens navn blive offentliggjort. Dette gælder dog kun i en periode op til to år efter, at tilsynsreaktionen er meddelt. Baggrunden herfor er, at den offentlige interesse i

sådanne tilsynsreaktioner aftager kraftigt hen over tid samt af administrative årsager. På denne baggrund foreslås en grænse på to år. Det betyder, at der ikke skal ske offentliggørelse af dom, bødevedtagelse og resumé, jf. stk. 2, hvis den tilsynsreaktion (politianmeldelsen), der ligger til grund for dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, er mere end 2 år gammel. Som eksempel kan endvidere 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.

Til § 171

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 Råd, 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 parters 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 forslaget § 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. et 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 forvaltere 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*.

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, skønmæssig 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 m.v., 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 om efter det foreslåede § 67, stk. 4, 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 hjemland 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. 4, 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. Som en af disse foranstaltninger kan Finanstilsynet 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 strafbelagt i medfør af det foreslåede § 189, stk. 3.

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 andet EU/EØS-land m.v., 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. Forbuddet anses for en fornøden foranstaltning efter *stk. 2*, hvis det efter Finanstilsynets skøn er egnet til at afværge skade på investorernes interesser i de alternative investeringsfonde, der markedsføres eller forvaltes i Danmark, eller afværge skade på den finansielle stabilitet eller integriteten af markedet i Danmark. *Stk. 3* implementerer artikel 45, stk. 8, sidste led, i FAIF-direktivet. Bestemmelsen er strafbelagt i medfør af det foreslåede § 189, stk. 3.

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 m.v. Dette kan f.eks. være, hvis forvalteren i praksis ik-

ke 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 m.v. 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 m.v., 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, som 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 EU/EØS-land m.v., 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 m.v. 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 m.v. 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, nr. 1, og det foreslåede § 128, stk. 2, nr. 1, til de finansielle tilsynsmyndigheder i andre EU/EØS-lande m.v., 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 m.v., 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 m.v., 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 m.v. Samarbejdet bliver løst via ESMA's mellemkomst. Det foreslåede *stk. 1* oplister 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 m.v. 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 m.v., og myndighederne i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, hvilket land der er forvalterens rette referenceland, hvilket EU/EØS-land m.v., 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 tredjelands, hvori en alternativ investeringsfond er etableret, som forvalteren planlægger at markedsføre i et EU/EØS-land m.v. 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 m.v., 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 m.v. 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 kompetente 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 m.v., 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 m.v. ikke inden for en rimelig frist indgår en samarbejdsaftale. Tilsvarende kan en kompe-

tent 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 m.v., og myndighederne i det tredjeland, hvor forvalteren har registreret hjemsted. Tilsvarende fremgår det af *stk. 2, nr. 18*, at de kompetente myndigheder i et EU/EØS-land m.v. 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 m.v. 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 m.v. 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 m.v. 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 denne 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 m.v. Endvidere skal ESMA's 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 m.v., der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v. eller tredjeland i et EU/EØS-land m.v., 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 m.v., der markedsfører eller forvalter alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v., fungerer. EU/EØS-landene m.v. 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 m.v. 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 forslaget § 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 markedsfø-

ringssættet fungerer for forvaltere af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v.

De foreslåede *stk. 4* og *5* 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 EU/EØS-land m.v., 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. 5* 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. 5*.

Det foreslåede *stk. 6* 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 m.v., 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 m.v. 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 m.v. 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 m.v. og de forvaltere fra et tredjeland, der forvalter eller markedsfører alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v. eller alternative investeringsfonde fra et tredjeland i medlemsstaterne, fungerer.

I *stk. 6, 1. pkt.*, foreslås derfor, 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 EU/EØS-land m.v. eller i et tredjeland. I *2. pkt.* foreslås, at Finanstilsynet skal fremsende disse oplysninger til ESMA, indtil ESMA afgiver en udtalelse i henhold til artikel 68, stk. 1, litra a, i FAIF-direktivet. I forslaget § 191 foreslås, at regelsættet om EU/EØS-markedsføringspasset m.v. efter §§ 97-108 og 111-129 og § 180, stk. 6, kan sættes i kraft af erhvervs- og vækstministeren.

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 m.v. 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 m.v. 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 m.v. Finanstilsynet kan forbyde markedsføring i Danmark, men da ESMA kan fremsætte en anmodning til samtlige tilsynsmyndigheder i EU/EØS-landene m.v., kan ESMA sammen med de nationale tilsynsmyndigheder forbyde salget i hele EU/EØS m.v. 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 kreditinstitutets 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 forvalteres 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 det foreslåede § 11, og forvaltere med Danmark som referenceland, jf. det foreslåede § 111, stk. 2. Herudover omfatter bestemmelsen forvaltere fra et andet EU/EØS-land m.v., 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 m.v., 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 § 196, nr. 8) 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 § 196, nr. 10), 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 ophævelse af § 361, nr. 19, i lov om finansiel virksomhed (lovforslagets § 196, nr. 4), skal udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde, som har fået tilladelse til at markedsføre en udenlandsk alternativ investeringsfond i Danmark årligt betale 2.000 kr. pr. alternativ investeringsfond plus 2.000 kr. pr. afdeling, jf. den foreslåede § 361, nr. 31.

Endelig skal udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v. 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 20.000 kr. efter den foreslåede § 361, nr. 30, i lov om finansiel virksomhed (lovforslagets § 196, nr. 6).

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, at 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 lov nr. 1231 af 18. december 2012 om ændring af forskellige lovbestemmelser om obligatorisk digital kommunikation m.v. (L 16 som fremsat den 3. oktober 2012).

I bekendtgørelsen kan der, som anført i afsnit 5.4.1. i de almindelige bemærkninger til lov nr. 1231 af 18. december

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 lov nr. 1231 af 18. december 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 lov nr. 1231 af 18. december 2012. Der kan desuden henvises til afsnit 5.4.3. til lov nr. 1231 af 18. december 2012 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 forudsættes, at Finanstilsynet og de øvrige myndigheder på Erhvervs- og Vækstministeriets område sikrer, at de digitale selvbetjeningsløsninger er brugervenlige og tilgængelige, så stadig

flere virksomheder kan anvende og blive fortrolige med anvendelsen af de digitale løsninger. Løsningerne skal i videst mulig omfang leve op til fællesoffentlige standarder for it-løsninger, hvor disse er fastsat, herunder den fællesoffentlige tilgængelighedsstandard, WCAG.

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 lov nr. 1231 af 18. december 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 gengivet 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 lov nr. 1231 af 18. december 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 lov nr. 1231 af 18. december 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.

I det foreslåede *stk. 2* er der nævnt en række bestemmelser, der alene kan sanktioneres med bødestraf og ikke krav om fængsel.

Det foreslåede *stk. 3* indebærer, at den, der ikke har efterkommet et af Finanstilsynet udstedt påbud eller forbud udstedt i medfør af en af de i *stk. 3* nævnte bestemmelser, straffes med bøde.

Det foreslåede *stk. 4* indebærer, at der i regler, som kan udstedes af erhvervs- og vækstministeren eller Finanstilsynet med hjemmel i de nævnte bestemmelser, kan fastsættes bødestraf eller fængsel indtil 4 måneder for overtrædelse af bestemmelserne. Straffebestemmelsen skal fremgå af de nævnte regler.

Med det foreslåede *stk. 5* har Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte regler om straf af bøde for overtrædelse af bestemmelser indeholdt i Den Europæiske Unions forordninger. Bestemmelsen giver Finanstilsynet en bemyndigelse til at strafsanktionere ved overtrædelse af alle forordninger, som udstedes af EU-Kommissionen inden for de områder, som lov om forvaltere af alternative investeringsfonde omfatter. Dette omfatter således også forordninger, der måtte være udstedt forinden lovens ikrafttræden.

Sanktioner kan knyttes til hver enkelt forordning ved lov. Imidlertid har EU-Kommission mulighed for løbende at foretage ændringer af forordninger, hvorfor det er mest hensigtsmæssigt, at fastsættelse af strafsanktioneringen sker ved bekendtgørelse.

Forordninger indeholder normalt ikke detaljerede sanktionsbestemmelser. Ofte vil det foreskrives i bestemmelserne, at det er op til medlemslandene at vedtage de nødvendige strafsanktioner, hvorfor medlemslandene således er tildelt sanktionsvalget. Dette vil ligeledes være tilfældet, hvor forordningerne ikke indeholder bestemmelser om sanktion.

Medlemslandene er dog underlagt de almindelige principper, som EU-Domstolen har fastslået. Dette indebærer for det første, at medlemslandene er underlagt et princip om ligebehandling. De er herefter forpligtet til at sikre, at overtrædelser af fællesskabsretten sanktioneres efter samme materielle og processuelle regler, som efter national ret gælder for overtrædelser af samme art og grovhed. For det andet gælder et princip om effektivitet. Sanktionen for overtrædelse af EU-retten skal være effektiv, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have afskrækkende virkning.

Muligheden for bødestraf vil kun blive udnyttet i de tilfælde, hvor overtrædelse af forordningens bestemmelser ligeledes ville medføre straf efter sanktionsniveauet i lov om for-

valtere af alternative investeringsfonde. Det er således kun de pligter, som findes nødvendige at strafbelægge for en effektiv håndhævelse, som hjemmelen for straf på bekendtgørelsesniveau vedrører. Muligheden for håndhævelse af disse bestemmelser vil også være påkrævet for at kunne gennemføre de fællesskabsretlige forpligtelser. Ved at give mulighed for at fastsætte sanktioner ved bekendtgørelse opnås en hensigtsmæssig fleksibilitet i forhold til EU-Kommissionens mulighed for at udstede nye forordninger, herunder til ændring af eksisterende forordninger. Håndhævelse af sådanne forordninger vil således ikke kræve efterfølgende lovændringer.

Det foreslåede *stk. 6* 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. 7* 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. 8* 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. 9* 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 tvangsbøder, såfremt forvalteren undlader i rette tid at efterkomme de pligter, der påhviler forvalteren i medfør af de

foreslåede § 5, stk. 1 og 5, § 10, stk. 1, § 11, stk. 1, § 61, stk. 2, nr. 2, § 67, stk. 1-5, § 68, stk. 1-3, og § 73, stk. 1, nr. 3, og stk. 6. Det samme gælder for en depositar, hvis denne undlader i rette tid at efterkomme de pligter, der er pålagt depositaren efter forslaget til § 59. De i bestemmelsen omhandlede pligter for forvaltere af en alternativ investeringsfond, der foreslås omfattet af adgangen til at anvende tvangsbøder, er pligter for en forvalter til at lade sig registrere eller søge om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde, pligter for en forvalter til ikke at markedsføre andele i alternative investeringsfonde uden at have Finanstilsynets tilladelse hertil, samt oplysningskrav overfor Finanstilsynet. Endvidere kan der pålægges en depositar tvangsbøder, såfremt depositaren ikke stiller oplysninger til rådighed overfor Finanstilsynet efter anmodning.

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 bestemmelser 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 Finanstilsynet give den pågældende forvalter påbud om ændring af forholdet, herunder påbud om offentliggørelse af ændrede eller supplerende oplysninger. Hvis Finanstilsynet skønner det hensigtsmæssigt, kan Finanstilsynet 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 Finanstilsynet eller afgiver urigtige eller vildledende oplysninger til Det Finansielle Råd, straffes med bøde, for så vidt højere straf ikke er forskyldt efter anden lovgivning.

Det foreslås i *stk. 6*, at bestemmelserne i de foreslåede stk. 1-3 finder tilsvarende anvendelse på Finanstilsynets kontrol efter det foreslåede § 154, stk. 1, 2. pkt.

Med det foreslåede *stk. 7* gives der mulighed for, at Finanstilsynet eller erhvervs- og vækstministeren i regler udstedt i medfør af loven kan fastsætte bestemmelser om, at der kan pålægges tvangsbøder, såfremt konkrete pligter ikke overholdes. Hjemmelen til pålæggelse af tvangsbøder og de omhandlede pligter skal fremgå af de nævnte regler.

Til § 191

Det foreslås i *stk. 1*, at loven træder i kraft den 22. juli 2013.

Det foreslås i *stk. 2*, at § 28 sættes i kraft den 22. juli 2014, således at det er muligt at nå at afholde en ordinær generalforsamling. Det foreslås endvidere, 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, § 180, stk. 6, og § 196, nr. 7. Det betyder, at forslaget §§ 97-108 om markedsføring på grundlag af et EU-markedsføringspas af alternative investeringsfonde, der ikke er fra et EU/EØS-land m.v., og alternative investeringsfonde, som er feeder-fonde til en masterfond, som ikke er fra et EU/EØS-land m.v., 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. For så vidt angår den foreslåede § 196, nr. 7, henvises til bemærkningerne hertil.

Det foreslås i *stk. 4*, at lovens § 20 finder anvendelse på forvaltere af alternative investeringsfondes aftaler, der indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden. Der indføres således en overgangsordning, så kravene i § 20 kun finder anvendelse på aftaler mellem forvalteren og medlemmer af ledelsen og andre væsentlige risikotagere, der indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden. Kravene finder således ikke anvendelse på aftaler, der er indgået før lovens ikrafttræden, og som ikke efter lovens ikrafttræden er forlænget eller fornyet.

Det foreslås i *stk. 5*, at lovens §§ 21 og 22 først får virkning for den enkelte forvalter fra den førstkommande generalforsamling eller tilsvarende, der finder sted efter lovens ikrafttræden. Med »eller tilsvarende« sigtes der på det øverste ledelsesorgan i forvalteren, hvis forvalteren er organiseret i en selskabsform, hvor det øverste ledelsesorgan udgøres af andet end en generalforsamling.

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 førstkommande 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 førstkommande 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 førstkommande generalforsamling indgå aftaler om variabel løn på baggrund af det øverste ledelsesorgans godkendte lønpolitik. Efter den pågældende forvalters førstkommande 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

Det foreslåede § 192, *stk. 1*, 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 kan fortsætte deres virksomhed indtil den 22. juli 2014. Sådanne virksomheder 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 21. 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.

Bestemmelsen indebærer, at de virksomheder, der driver virksomhed den 22. juli 2013, og som bliver omfattet af denne lovs anvendelsesområde som forvaltere af alternative investeringsfonde, først senest den 21. juli 2014 er forpligtet til at overholde lovens bestemmelser for så vidt angår den virksomhed, som de driver pr. 22. juli 2013. Efter denne dato skal virksomheden afvikles, medmindre virksomheden senest den 21. juli 2014 har indsendt en ansøgning til Finanstilsynet om tilladelse eller ladet sig registrere hos Finanstilsynet.

Indsender virksomheden en ansøgning om tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde senest den 21. juli 2014, vil virksomheden i perioden, hvor Finanstilsynet behandler ansøgningen, kunne fortsætte uden tilladelse. Det

følger af kravet om, at igangværende virksomheder, som bliver omfattet af loven, skal træffe alle nødvendige foranstaltninger for at indrette deres virksomhed, så den er i overensstemmelse med lovens bestemmelser, at virksomhederne i sagsbehandlingsperioden i videst muligt omfang skal leve op til lovens krav.

Det foreslås i *stk. 2*, at for virksomheder, der driver virksomhed den 22. juli 2013 og som bliver omfattet af denne lovs bestemmelser om forvaltere af alternative investeringsfonde, finder § 11, stk. 3, nr. 2, jf. § 13, ikke anvendelse ved ansøgning om tilladelse.

Det betyder, at for personer, som ved lovens ikrafttræden kan dokumentere, at de allerede varetager en post i ledelsen i en virksomhed, som bliver omfattet af denne lovs bestemmelser om forvaltere af alternative investeringsfonde, finder kravene til egnethed og hæderlighed i § 13 ikke anvendelse ved virksomhedens ansøgning om tilladelse. Disse personer vil derfor kunne fortsætte i deres stilling eller hverv, uanset om de ikke på tidspunktet for lovens ikrafttræden opfylder betingelserne, idet konsekvenserne i givet fald vil være, at vedkommende enten kan miste sin stilling eller sit hverv, eller at selskabet ikke kan få tilladelse, så længe den pågældende bestrider stillingen eller hvervet. Dette kan eksempelvis være, fordi vedkommende er gået konkurs eller er dømt for en strafbar overtrædelse, som angivet i § 13, stk. 2, nr. 1.

Det bemærkes i den forbindelse, at disse ledelsesmedlemmer fra lovens ikrafttræden skal opfylde kravene i § 13, og at der ikke vil være noget til hinder for, at de efterfølgende vil kunne fjernes fra deres stilling eller hverv, hvis de f.eks. bliver pålagt strafansvar, går konkurs eller i øvrigt ikke opfylder kravene i § 13.

Til § 193

Den foreslåede § 193 gennemfører artikel 61, stk. 2, i FAIF-direktivet. Reglen indebærer, at reglerne i kapitel 13 og 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 m.v. i forvalterens hjemland, markedsføring af andele i alternative investeringsfonde med hjemsted i et EU/EØS-land m.v. i andre medlemslande end forvalterens hjemland og forvaltning af alternative investeringsfonde med hjemsted i et andet EU/EØS-land m.v. 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 yderlige 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 forpligtelser, 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 oprensning 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 forvaltningsselskab 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 og 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 m.v. Udenlandske forvaltere fra andre EU/EØS-lande m.v. 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 til nærmere herom i forslaget til 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 det foreslåede § 21, stk. 2.

Til nr. 4 (§ 361, nr. 19, i lov om finansiel virksomhed)

Efter det 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. 22, i lov om finansiel virksomhed)

Som det fremgår af forslaget til nr. 5-7 foreslås tillige en række andre ændringer af § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Der er i den i nr. 4 foreslåede rykningsklausul taget højde for de forskellige ikrafttrædelsestidspunkter, der gælder for de foreslåede ændringer.

Den gældende § 361, stk. 1, nr. 22, i lov om finansiel virksomhed regulerer godkendte udenlandske clearingcentralers betaling af afgift. Ved lov nr. 1287 af 19. december 2012 ophæves § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v. vedrørende godkendte udenlandske clearingcentraler sammen med den tilhørende afgiftsbestemmelse, når erhvervs- og vækstministeren fastsætter bestemmelse herom. Af lovtekniske årsager har det i nærværende lovforslags § 196, nr. 5-7, været nødvendigt at indsætte og ophæve afgiftsbestemmelsen på ny. Den foreslåede ophævelse af § 361, stk. 1, nr. 22, i lov om finansiel virksomhed er således en konsekvens heraf. Ophævelsen foreslås at træde i kraft den 22. juli 2013.

En bestemmelse med samme ordlyd foreslås herefter indsat på ny som § 361, stk. 1, nr. 32, i lov om finansiel virksomhed, jf. nærmere herom nedenfor.

Til nr. 6 (§ 361, stk. 1, nr. 30-32, i lov om finansiel virksomhed)

Det foreslås med indsættelsen af § 361, stk. 1, nr. 30, i lov om finansiel virksomhed, at udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et EU/EØS-land m.v., 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 § 361, stk. 1, nr. 31, i lov om finansiel virksomhed, 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.

Som omtalt oven for i forbindelse med forslaget til nr. 5, ophæves § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v. vedrørende godkendte udenlandske clearingcentraler sammen med den tilhørende afgiftsbestemmelse ved lov nr. 1287 af 19. december 2012. Ophævelsen træder i kraft, når erhvervs- og vækstministeren fastsætter bestemmelse herom. Af lovtekniske årsager har det som nævnt været nødvendigt i nærværende lovforslags § 196, nr. 5-7, at indsætte og ophæve afgiftsbestemmelsen på ny. Den foreslåede indsættelse af § 361, stk. 1, nr. 32, i lov om finansiel virksomhed er således en konsekvens heraf. § 196, nr. 6, træder i kraft den 22. juli 2013, jf. forslaget til § 191, stk. 1.

Til nr. 7 (§ 361, stk. 1, nr. 32, i lov om finansiel virksomhed)

Ved lov nr. 1287 af 19. december 2012 ophæves § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v. vedrørende godkendte udenlandske clearingcentraler sammen med den tilhørende afgiftsbestemmelse. Ophævelsen træder i kraft, når erhvervs- og vækstministeren fastsætter bestemmelse herom. Som omtalt oven for, har det af lovtekniske årsager været nødvendigt med dette lovforslag at indsætte og ophæve bestemmelsen på ny. Den foreslåede ophævelse af § 361, stk. 1, nr. 32, i lov om finansiel virksomhed er således en konsekvens heraf. § 196, nr. 7, træder i kraft, når erhvervs- og vækstministeren fastsætter bestemmelse herom, jf. forslaget til § 191, stk. 3.

Til nr. 8 og 10 (§ 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 20.000 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 20.000 kr. Forvaltere af alternative investeringsfonde skal betale afgiften første gang for det kalenderår, hvor forvalteren har fået tilladelse.

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 investerings-

fond. 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. 9 (§ 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 foreslås 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 m.v. 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 m.v. 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 m.v., ligesom kreditinstitutter, investeringselskaber 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 administrerer 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 m.v. 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 m.v. 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 finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter i §§ 183-193 i lov om finansiel 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 m.v. Ved behandling af sager, der vedrører virksomheder omfattet af årsregnskabsloven, træder Erhvervsstyrelsen i Finanstilsynets sted.

Efter den foreslåede § 154 i forslaget til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde skal Finanstilsynet kontrollere, at reglerne for finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter udstedt i medfør af § 131 i forslaget til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde 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

Ved lov nr. 1287 af 19. december 2012 ophæves § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v. vedrørende godkendte udenlandske clearingcentraler sammen med den tilhørende afgiftsbestemmelse, når erhvervs- og vækstministeren fastsætter bestemmelse herom. Af lovtekniske årsager har det i nærværende lovforslags § 196, nr. 5, 6 og 7, været nødvendigt at indsætte og ophæve bestemmelsen på ny. Den foreslåede ophævelse af § 1, nr. 49, i lov nr. 1287 af 19. december 2012 er således en konsekvens heraf.

Til § 201

Bestemmelsen vedrører lovforslagets territoriale gyldighed. Det foreslås i § 201 at loven ikke gælder for Færøerne og Grønland, men at loven ved kongelig anordning kan sættes i kraft for Færøerne og Grønland med de ændringer, som de færøske og grønlandske forhold tilsiger.

§§ 196-199 i lovforslaget sammenholdt med gældende lov

Gældende formulering

Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører Rådets første direktiv 73/239/EØF af 24. juli 1973 (1. skadeforsikringsdirektiv), EF-Tidende 1973, nr. L 228, side 3, Rådets direktiv 76/580/EØF af 29. juni 1976 (ændring af 1. skadeforsikringsdirektiv), EF-Tidende 1976, nr. L 189, side 13, dele af Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25. juli 1978 (4. selskabsdirektiv), EF-Tidende 1978, nr. L 222, side 11, dele af Rådets syvende direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 (7. selskabsdirektiv), EF-Tidende 1983, nr. L 193, side 1, dele af Rådets ottende direktiv 84/253/EØF af 10. april 1984 (8. selskabsdirektiv), EF-Tidende 1984, nr. L 126, side 20, Rådets direktiv 84/641/EØF af 10. december 1984 (ændring af 1. skadeforsikringsdirektiv), EF-Tidende 1985, nr. L 339, side 21, dele af Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 (UCITS-direktivet), EF-Tidende 1986, nr. L 375, side 3, Rådets direktiv 86/635/EØF af 8. december 1986 (bankregnskabsdirektivet), EF-Tidende 1987, nr. L 372, side 1, Rådets andet direktiv 88/357/EØF af 22. juni 1988 (2. skadeforsikringsdirektiv), EF-Tidende 1988, nr. L 172, side 1, Rådets direktiv 89/117/EØF af 13. februar 1989 (offentliggørelse af årsregnskabsdokumenter for filialer fra ikkemedlemslande), EF-Tidende 1989, nr. L 44, side 40, dele af Rådets direktiv 90/618/EØF af 8. november 1990 (ændring af 1. og 2. skadeforsikringsdirektiv), EF-Tidende 1990, nr. L 330, side 44, Rådets direktiv 91/674/EØF af 19. december 1991 (forsikringsregnskabsdirektivet), EF-Tidende 1991, nr. L 374, side 7, Rådets direktiv 92/49/EØF af 18. juni 1992 (3. skadeforsikringsdirektiv), EF-

Lovforslaget

§ 196

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 705 af 25. juni 2012, som bl.a. ændret ved § 2 i lov nr. 557 af 18. juni 2012, § 1 i lov nr. 1287 af 19. december 2012 og senest ved § 5 i lov nr. 1383 af 23. december 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«.

Tidende 1992, nr. L 228, side 1, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/26/EF af 29. juni 1995 (BCCI-direktivet), EF-Tidende 1995, nr. L 168, side 7, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/31/EF af 22. juni 1998 (ændring af kapitalkravs-direktivet), EF-Tidende 1998, nr. L 204, side 13, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/33/EF af 22. juni 1998, EF-Tidende 1998, nr. L 204, side 29, Rådets direktiv 98/49/EF af 29. juni 1998, EF-tidende 1998, nr. L 209, side 46, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/78/EF af 27. oktober 1998 (forsikringsgruppedirektivet), EF-Tidende 1998, nr. L 330, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/26/EF af 16. maj 2000 (4. motorkøretøjsforsikringsdirektiv), EF-Tidende 2000, nr. L 181, side 65, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/64/EF af 7. november 2000 (udveksling af oplysninger), EF-Tidende 2000, nr. L 290, side 27, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/17/EF af 19. marts 2001 (likvidations-direktivet for forsikring), EF-Tidende 2001, nr. L 110, side 28, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/24/EF af 4. april 2001 (likvidationsdirektivet for kreditinstitutter), EF-Tidende 2001, nr. L 125, side 15, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/107/EF af 21. januar 2002 (tjenesteyderdirektivet), EF-Tidende 2002, nr. L 41, side 20, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/13/EF af 5. marts 2002 (solvens 1-direktivet), EF-Tidende 2002, nr. L 77, side 17, og direktiverne 79/267, 90/619, 92/96 og 2002/12, der nu er sammenskrevet i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/83/EF af 5. november 2002 (livsforsikringsdirektivet), EF-Tidende 2002, nr. L 345, side 1, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF af 16. december 2002 (konglomeratdirektivet), EF-Tidende 2003, nr. L 35, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/92/EF af 9. december 2002 (direktiv om forsikringsformidling), EF-Tidende 2003, nr. L 9, side 3, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (MiFID-direktivet), EU-Tidende 2004, nr. L 145, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv

2005/14/EF af 11. maj 2005 (5. motorkøretøjsforsikringsdirektiv), EU-Tidende 2005, nr. L 149, side 14, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/68/EF af 16. november 2005 om genforsikringsvirksomhed og om ændring af Rådets direktiv 73/239/EØF og 92/49/EØF samt direktiv 98/78/EF og 2002/83/EF (genforsikringsdirektivet), EU-Tidende 2005, nr. L 323, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/31/EF af 5. april 2006 om ændring af direktiv 2004/39/EF om markeder for finansielle instrumenter, for så vidt angår visse frister (udsættelsesdirektivet), EU-Tidende 2006, nr. L 114, side 60, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning) (kreditinstitutdirektivet), EU-Tidende 2006, nr. L 177, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag (omarbejdning) (kapitalkravsdirektivet), EU-Tidende 2006, nr. L 177, side 201, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/44/EF af 5. september 2007 om ændring af Rådets direktiv 92/49/EØF og direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF, hvad angår procedurereglerne og kriterierne for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og forøgelse af kapitalandele i den finansielle sektor (kapitalandelsdirektivet), EU-Tidende 2007, nr. L 247, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/64/EF af 13. november 2007 om betalingstjenester i det indre marked og om ændring af direktiv 97/7/EF, 2002/65/EF, 2005/60/EF og 2006/48/EF og om ophævelse af direktiv 97/5/EF (betalingstjenestedirektivet), EU-Tidende 2007, nr. L 319, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/111/EF af 16. september 2009 om ændring af direktiv 2006/48/EF, 2006/49/EF og 2007/64/EF for så vidt angår banker tilsluttet centralorganer, visse komponenter i egenkapitalen, store engagementer, tilsynsordninger og krisestyring (CRD II), EU-Tidende 2009, nr. L 302, side 97, 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, si-

de 3, og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/89/EU af 16. november 2011 om ændring af direktiv 98/78/EF, 2002/87/EF, 2006/48/EF og 2009/138/EF for så vidt angår det supplerende tilsyn med finansielle enheder i et finansielt konglomerat, EU-Tidende 2011, nr. L 329, side 113. I loven er der endvidere medtaget visse bestemmelser fra Europa-Parlamentet og Rådets forordning nr. 1092/2010/EU af 24. november 2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici, EU-Tidende 2010, nr. L 331, side 1, Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 1093/2010/EU af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF, EU-Tidende 2010, nr. L 331, side 12, Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 1094/2010/EU af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/79/EF, EU-Tidende 2010, nr. L 331, side 48, og Europa-Parlamentets og Rådets 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 Kommissionens afgørelse 2009/77/EF, EU-Tidende 2010, nr. L 331, side 84. Ifølge artikel 288 i EUF-Traktaten gælder en forordning umiddelbart i hver medlemsstat. Gengivelsen af disse bestemmelser i loven er således udelukkende begrundet i praktiske hensyn og berører ikke forordningernes umiddelbare gyldighed i Danmark.

§ 10 - - -

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.«

§ 77 c, stk. 1 - - -

Stk. 2. I koncerner med flere virksomheder, som i medfør af stk. 1 har pligt til at nedsætte et aflønningsudvalg, kan der dog nedsættes et fælles aflønningsudvalg for disse virksomheder i koncernen eller en del heraf. Aflønningsudvalget skal organisatorisk placeres i en virksomhed under tilsyn af Finanstilsynet, bortset fra i en finansiel holdingvirksomhed, og skal nedsættes i en virksomhed, der er modervirksomhed for de øvrige virksomheder, som udvalget er nedsat for.

Stk. 3. - - -

Stk. 4. - - -

§ 361, stk. 1, nr. 1-18 - - -

- 19) Professionelle foreninger betaler 8.250 kr. pr. forening og 2.450 kr. pr. afdeling.
- 20) Organisationer med et almennyttigt formål, som anmoder om optagelse i et register for almennyttige organisationer, som kan modtage pengeoverførsler på op til 150 euro uden oplysningskrav i forbindelse med pengeoverførsler, jf. lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme § 16, stk. 4, betaler 750 kr. pr. anmodning.
- 21) Værdipapirhandlere, som er forpligtet til at indberette transaktioner med værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked til Finanstilsynet efter § 33, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., betaler årligt
 - a) 1.650 kr. for op til 10.000 transaktioner,
 - b) 8.250 kr. for mellem 10.000 og 100.000 transaktioner,
 - c) 53.750 kr. for mellem 100.000 og 1 mio. transaktioner og
 - d) 227.500 kr. for over 1 mio. transaktioner.
- 22) Godkendte udenlandske clearingcentraler, jf. § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v., betaler årligt 68.150 kr.
- 23) Betalingsinstitutter, jf. lov om betalingstjenester og elektroniske penge, betaler 40.900 kr. årligt.
- 24) Virksomheder med begrænset tilladelse til at udbyde betalingstjenester, jf. lov om betalingstjenester og elektroniske penge, betaler 4.100 kr. årligt.

3. I § 77 c, stk. 2, 1. pkt., indsættes efter »stk. 1«: »eller § 21, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde«.

4. § 361, stk. 1, nr. 19, ophæves.

Nr. 20-32 bliver herefter nr. 19-31.

5. § 361, stk. 1, nr. 22, ophæves.

Nr. 23-30 bliver herefter nr. 22-29.

- 25) Pantebrevsselskaber omfattet af lov om pantebrevsselskaber betaler 10.000 kr. årligt.
- 26) E-penge-institutter, jf. lov om betalingstjenester og elektroniske penge, betaler årligt 60.000 kr.
- 27) E-penge-institutter med begrænset tilladelse, jf. lov om betalingstjenester og elektroniske penge, betaler årligt 6.000 kr.
- 28) Udenlandske investeringsinstitutter omfattet af §§ 18 og 19 i lov om investeringsforeninger m.v. betaler årligt 8.000 kr.
- 29) For hver meddelelse, anmeldelse eller ansøgning om grænseoverskridende markedsføring af andele i investeringsinstitutter, jf. §§ 18-21 i lov om investeringsforeninger m.v., betales 2.500 kr.
- 30) En fælles datacentral betaler årligt 53.000 kr. Såfremt en fælles datacentral i et regnskabsår gennemsnitligt har færre end 25 fuldtidsansatte, betaler den fælles datacentral årligt 1.000 kr.
- 31) Centrale modparter med tilladelse, jf. artikel 14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 2012/648 af 4. juli 2012 (EMIR-forordningen), jf. § 83, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., betaler årligt 387.250 kr.

Stk. 2. - - -

§ 362, stk. 1 - - -

Stk. 2. Investeringsforvaltningsselskaber betaler årligt 10,5 promille af deres omkostninger til løn, provision og tantieme. Der pålægges altid en minimumsafgift på 15.000 kr.

Stk. 3. Forsikringsmæglerselskaber betaler årligt 4,0 promille af deres provision og andre vederlag. Der pålægges altid en minimumsafgift på 2.000 kr.

Stk. 4. Hedgeforeninger betaler årligt 25.000 kr. pr. forening eller pr. afdeling plus 0,02 promille af deres samlede balance.

§ 367. Danske UCITS, specialforeninger og fællesforeninger betaler årligt 4,4 pct. af differen-

6. I § 361, stk. 1, indsættes som nr. 30-32:

»30) 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.

31) 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.

32) Godkendte udenlandske clearingcentraler, jf. § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v., betaler årligt 68.150 kr.«

7. § 361, stk. 1, nr. 32, ophæves.

8. § 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 20.000 kr.«

9. § 362, stk. 4, ophæves.

10. § 367 affattes således:

»**§ 367.** Danske UCITS og forvaltere af alternative investeringsfonde med tilladelse til at forvalte

cen mellem Finanstilsynets udgifter og afgiften betalt efter §§ 361 og 362.

Stk. 2. Afgiften fordeles mellem virksomhederne med 10.000 kr. pr. danske UCITS eller forening plus 3.000 kr. pr. afdeling. Den resterende afgift fordeles i forhold til den enkelte virksomheds andel af de af stk. 1 omfattede virksomheders samlede balance.

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, § 3 i lov nr. 1231 af 18. december 2012 og § 2 i lov nr. 1383 af 23. december 2012, foretages følgende ændring:

§ 1, stk. 1 - - -

Stk. 2. Ved virksomheder forstås i denne lov enkeltmandsvirksomheder, interessentskaber, kommanditselskaber, andelsselskaber (andelsforeninger) samt andre selskaber og foreninger med begrænset ansvar, som ikke er omfattet af selskabsloven eller lov om erhvervsdrivende fonde. Filialer af tilsvarende udenlandske virksomheder er tillige omfattet af loven.

Stk. 3. - - -

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 § 49 i lov nr. 1231 af 18. december 2012, foretages følgende ændringer:

§ 3. Følgende institutter skal være tilsluttet og yde bidrag til Fonden:

1. § 3, stk. 1, affattes således:

- 1) Pengeinstitutter,
 - 2) realkreditinstitutter,
 - 3) fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber, for så vidt angår den del af selskabernes aktivitet, der er omfattet af en tilladelse efter lov om finansiel virksomhed § 10, stk. 2, og
 - 4) 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.
- Stk. 2. - - -*

§ 4. Filialer beliggende i Danmark af kreditinstitutter, investeringsselskaber og investeringsforvaltningsselskaber med hjemsted i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med, kan tilslutte sig Fonden som supplement til hjemlandets garantiordning, hvis den danske ordning som nævnt i §§ 9-11 er mere gunstig end hjemlandets ordning. Finanstilsynet fastsætter nærmere bestemmelser herom.

§ 5, stk. 1-3 - - -

Stk. 4. Fondsmæglerselskabsafdelingen omfatter de i § 3, stk. 1, nr. 3, angivne institutter samt tilsluttede filialer, jf. stk. 6.

Stk. 5. - - -

Stk. 6. - - -

Stk. 7. - - -

Stk. 8. - - -

§ 10. I de i § 3, stk. 1, nr. 2 og 3, nævnte institutter samt de i § 3, stk. 1, nr. 4, og § 4 nævnte filialer af kreditinstitutter og investeringsselskaber, som er tilsluttet realkreditafdelingen eller fondsmæglerselskabsafdelingen, dækker Fonden kontante midler i instituttet indtil et beløb svarende til 100.000 euro pr. investor.

§ 18, stk. 1 - - -

»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 finansiel 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 »§ 3, stk. 1, nr. 3«: »og 4«.

4. I § 10 ændres »§ 3, stk. 1, nr. 2 og 3« til: »§ 3, stk. 1, nr. 2-4«, og »§ 3, stk. 1, nr. 4« ændres til: »§ 3, stk. 1, nr. 5«.

Stk. 2. Bestyrelsens formand og næstformand skal repræsentere henholdsvis nationaløkonomisk og regnskabsmæssig sagkundskab og juridisk sagkundskab. 2 medlemmer skal repræsentere de institutter, der er nævnt i § 3, stk. 1, nr. 1, 1 medlem skal repræsentere de institutter, der er nævnt i § 3, stk. 1, nr. 2, 1 medlem skal repræsentere de institutter, der er nævnt i § 3, stk. 1, nr. 3, og 2 medlemmer skal repræsentere indskyderne og investorerne.

Stk. 3. - - -

Stk. 4. - - -

Stk. 5. - - -

5. I § 18, *stk. 2*, indsættes efter »§ 3, stk. 1, nr. 3«: »og 4«.

§ 199

I lov om værdipapirhandel m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 855 af 17. august 2012, som ændret ved § 2 i lov nr. 155 af 28. februar 2012, § 37 i lov nr. 1231 af 18. december 2012, § 2 i lov nr. 1287 af 19. december 2012 og § 8 i lov nr. 1383 af 23. december 2012, foretages følgende ændring:

§ 83, stk. 1 - - -

Stk. 2. Finanstilsynet skal for udstedere af værdipapirer med hjemsted i Danmark kontrollere, at reglerne for finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter i §§ 183-193 i lov om finansiel virksomhed, §§ 63 og 64 i lov om investeringsforeninger m.v. og årsregnskabsloven er overholdt, hvis værdipapirerne 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. Finanstilsynet skal tillige kontrollere, at regler udstedt i medfør af § 196 i lov om finansiel virksomhed og § 76 i lov om investeringsforeninger m.v. samt årsregnskabsloven er overholdt, ligesom Finanstilsynet kontrollerer overholdelse af bestemmelserne i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder. Finanstilsynet udøver i den forbindelse de beføjelser, der er tillagt Finanstilsynet i henhold til § 197 i lov om finansiel virksomhed og § 77 i lov om investeringsforeninger m.v., og de beføjelser, der er tillagt Finanstilsynet i henhold til § 159 a i årsregnskabsloven. Ved behandling af

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«.

sager, der vedrører virksomheder omfattet af årsregnskabsloven, træder Erhvervsstyrelsen i Finanstilsynets sted.

§ 200

I lov nr. 1287 af 19. december 2012 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov værdipapirhandel m.v., lov om betalingstjenester og elektroniske penge og forskellige andre love foretages følgende ændring:

§ 1

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 705 af 26. juni 2012, som ændret ved § 2 i lov nr. 512 af 17. juni 2008 og § 2 i lov nr. 557 af 18. juni 2012, foretages følgende ændringer:

§ 1, nr. 49

49. § 361, stk. 1, nr. 22, ophæves.

Nr. 23-31 bliver herefter nr. 22-30.

1. § 1, nr. 49, ophæves.

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****(EØS-relevant tekst)**

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 53, stk. 1,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank¹⁾,under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg²⁾,efter den almindelige lovgivningsprocedure³⁾, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er), der er ansvarlige for forvaltningen af betydelige mængder investerede aktiver i Unionen, tegner sig for en betydelig del af handelen på markederne for finansielle instrumenter og kan øve stor indflydelse på de markeder og selskaber, de investerer i.

(2) FAIF'ers betydning for de markeder, hvorpå de opererer, er i stort omfang positiv, men de seneste finansielle vanskeligheder har understreget, hvordan FAIF'ers aktiviteter også kan sprede og øge risiciene i hele det finansielle system. Ukoordineret national respons gør det vanskeligt at styre disse risici effektivt. Formålet med dette direktiv er derfor at fastlægge fælles krav vedrørende tilladelse til og tilsyn med FAIF'er for at sikre en sammenhængende tilgang til de dermed forbundne risici og deres betydning for Unionens investorer og markeder.

(3) De seneste problemer på de finansielle markeder har understreget, at mange FAIF-strategier er sårbare over for en række alvorlige risici for investorer, andre markedsdeltagere og markeder. For at kunne indføre omfattende og fælles tilsynsordninger er det nødvendigt at fastlægge en ramme til imødegåelse af disse risici under hensyntagen til de forskellige investeringsstrategier og -metoder, som anvendes af FAIF'er. Dette direktiv bør derfor gælde for FAIF'er, der forvalter alle typer fonde, som ikke er 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)⁴⁾, uanset på hvilket retligt eller kontraktmæssigt grundlag FAIF'erne overdrages dette ansvar. FAIF'er bør ikke på grundlag af en tilladelse i henhold til nærværende direktiv være berettiget til at forvalte investeringsinstitutter, som er omhandlet i direktiv 2009/65/EF.

(4) Formålet med dette direktiv er at tilvejebringe et indre marked for FAIF'er og en harmoniseret og stringent ramme for regulering af og tilsyn med alle FAIF'ers aktiviteter i Unionen, herunder FAIF'er, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat (EU-FAIF'er), og FAIF'er, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted i et tredjeland (ikke-EU-FAIF'er). Da de praktiske konsekvenser af og eventuelle vanskeligheder med en harmoniseret lovgivningsmæssig ramme og et indre marked for ikke-EU-FAIF'er, der udfører forvaltnings- og/eller markedsføringsaktiviteter i Unionen, og EU-FAIF'er, der forvalter ikke-EU-baserede alternative investeringsfonde (AIF'er), er usikre og vanskelige at forudsige på grund af manglen-

de erfaringer i denne henseende, bør der fastlægges en vurderingsmekanisme. Det er hensigten efter en overgangsperiode på to år, at en harmoniseret ordning for markedsføringspas finder anvendelse på ikke-EU-FAIF'er, der udfører forvaltnings- og/eller markedsføringsaktiviteter i Unionen og EU-FAIF'er, der forvalter ikke-EU-AIF'er, i forlængelse af ikrafttrædelsen af en delegeret retsakt fra Kommissionen i denne henseende. Det er hensigten, at den harmoniserede ordning i en yderligere overgangsperiode på tre år består side om side med medlemsstaternes nationale ordninger på visse harmoniserede minimumsbetingelser. Efter denne periode på tre år med sameksistens, er det hensigten, at de nationale ordninger ophører efter ikrafttrædelsen af en yderligere delegeret retsakt fra Kommissionen.

(5) Fire år efter dette direktivs gennemførelsesfrist bør Kommissionen vurdere dets anvendelse og anvendelsesområde i betragtning af dets mål, og det bør vurderes, om den harmoniserede EU-tilgang har medført nogen vedvarende større markedsforstyrrelser, og om dette direktiv fungerer effektivt i lyset af principperne for det indre marked og lige konkurrencevilkår.

(6) Dette direktivs anvendelsesområde bør begrænses til enheder, der forvalter AIF'er som erhvervs-mæssig virksomhed, uanset om AIF'en er af åben eller lukket art, uanset dens retlige form, og uanset om den er noteret eller ikke, og som tilvejebringer kapital fra en række investorer med henblik på investering af denne kapital til fordel for disse investorer efter en nærmere defineret investeringspolitik.

(7) Investeringsforetagender såsom »family office vehicles«, der investerer investorenes private formuer uden at skaffe ekstern kapital, bør ikke anses for at være AIF'er i henhold til dette direktiv.

(8) De enheder, der ikke anses for at være FAIF'er i henhold til dette direktiv, falder ikke ind under dets anvendelsesområde. Som følge heraf bør dette direktiv ikke finde anvendelse på holdingselskaber som defineret heri. Dog bør forvaltere af private equity-fonde eller FAIF'er, der forvalter AIF'er hvis aktier optages til handel på et reguleret marked, ikke udelukkes fra dets anvendelsesområde. Endvidere bør dette direktiv ikke finde anvendelse på forvaltningen af pensionskasser, ordninger for medarbejderdeltagelse eller opsparingsordninger, overnationalt institutioner, nationale centralbanker eller nationale, regionale og lokale regeringer og organer eller institutioner, der forvalter fonde til støtte for socialsikrings- og pensionsordninger, securitisationsinstrumenter med særligt formål, eller forsikringsaftaler og joint ventures.

(9) Investeringselskaber, som har erhvervet tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter⁵⁾, og kreditinstitutter, som har erhvervet tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut⁶⁾, bør ikke være forpligtet til at erhverve tilladelse i henhold til nærværende direktiv for at yde investeringservice, som f.eks. individuel porteføljepleje i forbindelse med AIF'er. Investeringselskaber bør imidlertid kun direkte eller indirekte kunne udbyde en AIF's andele eller aktier til eller placere sådanne andele eller aktier hos investorer i Unionen, hvis og i det omfang andelen eller aktierne kan markedsføres i overensstemmelse med dette direktiv. Når dette direktiv gennemføres i national lovgivning, bør medlemsstaterne tage højde for den regulerende hensigt med dette krav, og de bør sikre, at investeringselskaber, som er etableret i et tredjeland, og som i medfør af den relevante nationale lovgivning kan yde investeringservice i forbindelse med AIF'er, også er omfattet af anvendelsesområdet for dette krav. Disse enheders ydelse af investeringservice i forbindelse med AIF'er bør aldrig føre til faktisk omgåelse af nærværende direktiv ved, at FAIF'en gøres til et tomt selskab, uanset om FAIF'en er etableret i Unionen eller i et tredjeland.

(10) Dette direktiv regulerer ikke AIF'er. AIF'er bør derfor fortsat kunne reguleres og underlægges tilsyn på nationalt plan. Det ville være en uforholdsmæssigt stor opgave at regulere strukturen i eller sammensætningen af de af FAIF'er forvaltede AIF-porteføljer på EU-plan, og det ville være vanskeligt at fastsætte bestemmelser for en så omfattende harmonisering på grund af de meget forskellige typer AIF'er, der forvaltes af FAIF'er. Dette direktiv forhindrer derfor ikke medlemsstaterne i at indføre eller fortsat anvende nationale krav vedrørende AIF'er, der er etableret på deres område. En medlemsstats mulighed for at indføre krav ud over de krav, der gælder i andre medlemsstater, til AIF'er, der er etableret på dens område,

de, bør ikke forhindre FAIF'er, der i overensstemmelse med dette direktiv har opnået tilladelse i andre medlemsstater, i at udøve retten til at markedsføre, til professionelle investorer i Unionen, visse AIF'er, som er etableret uden for den medlemsstat, der stiller yderligere krav, og som derfor ikke er omfattet af og ikke skal overholde de yderligere krav.

(11) Flere af dette direktivs bestemmelser kræver, at FAIF'er sørger for overholdelse af krav, som FAIF'er i nogle fondsstrukturer ikke er ansvarlige for. Et eksempel herpå er fondsstrukturer, hvor ansvaret for at udpege depositaren påhviler AIF'en eller en anden enhed, der handler på AIF'ens vegne. I sådanne tilfælde har FAIF'en ikke den endelige kontrol over, om en depositar rent faktisk udpeges, medmindre AIF'en er internt forvaltet. Eftersom dette direktiv ikke regulerer AIF'er, kan det ikke forpligte en AIF til at udpege en depositar. Hvis en FAIF ikke sikrer overholdelse af de gældende krav til en AIF eller en anden enhed på dens vegne, bør de kompetente myndigheder kræve, at FAIF'en tager de nødvendige skridt til at rette op på situationen. Hvis den manglende overholdelse fortsætter på trods af sådanne skridt, og når der er tale om en EU-FAIF eller en ikke-EU-FAIF med tilladelse, der forvalter en EU-AIF, skal FAIF'en trække sig som forvalter af den pågældende AIF. Hvis FAIF'en ikke trækker sig, bør de kompetente myndigheder i dens hjemland kræve, at den trækker sig, og markedsføring af AIF'en bør ikke længe være tilladt i Unionen. Samme forbud bør gælde ikke-EU-FAIF'er med tilladelse, der markedsfører ikke-EU-AIF'er i Unionen.

(12) Når der i dette direktiv henvises til interesserne for investorerne i en AIF, og medmindre andet udtrykkeligt er fastsat, henvises til investorernes interesser i deres særlige egenskab af investorer i AIF'en og ikke til investorernes individuelle interesser.

(13) Med forbehold af de undtagelser og begrænsninger, der er fastsat heri, bør dette direktiv finde anvendelse på alle EU-FAIF'er, der forvalter EU-AIF'er eller ikke-EU-AIF'er, uanset om de markedsføres i Unionen eller ej, og på ikke-EU-FAIF'er, der forvalter EU-AIF'er, uanset om de markedsføres i Unionen eller ej, og på ikke-EU-FAIF'er, der markedsfører EU-AIF'er eller ikke-EU-AIF'er i Unionen.

(14) Dette direktiv fastsætter krav til, hvordan FAIF'er bør forvalte AIF'er, som de er ansvarlige for. For ikke-EU-FAIF'er er dette begrænset til forvaltningen af EU-AIF'er og andre AIF'er, hvis andele eller aktier også markedsføres til professionelle investorer i Unionen.

(15) Tilladelsen til EU-FAIF'er i medfør af dette direktiv omfatter forvaltningen af EU-AIF'er, der er etableret i FAIF'ens hjemland. Med forbehold af yderligere anmeldelseskrav omfatter dette endvidere markedsføring til professionelle investorer i Unionen af EU-AIF'er, der forvaltes af EU-FAIF'en, og forvaltning af EU-AIF'er, der er etableret i andre medlemsstater end den, der er FAIF'ens hjemland. Dette direktiv fastsætter også de betingelser, hvorpå EU-FAIF'er med tilladelse er berettigede til at markedsføre ikke-EU-AIF'er til professionelle investorer i Unionen, og de betingelser, hvorpå en ikke-EU-FAIF kan opnå tilladelse til at forvalte EU-AIF'er og/eller markedsføre AIF'er til professionelle investorer i Unionen med et markedsføringspas. I en periode, der er tiltænkt at være en overgangsperiode, bør medlemsstaterne også kunne tillade EU-FAIF'er at markedsføre ikke-EU-AIF'er alene på deres område og/eller tillade ikke-EU-FAIF'er at forvalte EU-AIF'er og/eller at markedsføre AIF'er til professionelle investorer alene på deres område i henhold til national lovgivning under forudsætning af, at visse minimumsbetingelser i medfør af dette direktiv er opfyldt.

(16) Dette direktiv bør ikke finde anvendelse på FAIF'er, i det omfang de forvalter AIF'er, hvis eneste investorer selv er FAIF'er eller deres modervirksomheder, deres dattervirksomheder eller andre dattervirksomheder af deres modervirksomheder, og hvor disse investorer ikke selv er AIF'er.

(17) Dette direktiv fastsætter desuden en mere lempelig ordning for FAIF'er, hvis samlede forvaltede AIF-aktiver ligger under en tærskelværdi på 100 mio. EUR, og for FAIF'er, som kun forvalter ikke-gærede AIF'er, som ikke indrømmer investorer indløsningsrettigheder i en periode på fem år, og hvis samlede forvaltede AIF-aktiver ligger under en tærskelværdi på 500 mio. EUR. Selv om de pågældende FAIF'ers aktiviteter ikke hver for sig kan forventes at få væsentlige konsekvenser for den finansielle stabilitet, kan

deres aktiviteter eventuelt tilsammen forårsage systemiske risici. Sådanne FAIF'er bør derfor ikke være underlagt fuld tilladelse, men registrering i deres hjemlande og bør som et af kravene give deres kompetente myndigheder relevante oplysninger om de vigtigste instrumenter, de handler med, og om de forvaltede AIF'ers vigtigste eksponeringer og vigtigste koncentrationer. For at kunne udøve de rettigheder, der indrømmes i henhold til dette direktiv, bør disse mindre FAIF'er kunne behandles som FAIF'er i henhold til opt-in-proceduren fastsat i dette direktiv. Denne undtagelse bør ikke begrænse medlemsstaternes muligheder for at pålægge de FAIF'er, der har valgt ikke at blive omfattet af direktivet, strengere krav.

(18) Ingen EU-FAIF bør kunne forvalte og/eller markedsføre EU-AIF'er til professionelle investorer i Unionen, medmindre der er givet tilladelse dertil i medfør af dette direktiv. En FAIF, der har erhvervet tilladelse i medfør af dette direktiv, bør til enhver tid opfylde de betingelser for tilladelse, som er fastsat i dette direktiv.

(19) Så snart det er tilladt i henhold til dette direktiv, bør en ikke-EU-FAIF, der har til hensigt at forvalte EU-AIF'er og/eller markedsføre AIF'er i Unionen med et markedsføringspas, eller en EU-FAIF, som har til hensigt at markedsføre ikke-EU-AIF'er i Unionen med et markedsføringspas, også have tilladelse i medfør af dette direktiv. En medlemsstat bør også, i det mindste i en overgangsperiode, kunne tillade en ikke-EU-FAIF at markedsføre AIF'er og en EU-FAIF at markedsføre ikke-EU-AIF'er i den pågældende medlemsstat, forudsat at minimumsbetingelserne i dette direktiv er opfyldt.

(20) Afhængigt af deres retlige form bør AIF'er kunne være enten eksternt eller internt forvaltet. AIF'er anses for internt forvaltet, hvis forvaltningsfunktionerne udføres af ledelsesorganet eller en anden intern ressource i AIF'en. Når AIF'ens retlige form muliggør intern forvaltning, og når AIF'ens ledelsesorgan vælger ikke at udpege en ekstern FAIF, er AIF'en også en FAIF og bør derfor overholde alle krav til FAIF'er i henhold til dette direktiv og meddeles tilladelse som sådan. En FAIF, som er en internt forvaltet AIF, bør imidlertid ikke meddeles tilladelse som ekstern forvalter af andre AIF'er. En AIF bør anses for at være eksternt forvaltet, når en ekstern juridisk person er blevet udpeget som forvalter af AIF'en eller på dennes vegne, og i kraft af denne udpegelse er ansvarlig for at forvalte AIF'en. Når en ekstern FAIF er blevet udpeget til at forvalte en bestemt AIF, bør denne FAIF ikke anses for at levere investeringsydelsen porteføljepleje som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 9), i direktiv 2004/39/EF, men bør i stedet anses for at levere kollektiv porteføljepleje i overensstemmelse med nærværende direktiv.

(21) Ved forvaltning af AIF'er bør forstås, at der mindst leveres investeringsforvaltningsydelser. Den enkelte FAIF, der udpeges i henhold til dette direktiv, bør aldrig gives tilladelse til at levere porteføljepleje uden samtidig at levere risikostyring og omvendt. Med forbehold af betingelserne i dette direktiv bør en FAIF med tilladelse imidlertid ikke hindres i også at beskæftige sig med administration og markedsføring af en AIF eller i at beskæftige sig med aktiviteter i forbindelse med AIF'ens aktiver. En ekstern FAIF bør ikke hindres i også at levere ydelsen investeringsporteføljepleje i henhold til den enkelte investors afgivne mandat med skønsmæssige beføjelser, herunder pleje af porteføljer, der ejes af pensionsfonde og arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser, som er omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed⁷⁾, og bør heller ikke hindres i at levere de accessoriske tjenesteydelser investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning af andele i institutter for kollektiv investering og modtagelse og formidling af ordrer. Efter godkendelse i henhold til direktiv 2009/65/EF bør en ekstern FAIF kunne forvalte investeringsinstitutter.

(22) Det er nødvendigt at sikre, at FAIF'er driver virksomhed, som er underkastet grundig ledelseskontrol. FAIF'er bør forvaltes og organiseres på en sådan måde, at interessekonflikter minimeres. De organisatoriske krav, der er fastsat i dette direktiv, bør ikke berøre de systemer og kontroller, der er fastsat i national lovgivning, for registrering af personer, der arbejder i eller for en FAIF.

(23) Det er nødvendigt at fastsætte minimumskapitalkrav for at sikre, at en FAIF leverer kontinuerlige og regelmæssige forvaltningsydelser i forbindelse med AIF'er og for at dække FAIF'ers potentielle eksponering i forhold til erhvervsansvar i forbindelse med alle deres aktiviteter, herunder forvaltningen af

AIF'er på grundlag af et delegeret mandat. FAIF'er bør frit kunne vælge, om de potentielle risici for erhvervsansvar dækkes gennem ekstra egenkapital eller gennem en passende erhvervsansvarsforsikring.

(24) For at tage højde for den potentielt skadelige effekt, som dårligt udformede aflønningsstrukturer kan have på sund forvaltning af risici og kontrol med enkeltpersoners risikovillige adfærd, bør FAIF'er pålægges en udtrykkelig forpligtelse til at etablere og opretholde aflønningspolitikker og -praksisser, som er i overensstemmelse med sund og effektiv risikoforvaltning for de personalekategorier, hvis professionelle aktiviteter har væsentlig indflydelse på risikoprofilen i de AIF'er, de forvalter. Disse personalekategorier bør mindst omfatte ledelsen, risikotagere, medarbejdere med kontrolfunktioner samt alle medarbejdere, hvis samlede løn ligger inden for samme lønramme som ledelse og risikotagere.

(25) Principperne for aflønningspolitikker bør anerkende, at FAIF'er kan anvende disse politikker på forskellige måder, alt efter deres størrelse og størrelsen af de AIF'er, de forvalter, deres interne organisation og deres aktiviteter art, formål og kompleksitet.

(26) De principper for en forsvarlig aflønningspolitik, som er fastsat i Kommissionens henstilling 2009/384/EF af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren⁸⁾, er forenelige med og supplerer dette direktivs principper.

(27) Med henblik på at harmonisere tilsynsmetoderne ved vurderingen af aflønningspolitikker og -praksisser bør Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010⁹⁾ (ESMA) sikre, at der findes retningslinjer for forsvarlige aflønningspolitikker i FAIF-sektoren. Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed) oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010¹⁰⁾ bør bistå ESMA ved udarbejdelsen af sådanne retningslinjer.

(28) Bestemmelserne om aflønning berører ikke den uforbeholdne udøvelse af de grundlæggende rettigheder i overensstemmelse med traktaterne, navnlig artikel 153, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), de generelle principper i den nationale aftaleret og arbejdsmarkedsret, den gældende lovgivning om aktionærers rettigheder og deltagelse, de generelle ansvarsområder for den pågældende virksomheds administrative organer og tilsynsorganer og heller ikke arbejdsmarkedets parter ret til at indgå og håndhæve kollektive overenskomster i overensstemmelse med nationale love og traditioner.

(29) En pålidelig og objektiv værdiansættelse af aktiverne er af afgørende betydning for beskyttelsen af investorinteresser. FAIF'er anvender forskellige metodologier og systemer til værdiansættelse af aktiver alt efter de aktiver og markeder, de overvejende investerer i. Det er hensigtsmæssigt at anerkende disse forskelle, men dog i alle tilfælde at kræve, at FAIF'er gennemfører værdiansættelsesprocedurer, der fører til korrekt værdiansættelse af aktiver i AIF'er. Proceduren for værdiansættelse af aktiver og beregning af nettoaktivværdien bør være funktionelt uafhængig af FAIF'ens porteføljepleje og aflønningspolitik, og andre foranstaltninger skal sikre, at interessekonflikter og utilbørlig påvirkning af arbejdstagerne undgås. FAIF'er bør på visse betingelser kunne udpege en ekstern valuar til at varetage værdiansættelsesfunktionen.

(30) En FAIF bør under overholdelse af strenge begrænsninger og krav, herunder eksistensen af en objektiv grund, kunne delegerede udøvelsen på dens vegne af nogle af sine funktioner i henhold til dette direktiv med henblik på at øge effektiviteten i udøvelsen af sin virksomhed. Videredelegering bør også være tilladt på samme betingelser. FAIF'er bør imidlertid til enhver tid fortsat være ansvarlig for korrekt varetage af sine delegerede funktioner og overholdelse af dette direktiv.

(31) De strenge begrænsninger og krav, der er fastsat vedrørende FAIF'ers delegering af opgaver, bør finde anvendelse på delegering af investeringsforvaltningsfunktioner beskrevet i bilag I. Delegering af støtteopgaver såsom de administrative eller tekniske funktioner, der udføres af FAIF'en som en del af

dens forvaltningsopgaver, bør ikke være underlagt de specifikke begrænsninger og krav, der er fastsat i dette direktiv.

(32) Den seneste udvikling har understreget det påtrængende behov for at adskille opbevaringen af aktiver og forvaltningsfunktionerne og holde investorenes aktiver adskilt fra forvalterens. Selv om FAIF'er forvalter AIF'er med forskellige forretningsmodeller og ordninger for bl.a. opbevaring af aktiver, er det afgørende, at der udpeges en depositar, som er adskilt fra FAIF'en, til at udøve depositarfunktioner vedrørende AIF'er.

(33) Bestemmelserne i dette direktiv vedrørende udpegelsen af depositaren og dennes opgaver bør finde anvendelse på alle AIF'er, der forvaltes af en FAIF i henhold til dette direktiv, og dermed på alle AIF-forretningsmodeller. De bør imidlertid tilpasses de forskellige forretningsmodellens særlige karakteristika. For nogle forretningsmodeller er visse depositaropgaver mere relevante end for andre, afhængig af hvilken type aktiver AIF'erne investerer i, og de opgaver der knytter sig til disse aktiver.

(34) For AIF'er, der ikke kan gøre nogen indløsningsrettigheder gældende i en periode på fem år efter tidspunktet for de første investeringer, og som ifølge deres fundamentale investeringspolitik generelt ikke investerer i aktiver, der skal opbevares som fastsat i dette direktiv, eller generelt investerer i udstedere og unoterede selskaber for potentielt at opnå kontrol over sådanne selskaber i overensstemmelse med dette direktiv, som f.eks. private equity-fonde, venturekapitalfonde og realkreditfonde, bør medlemsstaterne kunne tillade, at en notar, en advokat, en registrator eller en anden enhed udpeges til at udføre depositarfunktioner. I disse tilfælde bør depositarfunktionerne være en del af de professionelle eller erhvervs-mæssige aktiviteter med hensyn til hvilke, den udpegede enhed er registreringspligtig i medfør af lovgivning, lovbestemmelser, administrative bestemmelser eller fagets regler og som kan stille tilstrækkelige finansielle og professionelle garantier for effektivt at sætte den i stand til at udføre de pågældende depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse opgaver. Dette tager højde for gældende praksis for så vidt angår visse typer af lukkede fonde. Hvad angår alle andre AIF'er bør depositaren imidlertid være et kreditinstitut, et investeringsselskab eller en anden enhed, der har erhvervet tilladelse i medfør af direktiv 2009/65/EF, på grund af opbevaringsfunktionens vigtighed. Alene hvad angår ikke-EU-AIF'er bør depositaren også kunne være et kreditinstitut eller enhver anden enhed af samme type som de i denne betragtning nævnte enheder, forudsat at enheden er underlagt effektiv tilsynsmæssig regulering og overvågning, som svarer til EU-retten, og som håndhæves effektivt.

(35) Depositaren bør have sit vedtægtsmæssige hjemsted eller en filial i samme land som AIF'en. Det bør kun være muligt for en ikke-EU-AIF at have en depositar, der er etableret i det relevante tredjeland, såfremt bestemte betingelser er opfyldt. Kommissionen bør tillægges beføjelser til på grundlag af kriterierne i delegerede retsakter at vedtage gennemførelsesbestemmelser, hvoraf det fremgår, at tilsynsmæssig regulering og overvågning foretaget af et tredjeland svarer til EU-retten og håndhæves effektivt. Desuden bør mæglingsproceduren i artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010 finde anvendelse i tilfælde af, at kompetente myndigheder er uenige om den korrekte anvendelse af de andre supplerende betingelser. Som et alternativ for ikke-EU-AIF'er bør depositaren også kunne være etableret i hjemlandet eller i givet fald referencemedlemsstaten for den FAIF, der forvalter den pågældende AIF.

(36) Kommissionen opfordres til at undersøge mulighederne for at forelægge et passende horisontalt lovforslag, som præciserer depositarens ansvar og pligter og fastsætter, hvilken ret en depositar i én medlemsstat har til at tilbyde sine ydelser i en anden medlemsstat.

(37) Depositaren bør have ansvaret for grundig overvågning af AIF'ens cash flow og navnlig for at sikre, at investorkapital og kontanter tilhørende AIF'en, eller den FAIF, der handler på vegne af AIF'en, bogføres korrekt på konti, der åbnes i AIF'ens navn eller i den FAIF's navn, der handler på vegne af AIF'en, eller den depositars navn, der handler på vegne af AIF'en. Depositaren bør også have ansvaret for opbevaring af AIF'ens aktiver, herunder opbevaring af finansielle instrumenter, der kan registreres på en konto for finansielle instrumenter, der åbnes i depositarens regnskaber, samt alle finansielle instrumenter, der

fysisk kan overdrages til depositaren, og for kontrol af, at AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en har ejendomsretten til alle andre aktiver. Når det sikres, at investorkapital bogføres på kontantkonti, bør depositaren tage højde for principperne i artikel 16 i Kommissionens direktiv 2006/73/EF af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv¹¹⁾.

(38) En depositar bør handle ærligt, retfærdigt, professionelt og uafhængigt og i AIF'ens eller AIF'ens investorers interesse.

(39) Det bør være muligt for en depositar at delegerede opbevaring af aktiver til tredjemand, der for sit vedkommende bør kunne videredelegere denne funktion. Såvel delegering som videredelegering bør imidlertid være objektivt begrundet og underlagt strenge egnethedskrav til den tredjemand, der betros denne delegerede funktion, og til den passende dygtighed, omhu og hurtighed, hvormed depositaren bør udvælge, udpege og undersøge denne tredjemand.

(40) En tredjemand, til hvem opbevaring af aktiver delegeres, bør være i stand til at føre en fælles, separat konto for flere AIF'er (en såkaldt »samlekonto«).

(41) Det bør ikke anses for at være delegering af opbevaringsfunktioner at overdrage opbevaringen af aktiver til udbyderen af et værdipapirafviklingssystem, som er udpeget med henblik på Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 98/26/EF af 19. maj 1998 om endelig afregning i betalingssystemer og værdipapirafviklingssystemer¹²⁾ eller at overdrage levering af tilsvarende ydelser til tredjelandsværdipapirafviklingssystemer.

(42) De strenge begrænsninger og krav, der er fastsat vedrørende depositarens delegering af opgaver, bør finde anvendelse på delegering af dennes specifikke funktioner som depositar, dvs. overvågning af cash flow, opbevaring af aktiver samt tilsynsfunktioner. Delegering af andre støtteopgaver, der er knyttet til depositaropgaverne, såsom de administrative eller tekniske funktioner, der udføres af depositaren som en del af dennes depositaropgaver, er ikke underlagt de specifikke begrænsninger og krav, der er fastsat i dette direktiv.

(43) Dette direktiv tager endvidere højde for, at mange AIF'er, og navnlig hedgefonde, for nuværende benytter en prime broker. Dette direktiv sikrer, at AIF'er fortsat kan benytte en prime brokers funktioner. Medmindre sidstnævnte imidlertid funktionelt og hierarkisk har adskilt varetagelsen af sine depositarfunktioner fra sine opgaver som prime broker, og de potentielle interessekonflikter er tilstrækkeligt påvist, styret og oplyst til AIF'ens investorer, bør ingen prime broker udpeges som depositar, eftersom prime brokere optræder som modparter til AIF'er og derfor ikke samtidig kan handle i AIF'ens interesse, som det kræves af en depositar. Depositarer bør have mulighed for at delegerede opbevaringsopgaver til en eller flere prime brokere eller andre tredjemænd. Ud over de delegerede opbevaringsopgaver bør prime brokere have mulighed for at tilbyde mæglertjenesteydelser til AIF'en. Disse mæglertjenesteydelser bør ikke udgøre en del af delegeringsaftalen.

(44) Depositaren bør være ansvarlig for de tab, som FAIF'en, AIF'en og investorerne måtte lide. Dette direktiv skelner mellem tab af finansielle instrumenter, som opbevares i depot, og eventuelle andre tab. I tilfælde af andre tab end tab af finansielle instrumenter, der opbevares i depot, bør depositaren være ansvarlig, når der er tale om forsæt eller forsømmelse. Når depositaren opbevarer aktiver i depot, og disse aktiver går tabt, bør depositaren være ansvarlig, medmindre vedkommende 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 selv om depositaren har truffet alle rimelige forholdsregler. I den forbindelse bør depositaren eksempelvis ikke være i stand til at påberåbe sig visse interne hændelser, såsom en medarbejders svigagtige handling, for at frigøre sig fra sit ansvar.

(45) Når depositaren delegerer opbevaringsopgaver, og de finansielle instrumenter, der opbevares af tredjemand, går tabt, bør depositaren være ansvarlig. Forudsat at depositaren imidlertid udtrykkeligt har fået tilladelse til at frigøre sig fra ansvaret med forbehold af aftalemæssig overdragelse af et sådant ansvar til den pågældende tredjemand i medfør af en skriftlig aftale mellem depositaren og AIF'en eller den FAIF, der handler på vegne af AIF'en, hvori en sådan ansvarsfrigørelse er objektivt begrundet, og at tredjemanden kan holdes ansvarlig for tabet på grundlag af en aftale mellem depositaren og tredjemanden, bør depositaren kunne frigøre sig fra ansvaret, hvis denne kan bevise at have udvist passende dygtighed, omhu og hurtighed, og hvis de specifikke krav til delegering er opfyldt. Ved at indføre kravet om kontraktmæssig overdragelse af ansvar til tredjemand sigter direktivet mod at binde eksterne virkninger til sådanne kontrakter, der gør tredjemand direkte ansvarlig over for AIF'en, eller AIF'ens investorer, for tab af finansielle instrumenter, som opbevares i depot.

(46) Desuden bør depositaren, når lovgivningen i et tredjeland kræver, at visse finansielle instrumenter opbevares i depot hos en lokal enhed, og der ikke er nogen lokale enheder, der opfylder kravene vedrørende depositardelegering, kunne frigøre sig fra sit ansvar under forudsætning af: at den pågældende AIF's regler eller vedtægter udtrykkeligt tillader en sådan ansvarsfrigørelse, at investorerne forud for deres investering er blevet behørigt oplyst om denne ansvarsfrigørelse og de omstændigheder, der berettiger den, at AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en har pålagt depositaren at delegerer opbevaring af sådanne finansielle instrumenter til en lokal enhed, at der findes en skriftlig aftale mellem depositaren og AIF'en, eller FAIF'en på vegne af AIF'en, som udtrykkeligt tillader en sådan ansvarsfrigørelse, og at der findes en skriftlig aftale mellem depositaren og tredjemand, som udtrykkeligt overdrager depositarens ansvar til denne tredjemand og gør det muligt for AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en at gøre krav gældende over for denne tredjemand i forbindelse med tabet af finansielle instrumenter eller for depositaren at gøre et sådant krav gældende på deres vegne.

(47) Dette direktiv bør ikke berøre eventuelle fremtidige lovgivningsforanstaltninger for så vidt angår depositaren i direktiv 2009/65/EF, da investeringsinstitutter og AIF'er er forskellige både i deres investeringsstrategier og med hensyn til den type investorer, de er beregnet på.

(48) En FAIF bør for hvert finansår stille en årsrapport for hver EU-AIF, som den forvalter, og for hver AIF, som den markedsfører i Unionen, til rådighed senest seks måneder efter regnskabsårets afslutning i overensstemmelse med dette direktiv. Denne frist på seks måneder bør ikke berøre medlemsstaternes ret til at indføre en kortere frist.

(49) Henset til, at det er muligt for en FAIF at anvende gearing og under særlige omstændigheder medvirke til at fremkalde systemiske risici eller uro på markederne, bør der stilles særlige krav til FAIF'er, der anvender gearing. Indsamlingen af de nødvendige oplysninger til at afdække, overvåge og reagere på disse risici har ikke været ensartet i hele Unionen og videreformidlet til alle medlemsstater med henblik på at identificere potentielle risikokilder for stabiliteten på Unionens finansielle markeder. For at afhjælpe denne situation bør der stilles særlige krav til FAIF'er, som i væsentlig udstrækning anvender gearing på AIF-niveau. Sådanne FAIF'er bør pålægges at offentliggøre oplysninger om det generelle gearingsniveau, der anvendes, den gearing, der opstår ved lån af kontante midler eller værdipapirer og den gearing, der opstår gennem positioner i derivater, genanvendelse af aktiver samt de største kilder til gearing i deres AIF'er. Oplysninger indsamlet af de kompetente myndigheder bør udveksles med andre myndigheder i Unionen samt med ESMA og med Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1092/2010 af 24. november 2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici¹³⁾ for at gøre det lettere dels at foretage en kollektiv analyse af virkningerne af denne gearing af AIF'er forvaltet af FAIF'er for det finansielle system i Unionen, dels at fastlægge et fælles modtræk. Hvis en eller flere AIF'er, der forvaltes af en FAIF, potentielt kan udgøre en vigtig kilde til modpartsrisiko for et kreditinstitut eller en

anden systemisk relevant institution i andre medlemsstater, bør sådanne oplysninger også udveksles med de relevante myndigheder.

(50) Med henblik på at sikre en ordentlig vurdering af de risici, en FAIF påfører de AIF'er, som den forvalter, ved at anvende gearing, bør FAIF'en påvise, at gearingsbegrænsningerne for hver AIF, som den forvalter, er rimelige, og at den til enhver tid overholder disse begrænsninger. Hvor det finansielle systems stabilitet og integritet kan være truet, bør de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland kunne fastsætte grænser for det gearingsniveau, som en FAIF kan anvende i AIF'er, som den forvalter. ESMA og ESRB bør informeres om alle foranstaltninger, der træffes i denne henseende.

(51) Det anses også for nødvendigt at give ESMA mulighed for under hensyntagen til ESRB's råd at fastslå, at den gearing, en FAIF eller en gruppe af FAIF'er anvender, udgør en væsentlig risiko for det finansielle systems stabilitet og integritet, og at yde rådgivning til de kompetente myndigheder, som præciserer, hvilke afhjælpende foranstaltninger der skal træffes.

(52) Det er nødvendigt at sikre, at de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland, de selskaber, som AIF'er forvaltet af en FAIF udøver kontrol over, og arbejdstagerne i sådanne selskaber modtager visse oplysninger, som er nødvendige, for at disse selskaber kan vurdere, hvordan denne kontrol vil påvirke deres situation.

(53) Når FAIF'er forvalter AIF'er, der kontrollerer en udsteder, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, bør der generelt offentliggøres oplysninger i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud¹⁴⁾ og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked¹⁵⁾. Der bør gælde specifikke regler for FAIF'er, der forvalter AIF'er, som kontrollerer et unoteret selskab. For at sikre større gennemsigtighed vedrørende det kontrollerede selskab bør der indføres mere omfattende krav om gennemsigtighed, offentlighed og rapportering. Derudover bør den relevante AIF's årsrapporter suppleres med hensyn til det kontrollerede selskab, eller sådanne supplerende oplysninger bør medtages i årsrapporten for det kontrollerede selskab. Sådanne oplysninger bør gøres tilgængelige for arbejdstagerrepræsentanterne eller, hvor der ikke er sådanne, for arbejdstagerne selv, og for investorerne i den relevante AIF.

(54) Særlige krav om oplysning af arbejdstagerne i bestemte selskaber finder anvendelse i tilfælde, hvor AIF'er opnår kontrol over sådanne selskaber i overensstemmelse med dette direktiv. I de fleste tilfælde har FAIF'en imidlertid ikke kontrol over AIF'en, medmindre det er en internt forvaltet AIF. Desuden er der i henhold til de generelle selskabsretlige principper ikke nogen direkte forbindelse mellem aktionærerne og arbejdstagerrepræsentanterne eller, hvor der ikke er sådanne, arbejdstagerne selv. Af disse grunde kan der ikke i medfør af dette direktiv pålægges en aktionær eller dennes forvalter, dvs. AIF'en og FAIF'en, nogen direkte oplysningskrav i forhold til arbejdstagerrepræsentanterne eller, hvor der ikke er sådanne, arbejdstagerne selv. For så vidt angår oplysningskravet over for sådanne arbejdstagerrepræsentanter eller, hvor der ikke er sådanne, arbejdstagerne selv, bør dette direktiv fastsætte en forpligtelse for den pågældende FAIF til at gøre alle bestræbelser på at sikre, at det berørte selskabs bestyrelse fremlægger de relevante oplysninger for arbejdstagerrepræsentanterne eller, hvor der ikke er sådanne, for arbejdstagerne selv.

(55) Kommissionen bør anmodes om at undersøge behovet og mulighederne for at ændre de informations- og oplysningskrav, der finder anvendelse i forbindelse med kontrol over unoterede selskaber eller udstedere, som generelt fastsat i dette direktiv uanset typen af investor.

(56) Når en FAIF forvalter en eller flere AIF'er, som opnår kontrol over et unoteret selskab, bør FAIF'en også forsyne de kompetente myndigheder i sit hjemland med oplysninger om, hvordan opnåelsen af kontrollerende indflydelse blev finansieret. Denne forpligtelse til at oplyse om finansieringen bør også gælde,

når en FAIF forvalter AIF'er, der opnår kontrol med en udsteder af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked.

(57) Når en FAIF forvalter en eller flere AIF'er, som opnår kontrol over et unoteret selskab eller en udsteder, bør den pågældende FAIF i en 24-måneders periode efter AIF'ernes opnåelse af kontrol over selskabet for det første ikke have lov til at formidle, støtte eller beordre nogen udlodning, kapitalnedsættelse, indløsning af andele og/eller selskabets erhvervelse af egne aktier i medfør af dette direktiv, for det andet, i det omfang FAIF'en har tilladelse til at stemme på vegne af AIF'erne i selskabets ledelsesorganer, ikke stemme for udlodning, kapitalnedsættelse, indløsning af andele og/eller selskabets erhvervelse af egne aktier i medfør af, hvad der er fastsat i dette direktiv, og bør for det tredje i enhver situation træffe alle rimelige forholdsregler for at forhindre udlodning, kapitalnedsættelse, indløsning af andele og/eller selskabets erhvervelse af egne aktier i medfør af dette direktiv. Når dette direktiv gennemføres i national lovgivning, bør medlemsstaterne tage højde for det regulerende formål med bestemmelserne i dette direktivs kapitel V, afdeling 2, og i denne forbindelse tage behørigt hensyn til behovet for lige konkurrencevilkår mellem EU-AIF'er og ikke-EU-AIF'er, som opnår kontrol med selskaber, der er etableret i Unionen.

(58) Med hensyn til kravene om anmeldelse og offentliggørelse og de særlige beskyttelsesforanstaltninger mod selskabstømning i forbindelse med opnåelse af kontrol over et unoteret selskab eller en udsteder, bør der gælde en generel undtagelse for så vidt angår kontrol over små og mellemstore virksomheder og SPV-selskaber (Special Purpose Vehicles) med henblik på køb, besiddelse eller administration af fast ejendom. Desuden har disse krav ikke til formål at offentliggøre oplysninger om ejerforhold, som ville stille FAIF'en ringere i forhold til andre eventuelle konkurrenter, som f.eks. statsejede investeringsfonde, eller konkurrenter, som måtte ønske at tvinge selskabet til at dreje nøglen om ved at udnytte oplysningerne til egen fordel. Derfor bør alle anmeldelses- og offentliggørelsesforpligtelserne gælde med forbehold af betingelserne og begrænsningerne vedrørende fortrolige oplysninger i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/14/EF af 11. marts 2002 om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagerne i Det Europæiske Fællesskab¹⁶⁾, og uden at dette berører direktiv 2004/25/EF og 2004/109/EF. Dette betyder, at medlemsstaterne inden for de i den nationale lovgivning fastsatte grænser og betingelser bør fastsætte, at arbejdstagerrepræsentanterne, samt enhver der bistår dem, ikke har lov til at videregive oplysninger, som i selskabets legitime interesse udtrykkeligt er givet dem i fortrolighed, til arbejdstagerne eller til tredjemand. Medlemsstaterne bør dog kunne give arbejdstagerrepræsentanterne, og enhver, der bistår dem, tilladelse til at videregive fortrolige oplysninger til arbejdstagerne og til tredjemand, hvis disse er bundet af tavshedspligt. Medlemsstaterne bør fastsætte, at de relevante FAIF'er ikke bør anmode om videregivelse af oplysninger fra bestyrelsen til arbejdstagerrepræsentanterne eller, hvor der ikke er sådanne, arbejdstagerne selv, når disse oplysninger er af en sådan karakter, at de i henhold til objektive kriterier i alvorlig grad vil skade det pågældende selskabs funktionsdygtighed eller vil påvirke det negativt. Anmeldelses- og offentliggørelseskravene og de særlige beskyttelsesforanstaltninger mod selskabstømning bør endvidere finde anvendelse med forbehold af eventuelle strengere regler, som medlemsstaterne måtte vedtage.

(59) Dette direktiv fastsætter desuden de betingelser, hvorpå EU-FAIF'er kan markedsføre andele eller aktier i EU-AIF'er til professionelle investorer i Unionen. EU-FAIF'er må kun udføre sådan markedsføring, hvis FAIF'en overholder dette direktiv, og hvis markedsføringen foretages under anvendelse af et markedsføringspas, uden at dette berører FAIF'ers markedsføring af AIF'er, der ligger under tærskelværdierne i dette direktiv. FAIF'ers markedsføring af AIF'er under disse tærskelværdier bør kunne tillades af medlemsstaterne under anvendelse af nationale bestemmelser.

(60) Andele eller aktier i en AIF bør udelukkende kunne blive noteret på en børs i Unionen, udbudt eller henlagt af tredjemand, der handler på vegne af FAIF'en i en given medlemsstat, hvis den pågældende FAIF, der forvalter AIF'en, selv har tilladelse til at markedsføre sidstnævntes andele eller aktier i den pågældende medlemsstat. Derudover kan anden national lovgivning eller EU-lovgivning såsom Europa-Par-

lamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel¹⁷⁾ og direktiv 2004/39/EF også regulerer distributionen af AIF'er til investorer i Unionen.

(61) Mange EU-FAIF'er forvalter i øjeblikket ikke-EU-AIF'er. Det er hensigtsmæssigt at tillade EU-FAIF'er med tilladelse at forvalte ikke-EU-AIF'er uden at markedsføre dem i Unionen, uden at pålægge dem de strenge depositarkrav og kravene til årsrapport, som er fastsat i dette direktiv, eftersom disse krav er medtaget for at beskytte EU-investorer.

(62) Efter ikrafttrædelsen af en delegeret retsakt vedtaget af Kommissionen i denne forbindelse, hvilket i princippet, under hensyntagen til ESMA's rådgivning, sker to år efter direktivets endelige frist for gennemførelse, bør EU-FAIF'er med tilladelse, som har til hensigt at markedsføre ikke-EU-AIF'er til professionelle investorer i deres hjemland og/eller i andre medlemsstater, have lov til at gøre dette med et markedsføringspas, for så vidt som de overholder dette direktiv. Denne ret bør dog underlægges anmeldelsesprocedurerne og ikke-EU-AIF'ens betingelser i relation til tredjelande.

(63) I en overgangsperiode, som i princippet, under hensyntagen til ESMA's rådgivning, afsluttes ved en delegeret retsakt tre år efter indførelsen af markedsføringspasset for ikke-EU-FAIF'er, bør EU-FAIF'er, som har til hensigt at markedsføre ikke-EU-AIF'er i visse medlemsstater, men uden et markedsføringspas, også kunne meddeles tilladelse til at gøre dette af de pågældende medlemsstater, men kun for så vidt som de overholder dette direktiv med undtagelse af depositarkravene. Sådanne EU-FAIF'er bør imidlertid sikre, at der udpeges en eller flere enheder til at udføre depositarens opgaver. Endvidere bør passende samarbejdsaftaler med henblik på overvågning af systemiske risici og i overensstemmelse med internationale standarder være på plads mellem de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, med henblik på at sikre en effektiv udveksling af oplysninger, som sætter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland i stand til at udføre deres opgaver i overensstemmelse med dette direktiv. Samarbejdsaftalerne bør ikke bruges som en barriere for at hindre ikke-EU-AIF'er i at blive markedsført i en medlemsstat. Desuden bør det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, ikke være opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af Den Finansielle Aktionsgruppe vedrørende Hvidvaskning af Penge og Finansiering af Terrorisme (FATF).

(64) Efter ikrafttrædelsen af en delegeret retsakt vedtaget af Kommissionen i denne forbindelse, hvilket i princippet, under hensyntagen til ESMA's råd, sker to år efter fristen for gennemførelse af dette direktiv, bør et af dette direktivs grundlæggende principper være, at en ikke-EU-FAIF skal kunne drage fordel af de rettigheder, der følger af dette direktiv, såsom adgang til at markedsføre andele eller aktier i AIF'er i hele Unionen med et markedsføringspas, med forbehold af overholdelse af dette direktiv. Dette bør sikre lige konkurrencevilkår mellem EU-FAIF'er og ikke-EU-FAIF'er. Dette direktiv fastsætter derfor en procedure for meddelelse af tilladelse til ikke-EU-FAIF'er, som vil finde anvendelse efter ikrafttrædelsen af den delegerede retsakt vedtaget af Kommissionen i denne forbindelse. For at sikre, at en sådan overholdelse håndhæves, bør en medlemsstats kompetente myndigheder håndhæve overholdelsen af dette direktiv. For så vidt angår sådanne ikke-EU-FAIF'er bør de kompetente tilsynsmyndigheder være de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten som defineret i dette direktiv.

(65) Hvis en ikke-EU-FAIF således har til hensigt at forvalte EU-AIF'er og/eller markedsføre AIF'er i Unionen ved hjælp af et markedsføringspas, bør den også pålægges at overholde dette direktiv, således at den er underlagt samme forpligtelser som EU-FAIF'er. Under ganske særlige omstændigheder, hvis og i det omfang overholdelse af en bestemmelse i dette direktiv er uforenelig med overholdelse af den lovgivning, som ikke-EU-FAIF'en eller ikke-EU-AIF'en, som markedsføres i Unionen, er underlagt, bør ikke-EU-FAIF'en kunne undtages fra overholdelse af den relevante bestemmelse i direktivet, hvis den kan påvise, at: det er umuligt at forene overholdelse af en bestemmelse i dette direktiv med overholdelse af en præceptiv bestemmelse i den lovgivning, som ikke-EU-FAIF'en eller ikke-EU-AIF'en, som markedsføres i Unionen, er underlagt, at den lovgivning, som ikke-EU-FAIF'en eller ikke-EU-AIF'en er underlagt, fast-

sætter en tilsvarende bestemmelse med samme regulerende formål og med samme beskyttelsesniveau for investorerne i den relevante AIF, og at ikke-EU-FAIF'en eller ikke-EU-AIF'en overholder den tilsvarende bestemmelse.

(66) Endvidere bør en ikke-EU-FAIF, der har til hensigt at forvalte EU-AIF'er og/eller at markedsføre AIF'er i Unionen med et markedsføringspas, overholde en særlig tilladelsesprocedure, og visse specifikke krav skal opfyldes vedrørende det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en og i givet fald ikke-EU-AIF'en er hjemmehørende.

(67) ESMA bør rådgive om fastsættelsen af referencemedlemsstaten og, hvor det er relevant, om undtagelse i tilfælde af uforenelighed med en tilsvarende bestemmelse. Der bør gælde særlige krav til udveksling af oplysninger mellem referencemedlemsstatens kompetente myndigheder og de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande. Desuden bør mæglingsproceduren i artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010 finde anvendelse i tilfælde af, at medlemsstaters kompetente myndigheder er uenige om fastsættelsen af referencemedlemsstaten, anvendelse af undtagelsesbestemmelsen i tilfælde af uforenelighed mellem overholdelse af dette direktiv og overholdelse af tilsvarende bestemmelser i et tredjeland, og vurdering af opfyldelsen af de specifikke krav vedrørende det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en og, hvor det er relevant, ikke-EU-AIF'en er hjemmehørende.

(68) ESMA bør hvert år gennemføre et peer review af de kompetente myndigheders tilsynsaktiviteter i forbindelse med tilladelse af og tilsyn med ikke-EU-FAIF'er med henblik på yderligere at styrke konsekvensen i resultaterne af tilsynet i overensstemmelse med artikel 30 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

(69) I en overgangsperiode, som i princippet, under hensyntagen til ESMA's råd, afsluttes ved en delegeret retsakt tre år efter indførelsen af markedsføringspasset for ikke-EU-FAIF'er, bør en ikke-EU-FAIF, som kun har til hensigt at markedsføre AIF'er i visse medlemsstater og uden et sådant markedsføringspas, også kunne meddeles tilladelse til at gøre dette af de pågældende medlemsstater, men kun for så vidt som visse minimumsbetingelser er opfyldt. Disse ikke-EU-FAIF'er bør være underlagt regler, som mindst svarer til dem, der gælder for EU-FAIF'er, der forvalter EU-AIF'er, for så vidt angår oplysninger til investorer. For at lette overvågningen af systemiske risici bør sådanne ikke-EU-FAIF'er også være underlagt rapporteringsforpligtelser over for de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor AIF'er markedsføres. Derfor skal sådanne FAIF'er opfylde dette direktivs åbenhedskrav og forpligtelserne for FAIF'er, der forvalter AIF'er, der opnår kontrol over unoterede selskaber og udstedere. Endvidere bør der med henblik på overvågning af systemiske risici og i overensstemmelse med internationale standarder foreligge hensigtsmæssige samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i de medlemsstater, hvor AIF'erne markedsføres, hvor relevant de berørte EU-FAIF'ers kompetente myndigheder, og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en er etableret og, hvor relevant, tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, for at sikre en effektiv udveksling af oplysninger, som sætter de kompetente myndigheder i stand til at udføre deres opgaver i overensstemmelse med dette direktiv. Samarbejdsaftalerne bør ikke bruges som en barriere for at hindre tredjelandsfonde i at blive markedsført i en medlemsstat. Endelig bør det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en eller ikke-EU-AIF'en er etableret, ikke være opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af FATF.

(70) Dette direktiv bør ikke indvirke på den nuværende situation, hvor en professionel investor, der er etableret i Unionen, på eget initiativ kan investere i AIF'er, uanset hvor FAIF'en og/eller AIF'en er etableret.

(71) Medlemsstaterne bør kunne tillade, at alle eller visse typer AIF'er, der forvaltes af FAIF'er, markedsføres til detailinvestorer på deres område. Hvis en medlemsstat tillader markedsføring af visse typer AIF'er, bør medlemsstaten i hvert enkelt tilfælde vurdere, om en bestemt AIF bør betragtes som en type AIF, der må markedsføres til detailinvestorer på dens område. Med forbehold af andre EU-retsakters anvendelse bør medlemsstaterne i sådanne tilfælde kunne indføre strengere krav for AIF'er og FAIF'er som forudsætning for markedsføring til detailinvestorer end dem, der gælder for AIF'er, der markedsføres til

professionelle investorer på deres område, uanset om sådanne AIF'er markedsføres inden for et lands grænser eller på tværs af disse. Giver en medlemsstat tilladelse til at markedsføre AIF'er til detailinvestorer på sit område, bør denne mulighed kunne udnyttes, uanset i hvilken medlemsstat FAIF'en, der forvalter AIF'erne, er etableret, og medlemsstaterne bør ikke indføre strengere krav eller yderligere krav for EU-AIF'er, der er etableret i en anden medlemsstat og markedsføres på tværs af grænserne, end for AIF'er, der markedsføres inden for et lands grænser. Derudover bør FAIF'er, investeringsselskaber, som har opnået tilladelse i henhold til direktiv 2004/39/EF, og kreditinstitutter, som har opnået tilladelse i henhold til direktiv 2006/48/EF, og som yder investeringsservice til detailkunder, tage højde for eventuelt yderligere krav ved vurderingen af, om en bestemt AIF er velegnet til en individuel detailkunde, eller hvorvidt den er et komplekst eller et ikke-komplekst finansielt instrument.

(72) Det er nødvendigt at præcisere, hvilke beføjelser og opgaver der tilkommer de kompetente myndigheder, som er ansvarlige for gennemførelsen af dette direktiv, og styrke de mekanismer, der er nødvendige for at sikre et effektivt grænseoverskridende tilsynssamarbejde. Under visse omstændigheder bør de kompetente myndigheder i en FAIF's værtsland kunne træffe direkte foranstaltninger for at føre tilsyn med overholdelse af bestemmelser, som de har ansvaret for. For så vidt angår øvrige bestemmelser bør de kompetente myndigheder i værtslandet under visse omstændigheder kunne kræve, at de kompetente myndigheder i hjemlandet træffer foranstaltninger, og kunne skride ind, hvis der ikke bliver truffet sådanne foranstaltninger.

(73) Dette direktiv fastsætter endvidere en generelt koordinerende rolle for ESMA samt muligheden for obligatoriske mæglingsprocedurer under ledelse af ESMA med henblik på bilæggelse af tvister mellem kompetente myndigheder.

(74) ESMA bør udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder om indholdet af de samarbejdsaftaler, der skal indgås mellem FAIF'ens hjemland eller dens referencemedlemsstat, og de relevante tredjelandstilsynsmyndigheder, samt om procedurerne for udveksling af oplysninger. Udkastet til reguleringsmæssige tekniske standarder bør sikre, at alle nødvendige oplysninger i henhold til disse samarbejdsaftaler forelægges de kompetente myndigheder i såvel hjemlandet som i værtslandet, således at de kan udøve deres tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser i henhold til dette direktiv. ESMA bør desuden have en formidlende rolle i forbindelse med forhandlingen og indgåelsen af samarbejdsaftalerne. ESMA bør f.eks. kunne benytte denne faciliterende rolle til at fastlægge et standardformat for sådanne samarbejdsaftaler.

(75) Medlemsstaterne bør fastsætte regler om sanktioner for overtrædelse af dette direktiv og sikre, at de anvendes. Sådanne sanktioner bør være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have afskrækkende virkning.

(76) Dette direktiv respekterer de grundlæggende rettigheder og overholder de principper, der navnlig er nedfældet i TEUF og i Den Europæiske Unions charter (charteret) om grundlæggende rettigheder, særlig retten til beskyttelse af personoplysninger, som er nedfældet i artikel 16 i TEUF og i charterets artikel 8. Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger fra kompetente myndigheder bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger som fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger¹⁸). Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger fra ESMA bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger som fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger¹⁹), som fuldt ud finder anvendelse på behandlingen af personoplysninger i forbindelse med dette direktiv.

(77) For at sikre ensartede betingelser for gennemførelsen af dette direktiv bør Kommissionen tildeles gennemførelsesbeføjelser. Disse beføjelser bør udøves i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og

Rådets forordning (EU) nr. 182/2011 af 16. februar 2011 om de generelle regler og principper for, hvordan medlemsstaterne skal kontrollere Kommissionens udøvelse af gennemførelsesbeføjelser²⁰).

(78) Kommissionen bør tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i TEUF, hvor det udtrykkeligt fremgår af dette direktiv. Kommissionen bør navnlig tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter til præcisering af gearingsmetoderne som defineret i dette direktiv, herunder eventuelle finansielle og/eller retlige strukturer, der involverer tredjemand kontrolleret af den relevante AIF, når disse strukturer specifikt er etableret til direkte eller indirekte at skabe gearing på samme niveau som AIF'en. Navnlig for så vidt angår private equity-fonde og venturekapitalfonde betyder dette, at gearing, som eksisterer på porteføljeselskabsniveau, ikke er tænkt at skulle medtages, når der henvises til sådanne finansielle eller retlige strukturer.

(79) Delegerede retsakter bør også vedtages til præcisering af beregningen af tærskelværdierne for den mere lempelige ordning og behandlingen af FAIF'er, hvis forvaltede aktiver, herunder eventuelle aktiver erhvervet ved gearing, i et og samme kalenderår til tider ligger over og/eller under den relevante tærskelværdi, til præcisering af forpligtelserne til at lade sig registrere for de FAIF'er, der ligger under tærskelværdierne, og til at levere oplysninger med henblik på effektiv overvågning af systemiske risici, og forpligtelsen for sådanne FAIF'er til at underrette de relevante kompetente myndigheder, når de ikke længere opfylder forpligtelserne for anvendelse af den mere lempelige ordning.

(80) Der bør endvidere vedtages delegerede retsakter med henblik på at præcisere gearingsmetoderne, herunder eventuelle finansielle og/eller retlige strukturer, der involverer tredjemand kontrolleret af den relevante AIF, og hvordan gearingen skal beregnes, at præcisere, hvilke risici den ekstra egenkapital eller erhvervsansvarsforsikringen skal dække, betingelserne for at afgøre hensigtsmæssigheden af ekstra egenkapital eller en erhvervsansvarsforsikrings dækning, samt måden hvorpå man beslutter at foretage løbende justeringer af den ekstra egenkapital eller af erhvervsansvarsforsikringens dækning. Der bør endvidere vedtages delegerede retsakter med henblik på at fastsætte de kriterier, som de kompetente myndigheder skal anvende til at vurdere, om FAIF'er opfylder deres forpligtelser vedrørende god forretningskik, deres forpligtelse til bedst muligt at varetage interesserne for de AIF'er, de forvalter, eller investorerne i disse AIF'er og sikre markedets integritet, til at råde over og effektivt anvende de ressourcer og procedurer, som er nødvendige for en tilfredsstillende udøvelse af deres virksomhed, til at træffe alle rimelige foranstaltninger for at undgå interessekonflikter og til, når sådanne konflikter ikke kan undgås, at påvise, styre og overvåge og, hvor det er relevant, oplyse om disse interessekonflikter med henblik på at forhindre, at de får negativ indflydelse på interesserne for AIF'erne og deres investorer, og til at sikre, at de AIF'er, de forvalter, behandles retfærdigt, til at overholde alle de lovgivningsmæssige krav, der gælder for udøvelsen af deres virksomhed, således at de bedst muligt varetager interesserne for de AIF'er, som de forvalter, eller for investorerne i disse AIF'er og sikrer markedets integritet, og til at behandle alle investorerne i disse AIF'er retfærdigt.

(81) Der bør endvidere vedtages delegerede retsakter til præcisering af den type interessekonflikter, som FAIF'er skal påvise, og sådanne foranstaltninger, som FAIF'er kan forventes at træffe i form af strukturer og organisatoriske procedurer for at påvise, forhindre, styre, overvåge og oplyse om interessekonflikter. Der bør også vedtages delegerede retsakter til præcisering af, hvilke risikostyringsfunktioner der skal anvendes, hvad der er en passende hyppighed for gennemgang af risikostyringssystemet, hvorledes risikostyringsfunktionen funktionsmæssigt og hierarkisk bør adskilles fra de operative enheder, herunder porteføljeplejefunktionen, de særlige beskyttelsesforanstaltninger mod interessekonflikter samt hvilke risikostyringskrav, FAIF'er skal anvende. Der bør endvidere vedtages delegerede retsakter til præcisering af hvilke likviditetsstyringssystemer og procedurer, FAIF'er skal anvende, samt tilpasningen af investeringsstrategien, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken. Der bør også vedtages delegerede retsakter til præcisering af de krav, som engagementsleverende kreditinstitutter, organiserende kreditinstitutter eller

oprindelige långivere af securitisationsinstrumenter skal opfylde, for at det er tilladt en FAIF at investere i sådanne instrumenter udstedt efter den 1. januar 2011.

(82) Der bør også vedtages delegerede retsakter med henblik på at præcisere de krav, som FAIF'er skal opfylde for at kunne investere i sådanne securitisationsinstrumenter, at præcisere administrativ og regnskabsmæssig praksis, kontrol- og beskyttelsesforanstaltninger for elektronisk databehandling samt fyldestgørende interne kontrolprocedurer, at præcisere procedurene for korrekt værdiansættelse af aktiverne og beregningen af nettoaktivværdien pr. andel eller aktie i AIF'en, de faglige garantier, den eksterne værdiansættelse skal kunne levere, og en passende hyppighed for værdiansættelse af åbne AIF'er.

(83) Der bør også vedtages delegerede retsakter med henblik på at præcisere betingelserne, hvorpå delegering af FAIF-funktioner bør godkendes, og betingelserne, hvorpå FAIF'en har delegeret sine funktioner i en sådan grad, at den er blevet et tomt selskab og ikke længere kan betragtes som forvalter af AIF'en, hvad angår depositarer, at præcisere kriterierne for at vurdere, om den tilsynsmæssige regulering og overvågning af de tredjelande, hvor depositarerne er etableret, svarer til EU-retten og håndhæves effektivt, de oplysninger, som skal indgå i standardaftalen, betingelserne for at udføre depositarfunktionerne, herunder typen af finansielle instrumenter, som bør indgå i depositarens opbevaringsopgaver, betingelserne, hvorpå depositaren kan udføre sine opbevaringsopgaver med hensyn til finansielle instrumenter, som er registreret hos en central depositar, og betingelserne, hvorpå depositaren bør opbevare de finansielle instrumenter, som er udstedt personligt og registreret hos en udsteder eller en registrator, depositarenes forpligtelse til at udvise fornøden omhu, forpligtelsen til adskillelse, betingelserne hvorpå og de omstændigheder hvorunder finansielle instrumenter, der opbevares i depot, bør anses for tabt, hvad der skal forstås ved eksterne hændelser, som depositaren ikke med rimelighed kan forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selv om depositaren har truffet alle rimelige forholdsregler, samt betingelserne hvorpå og de omstændigheder, hvorunder der er objektiv grund til ved aftale at frigøre sig fra ansvar. Der bør også vedtages delegerede retsakter med henblik på at præcisere form og indhold af den årsrapport, FAIF'er skal stille til rådighed for hver AIF, som de forvalter, og at præcisere FAIF'ers oplysningsforpligtelser over for investorerne og rapporteringsforpligtelserne over for de kompetente myndigheder samt hyppigheden af disse oplysninger.

(84) Der bør også vedtages delegerede retsakter til præcisering af, hvornår gearing anses for at blive anvendt i væsentlig udstrækning og de principper, som de kompetente myndigheder bør anvende, når de overvejer at pålægge begrænsninger for det gearingsniveau, som en FAIF kan anvende. Der bør også vedtages delegerede retsakter til præcisering af samarbejdsaftalerne vedrørende ikke-EU-FAIF'er og/eller ikke-EU-AIF'er for at få udformet en fælles ramme, der kan fremme indgåelsen af sådanne samarbejdsaftaler med tredjelande. Der bør også vedtages delegerede retsakter til præcisering af indholdet af udvekslingen af oplysninger vedrørende FAIF'er mellem kompetente myndigheder samt forelæggelsen af visse oplysninger for ESMA.

(85) Afhængigt af ESMA's råd i denne henseende og de i direktivet fastsatte kriterier, bør der desuden vedtages en delegeret retsakt med henblik på at udvide markedsføringspasset til EU-FAIF'er, der i Unionen markedsfører ikke-EU-AIF'er, samt til ikke-EU-FAIF'er, der forvalter og/eller markedsfører AIF'er i Unionen, og der bør vedtages en anden delegeret retsakt, som bringer anvendelsen af nationale private investeringsordninger i denne forbindelse til ophør.

(86) Europa-Parlamentet og Rådet bør kunne gøre indsigelse mod en delegeret retsakt inden for en frist på tre måneder fra meddelelsen. Fristen bør kunne forlænges med tre måneder på foranledning af Europa-Parlamentet eller Rådet inden for vigtige problematiske områder. Europa-Parlamentet og Rådet bør også kunne meddele de øvrige institutioner, at de ikke agter at gøre indsigelse. Denne tidlige godkendelse af delegerede retsakter er særlig vigtig, når tidsfrister skal overholdes, f.eks. for at give medlemsstaterne mulighed for, når det er relevant, at gennemføre delegerede retsakter inden for den gennemførelsesperiode, der er fastsat i dette direktiv.

(87) I erklæringen ad artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, knyttet som bilag til slutakten fra den regeringskonference, der vedtog Lissabontraktaten, tog konferencen til efterretning, at Kommissionen i overensstemmelse med sin faste praksis agter at søge bistand fra eksperter udnævnt af medlemsstaterne, når den udarbejder sine udkast til delegerede retsakter på området finansielle tjenesteydelser.

(88) To år efter fristen for gennemførelse af dette direktiv bør ESMA afgive udtalelse om, hvordan markedsføringspasset, som på det tidspunkt er trådt i kraft, fungerer, og om, hvordan de nationale private investeringsordninger fungerer. ESMA bør endvidere yde rådgivning om udvidelse af markedsføringspasset til at omfatte EU-FAIF'er, der i Unionen markedsfører ikke-EU-AIF'er, samt til ikke-EU-FAIF'er, der forvalter og/eller markedsfører AIF'er i Unionen. Kommissionen bør vedtage en delegeret retsakt senest tre måneder efter modtagelsen af ESMA's udtalelse og rådgivning under hensyntagen til kriterierne i dette direktiv og dets målsætninger, blandt andet vedrørende det indre marked, investorbeskyttelse og effektiv overvågning af systemiske risici, og præcisere datoen, hvor bestemmelserne om udvidelse af markedsføringspasset som fastsat i dette direktiv bør finde anvendelse i alle medlemsstater.

(89) På topmødet i London i april 2009 blev G20-lederne enige om, at hedgefonde eller deres forvaltere skulle registreres og pålægges løbende at forsyne tilsynsførende eller myndigheder med passende oplysninger. De skulle underlægges tilsyn for at sikre, at de har passende risikostyring. I juni 2010 bekræftede G20-lederne i Toronto på ny deres engagement og forpligtede sig desuden til at fremskynde gennemførelsen af skrappe foranstaltninger med henblik på at øge gennemsigtigheden af og det reguleringsmæssige tilsyn med hedgefonde på en internationalt konsekvent og ikke-diskriminerende måde. For at støtte G20-målsætningerne offentliggjorde den internationale organisation for børstilsynsmyndigheder i juni 2009 principper på højt niveau for tilsyn med hedgefonde med henblik på at styre udviklingen af en internationalt konsekvent regulering af dette område. Den 16. september 2010 blev Det Europæiske Råd enig om nødvendigheden af, at Europa fremmer sine interesser og værdier på en mere assertiv måde og i en ånd af gensidighed og gensidig interesse i sammenhæng med Unionens eksterne forbindelser og bl.a. tager skridt til at sikre bedre markedsadgang for europæiske virksomheder og uddybe det reguleringsmæssige samarbejde med de store handelspartnere. Kommissionen vil tilstræbe at sikre, at disse forpligtelser gennemføres på tilsvarende måde af Unionens internationale partnere.

(90) Tre år efter ikrafttrædelsen af den delegerede retsakt, i henhold til hvilken markedsføringspasset finder anvendelse for alle FAIF'er, bør ESMA afgive en udtalelse om, hvordan markedsføringspasset, som på det tidspunkt er trådt i kraft, fungerer, og om, hvordan de nationale private investeringsordninger fungerer. ESMA bør også rådgive om afviklingen af sådanne nationale ordninger. Kommissionen bør vedtage en delegeret retsakt senest tre måneder efter modtagelsen af ESMA's udtalelse og rådgivning under hensyntagen til kriterierne i direktivet og dets målsætninger, blandt andet vedrørende det indre marked, investorbeskyttelse og effektiv overvågning af systemiske risici, og præcisere datoen, hvor de nationale ordninger omtalt i dette direktiv bør være bragt til ophør i alle medlemsstater.

(91) Fire år efter fristen for gennemførelse af dette direktiv bør Kommissionen efter en offentlig høring og på baggrund af drøftelser med de kompetente myndigheder påbegynde en revision af direktivets anvendelse og anvendelsesområde. Revisionen bør analysere de indhentede erfaringer med anvendelse af direktivet, dets konsekvenser for investorer, AIF'er og FAIF'er i Unionen og i tredjelande, samt i hvilken udstrækning direktivets målsætninger er blevet opfyldt, og om nødvendigt foreslå passende ændringer. Revisionen bør indbefatte en generel undersøgelse af, hvordan bestemmelserne i dette direktiv fungerer, og de erfaringer der er gjort med at anvende dem. Kommissionen bør i sin revision gennemgå ESMA's og de kompetente EU-myndigheders funktioner med hensyn til at sikre effektiv overvågning af alle FAIF'er, der opererer på Unionens markeder inden for rammerne af dette direktiv, herunder bl.a. — i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 1095/2010 — at overlade ESMA yderligere tilsynsansvar i forbindelse

med tilladelser til og tilsyn med ikke-EU-FAIF'er. I denne sammenhæng skal Kommissionen vurdere omkostninger og fordele ved at overlade sådanne opgaver til ESMA.

(92) Dette direktiv sigter mod at etablere en ramme, som kan håndtere de potentielle risici, der kan opstå som følge af FAIF'ers aktiviteter, og sikre effektiv overvågning af disse risici foretaget af de kompetente myndigheder i Unionen. Det er nødvendigt at fastsætte en stringent ramme for regulering og tilsyn, som ikke efterlader nogen huller i finanslovgivningen. I denne forbindelse henvises der til de allerede eksisterende krav til professionelle investorer om fornøden omhu i henhold til den relevante regulering, der er gældende for sådanne investorer. Endvidere opfordres Kommissionen til at gennemgå den relevante lovgivning vedrørende professionelle investorer med henblik på at vurdere behovet for at indføre strengere krav til den due diligence-procedure, der skal anvendes af professionelle investorer fra Unionen, der på eget initiativ investerer i finansielle produkter, som ikke er fra Unionen, såsom ikke-EU-AIF'er.

(93) Ved revisionens afslutning bør Kommissionen forelægge en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet samt, hvis det er hensigtsmæssigt, forslag til ændringer under hensyntagen til dette direktivs målsætninger og potentielle virkninger for investorer, AIF'er og FAIF'er, i Unionen og i tredjelande.

(94) Målet for dette direktiv, nemlig at sikre et højt niveau af investorbeskyttelse ved at etablere fælles rammer for meddelelse af tilladelse til og tilsyn med FAIF'er, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne på grund af mangler i den eksisterende nationale lovgivning og tilsynet med disse aktører og kan derfor bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går dette direktiv ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.

(95) Direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1060/2009 af 16. september 2009 om kreditvurderingsbureauer²¹⁾ og forordning (EU) nr. 1095/2010 bør ændres i overensstemmelse hermed —

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

KAPITEL I

GENERELLE BESTEMMELSER

Artikel 1

Genstand

Dette direktiv fastsætter regler for meddelelse af tilladelse, løbende driftsvilkår og gennemsigtighedskrav vedrørende forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er), der forvalter og/eller markedsfører alternative investeringsfonde (AIF'er) i Unionen.

Artikel 2

Anvendelsesområde

1. Med forbehold af nærværende artikels stk. 3 og artikel 3 finder direktivet anvendelse på:
 - a) EU-FAIF'er, som forvalter en eller flere AIF'er, uanset om sådanne AIF'er er EU-AIF'er eller ikke-EU-AIF'er
 - b) ikke-EU-FAIF'er, som forvalter en eller flere EU-AIF'er, og
 - c) ikke-EU-FAIF'er, som markedsfører en eller flere AIF'er i Unionen, uanset om sådanne AIF'er er EU-AIF'er eller ikke-EU-AIF'er.
2. Med henblik på stk. 1 er det uden betydning:

- a) om AIF'en er af den åbne eller lukkede type
 - b) om AIF'en er oprettet i henhold til aftale, som »trusts« ved lov, i henhold til vedtægter eller har en anden retlig form
 - c) hvilken retlig struktur FAIF'en har.
3. Dette direktiv finder ikke anvendelse på følgende enheder:
- a) holdingselskaber
 - b) arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser, som er omfattet af 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. artikel 2, stk. 1, i det pågældende direktiv, eller de investeringsadministratorer, der er udpeget i henhold til artikel 19, stk. 1, i samme direktiv, for så vidt de ikke forvalter AIF'er
 - c) overnationale institutioner som f.eks. Den Europæiske Centralbank, Den Europæiske Investeringsbank, Den Europæiske Investeringsfond, De Europæiske Udviklingsfinansieringsinstitutioner og bilaterale udviklingsbanker, Verdensbanken, Den Internationale Valutafond og andre overnationale institutioner og lignende internationale organisationer, hvis sådanne institutioner og organisationer forvalter AIF'er, og i det omfang disse AIF'er handler i offentlighedens interesse
 - d) nationale centralbanker
 - e) nationale, regionale og lokale regeringer og organer eller andre institutioner, der forvalter fonde til støtte for socialsikrings- og pensionsordninger
 - f) ordninger for medarbejderdeltagelse eller opsparingsordninger for medarbejdere
 - g) securitisationseenheder med særligt formål.
4. Medlemsstaterne tager de nødvendige skridt til at sikre, at de FAIF'er, der henvises til i stk. 1, til enhver tid overholder dette direktiv.

Artikel 3

Undtagelser

1. Dette direktiv finder ikke anvendelse på FAIF'er, for så vidt som de forvalter en eller flere AIF'er, hvis eneste investorer er FAIF'en eller FAIF'ens modervirksomheder eller dattervirksomheder eller andre dattervirksomheder af disse modervirksomheder, forudsat at ingen af disse investorer selv er en AIF.
2. Med forbehold af anvendelsen af artikel 46 finder kun stk. 3 og 4 i nærværende artikel anvendelse på følgende FAIF'er:
- a) FAIF'er, som enten direkte eller indirekte via et selskab, som FAIF'en er knyttet til gennem fælles forvaltning eller kontrol eller gennem en betydelig direkte eller indirekte besiddelse, forvalter AIF-porteføljer, hvis samlede forvaltede aktiver, herunder eventuelle aktiver erhvervet via gearing, ikke overstiger en tærskelværdi på 100 mio. EUR, eller
 - b) FAIF'er, som enten direkte eller indirekte via et selskab, som FAIF'en er knyttet til gennem fælles forvaltning eller kontrol eller gennem en betydelig direkte eller indirekte besiddelse, forvalter AIF-porteføljer, hvis samlede forvaltede aktiver ikke overstiger en tærskelværdi på 500 mio. EUR, når AIF-porteføljerne består af ikke-gearede AIF'er, og der ikke kan gøres nogen indløsningsrettigheder gældende i en periode på fem år efter datoen for den oprindelige investering i hver AIF.
3. Medlemsstaterne sikrer, at de FAIF'er, der henvises til i stk. 2, mindst:
- a) er underlagt registreringspligt hos de kompetente myndigheder i deres hjemland
 - b) på registreringstidspunktet identificerer sig selv og de AIF'er, de forvalter, over for de kompetente myndigheder i deres hjemland
 - c) på registreringstidspunktet indgiver oplysninger om investeringsstrategierne i de AIF'er, de forvalter, til de kompetente myndigheder i deres hjemland

- d) regelmæssigt forsyner deres hjemlands kompetente myndigheder med oplysninger om de vigtigste instrumenter, de handler med, og om de forvaltede AIF'ers vigtigste eksponeringer og vigtigste koncentrationer med henblik på at gøre det muligt for de kompetente myndigheder effektivt at overvåge systemiske risici, og
- e) giver deres hjemlands kompetente myndigheder meddelelse herom, hvis de ikke længere opfylder de i stk. 2 nævnte betingelser.

Dette stykke og stk. 2 finder anvendelse, uden at det berører strengere regler, der måtte være vedtaget af medlemsstaterne, med hensyn til de i stk. 2 omhandlede FAIF'er.

Medlemsstaterne tager de nødvendige skridt til at sikre, at den berørte FAIF når de i stk. 2 fastsatte betingelser ikke længere er opfyldt, ansøger om tilladelse inden for 30 kalenderdage i overensstemmelse med de relevante procedurer, der er fastsat i dette direktiv.

4. FAIF'er omhandlet i stk. 2 nyder ikke fordel af nogen af de rettigheder, der gives i henhold til dette direktiv, medmindre de vælger at blive omfattet af direktivet. Vælger FAIF'er at blive omfattet af dette direktiv, finder hele direktivet anvendelse.

5. Kommissionen vedtager gennemførelsesretsakter med henblik på at præcisere procedurerne for FAIF'er, der vælger at blive omfattet af dette direktiv, i henhold til stk. 4. Disse gennemførelsesretsakter vedtages efter undersøgelsesproceduren i artikel 59, stk. 2.

6. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af:

- a) hvordan tærskelværdierne i stk. 2 beregnes og behandlingen af FAIF'er, som forvalter AIF'er hvis forvaltede aktiver, herunder eventuelle aktiver erhvervet ved gearing, i samme kalenderår til tider ligger over og/eller under den relevante tærskelværdi
- b) forpligtelserne til at lade sig registrere og til at levere oplysninger med henblik på at muliggøre effektiv overvågning af systemiske risici som omhandlet i stk. 3, og
- c) forpligtelserne til at underrette de kompetente myndigheder som omhandlet i stk. 3.

Artikel 4

Definitioner

1. I dette direktiv forstås ved:

- a) »AIF'er«: kollektive investeringsvirksomheder eller investeringsafdelinger deraf, som:
 - i) rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer, og
 - ii) ikke skal have tilladelse i henhold til artikel 5 i direktiv 2009/65/EF
- b) »FAIF'er«: juridiske personer, hvis sædvanlige erhvervsmæssige virksomhed består i forvaltning af en eller flere AIF'er
- c) »filial« for så vidt angår en FAIF: et forretningssted, som er en del af en FAIF, som ikke har status som juridisk person, og som leverer de ydelser, FAIF'en har fået tilladelse til; alle forretningssteder, der etableres i samme medlemsstat af en FAIF med vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden medlemsstat eller i et tredjeland, anses for at være en enkelt filial
- d) »carried interest«: en del af fortjenesten fra AIF'en, som FAIF'en har tjent, som godtgørelse for forvaltning af AIF'en, men reduceret med en eventuel del af fortjenesten fra AIF'en, som FAIF'en har tjent som afkast af en eventuel investering, FAIF'en måtte have foretaget i AIF'en
- e) »snævre forbindelser«: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er forbundet ved:
 - i) kapitalinteresser, forstået som besiddelse af mindst 20 % af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller

- ii) kontrol forstået som forholdet mellem en modervirksomhed og en dattervirksomhed som omhandlet i artikel 1 i Rådets syvende direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 om konsoliderede regnskaber²²⁾, eller et tilsvarende forhold mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; med henblik på dette nr. anses en dattervirksomhed af en dattervirksomhed for at være dattervirksomheder af modervirksomheden for disse datterselskaber.
- En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt forbundet med den samme person ved et kontrolforhold, anses ligeledes for en »snæver forbindelse« mellem disse personer
- f) »kompetente myndigheder«: de nationale myndigheder i medlemsstaterne, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med FAIF'er
- g) »kompetente myndigheder« for så vidt angår en depositar:
- i) hvis depositaren er et kreditinstitut, som har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2006/48/EF, de kompetente myndigheder som defineret i artikel 4, nr. 4), i det pågældende direktiv
 - ii) hvis depositaren er et investeringsselskab, som har erhvervet tilladelse i henhold til direktiv 2004/39/EF, de kompetente myndigheder som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22), i det pågældende direktiv
 - iii) hvis depositaren falder under en kategori af foretagender som omhandlet i artikel 21, stk. 3, første afsnit, litra c), i dette direktiv, de nationale myndigheder i depositarens hjemland, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med sådanne kategorier af foretagender
 - iv) hvis depositaren er en enhed som omhandlet i artikel 21, stk. 3, tredje afsnit, i dette direktiv, de nationale myndigheder i den medlemsstat, hvor denne enhed har sit vedtægtsmæssige hjemsted, og som ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med en sådan enhed, eller det officielle organ med kompetence til at registrere eller føre tilsyn med en sådan enhed i overensstemmelse med de gældende fagetiske regler
 - v) hvis depositaren er udpeget som depositar for en ikke-EU-AIF i henhold til artikel 21, stk. 5, litra b), i dette direktiv og ikke falder ind under anvendelsesområdet for nr. i) til iv) i nærværende litra, de relevante nationale myndigheder i det tredjeland, hvor depositaren har sit vedtægtsmæssige hjemsted
- h) »kompetente myndigheder for EU-AIF'en«: de nationale myndigheder i en medlemsstat, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med AIF'er
- i) »kontrol«: kontrol som defineret i artikel 1 i direktiv 83/349/EØF
- j) »etableret«:
- i) for FAIF'er, »som har vedtægtsmæssigt hjemsted i«
 - ii) for AIF'er, »som har erhvervet tilladelse eller er registreret i« eller, hvis AIF'en ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret, »som har vedtægtsmæssigt hjemsted i«
 - iii) for depositarer, »som har vedtægtsmæssigt hjemsted eller filial i«
 - iv) for retlige repræsentanter, der er juridiske personer, »som har vedtægtsmæssigt hjemsted eller filial i«
 - v) for retlige repræsentanter, der er fysiske personer, »som er hjemmehørende i«
- k) »EU-AIF«:
- i) en AIF, der har erhvervet tilladelse eller er registreret i en medlemsstat i henhold til gældende national lovgivning, eller
 - ii) en AIF, der ikke har erhvervet tilladelse eller er registreret i en EU-medlemsstat, men har sit vedtægtsmæssige hjemsted og/eller hovedkontor i en medlemsstat
- l) »EU-FAIF«: en FAIF, der har sit vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat
- m) »feeder-AIF«: en AIF, der:
- i) investerer mindst 85 % af sine aktiver i andele eller aktier i en anden AIF (»master-AIF'en«)
 - ii) investerer mindst 85 % af sine aktiver i mere end én master-AIF, når disse master-AIF'er har identiske investeringsstrategier, eller

- iii) på anden vis har en eksponering på mindst 85 % af sine aktiver i en sådan master-AIF
- n) »finansielt instrument«: et instrument som angivet i bilag I, afsnit C, til direktiv 2004/39/EF
- o) »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:
 - i) driver virksomhed på grundlag af egne aktiver, og hvis aktier optages til handel på et reguleret marked i Unionen, eller
 - ii) ikke er oprettet med det primære formål at generere afkast til sine investorer gennem tømning af sine datterselskaber eller tilknyttede selskaber, som dokumenteret af selskabets årsrapport eller andre officielle dokumenter
- p) »AIF'ens hjemland«:
 - i) den medlemsstat, hvor AIF'en har erhvervet tilladelse eller er registreret i henhold til gældende national ret, eller i tilfælde af flere tilladelser eller registreringer den medlemsstat, hvor AIF'en første gang erhvervede tilladelse eller blev registreret, eller
 - ii) hvis AIF'en hverken har erhvervet tilladelse eller er registreret i en medlemsstat, den medlemsstat, hvor den har sit vedtægtsmæssige hjemsted og/eller hovedkontor
- q) »FAIF'ens hjemland«: den medlemsstat, hvor FAIF'en har sit vedtægtsmæssige hjemsted; for ikke-EU-FAIF'er forstås alle henvisninger til »FAIF'ens hjemland« i dette direktiv som »referencemedlemsstat«, jf. kapitel VII
- r) »FAIF'ens værtsland«: en af følgende:
 - i) en medlemsstat, som ikke er hjemlandet, hvor en EU-FAIF forvalter EU-AIF'er
 - ii) en medlemsstat, som ikke er hjemlandet, hvor en EU-FAIF markedsfører andele eller aktier i en EU-AIF
 - iii) en medlemsstat, som ikke er hjemlandet, hvor en EU-FAIF markedsfører andele eller aktier i en ikke-EU-AIF
 - iv) en medlemsstat, som ikke er referencemedlemsstaten, hvor en ikke-EU-FAIF forvalter EU-AIF'er
 - v) en medlemsstat, som ikke er referencemedlemsstaten, hvor en ikke-EU-FAIF markedsfører andele eller aktier i en EU-AIF, eller
 - vi) en medlemsstat, som ikke er referencemedlemsstaten, hvor en ikke-EU-FAIF markedsfører andele eller aktier i en ikke-EU-AIF
- s) »startkapital«: midler som omhandlet i artikel 57, stk. 1, litra a) og b), i direktiv 2006/48/EF
- t) »udsteder«: en udsteder som omhandlet i artikel 2, stk.1, litra d), i direktiv 2004/109/EF, når udstederen har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Unionen, og når dens aktier optages til handel på et reguleret marked, som omhandlet i artikel 4, stk. 1, nr. 14), i direktiv 2004/39/EF
- u) »retlig repræsentant«: en fysisk person, der er hjemmehørende i Unionen, eller en juridisk person, der har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Unionen, og som er udtrykkeligt udpeget af en ikke-EU-FAIF, handler på vegne af en sådan ikke-EU-FAIF over for myndigheder, kunder, organer og modparter til ikke-EU-FAIF'en i Unionen vedrørende ikke-EU-FAIF'ens forpligtelser i henhold til dette direktiv
- v) »gearing«: en metode, som FAIF'en anvender til at øge eksponeringen af en AIF, 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
- w) »forvaltning af AIF'er«: udøvelse af mindst de investeringsforvaltningsfunktioner, der er nævnt i bilag I, punkt 1, litra a) eller b), for en eller flere AIF'er

- x) »markedsføring«: en direkte eller indirekte udbydelse eller placering på initiativ af FAIF'en eller på vegne af FAIF'en af andele eller aktier i en AIF, som den forvalter, til eller hos investorer, som er hjemmehørende eller har vedtægtsmæssigt hjemsted i Unionen
- y) »master-AIF«: en AIF, som en anden AIF investerer eller har eksponering i, i overensstemmelse med litra m)
- z) »referencemedlemsstat«: medlemsstaten bestemt i overensstemmelse med artikel 37, stk. 4
- aa) »ikke-EU-AIF«: en AIF, der ikke er en EU-AIF
- ab) »ikke-EU-FAIF«: en FAIF, der ikke er en EU-FAIF
- ac) »unoteret selskab«: et selskab, som har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Unionen, og hvis aktier ikke optages til handel på et reguleret marked som omhandlet i artikel 4, stk. 1, nr. 14), i direktiv 2004/39/EF
- ad) »egenkapital«: egenkapital som omhandlet i artikel 56-67 i direktiv 2006/48/EF
- ae) »modervirksomhed«: en modervirksomhed som defineret i artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF
- af) »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
- ag) »professionel investor«: en investor, der anses for en professionel kunde eller efter anmodning kan behandles som en professionel kunde som defineret i bilag II til direktiv 2004/39/EF
- ah) »kvalificeret deltagelse«: direkte eller indirekte besiddelse i en FAIF, som enten udgør mindst 10 % af kapitalen eller stemmerettighederne, jf. artikel 9 og 10 i direktiv 2004/109/EF, under hensyn til betingelserne for sammenlægning af besiddelsen, jf. artikel 12, stk. 4 og 5, i det pågældende direktiv, eller som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af den FAIF, hvori denne besiddelse findes
- ai) »arbejdstagerrepræsentanter«: arbejdstagernes repræsentanter som defineret i artikel 2, litra e), i direktiv 2002/14/EF
- aj) »detailinvestor«: en investor, som ikke er en professionel investor
- ak) »dattervirksomhed«: en dattervirksomhed som defineret i artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF
- al) »tilsynsmyndigheder« for så vidt angår ikke-EU-AIF'er: de nationale myndigheder i et tredjeland, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med AIF'er
- am) »tilsynsmyndigheder« for så vidt angår ikke-EU-FAIF'er: de nationale myndigheder i et tredjeland, der ved lov eller anden forskrift er bemyndiget til at føre tilsyn med FAIF'er
- an) »securitisationsenheder med særligt formål«: enheder, hvis eneste formål er at foretage securitisation eller securitisationer som omhandlet i artikel 1, nr. 2), i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 24/2009 af 19. december 2008 om statistik over aktiver og passiver hos »financial vehicle corporations«, der deltager i securitisationstransaktioner²³⁾, og andre passende aktiviteter med henblik på at opfylde dette formål
- ao) »investeringsinstitut«: et institut for kollektiv investering i værdipapirer, der har erhvervet tilladelse i overensstemmelse med artikel 5 i direktiv 2009/65/EF.

2. Med henblik på stk. 1, litra ad), finder artikel 13-16 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag²⁴⁾ tilsvarende anvendelse.

3. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56, og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser, foranstaltninger til præcisering af:

- a) gearingsmetoderne, som defineret i stk. 1, litra v), herunder eventuelle finansielle og/eller retlige strukturer, der involverer tredjemand kontrolleret af den relevante AIF, og
- b) hvordan gearingen beregnes.

4. Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) (ESMA) udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af typer af FAIF'er, hvor det er relevant i forbindelse med anvendelsen af dette direktiv, og med henblik på at sikre ensartede anvendelsesbetingelser for dette direktiv.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 5

Fastlæggelse af FAIF'en

1. Medlemsstaterne sikrer, at alle AIF'er, der forvaltes inden for dette direktivs anvendelsesområde, har en enkelt FAIF, som er ansvarlig for at sikre overholdelse af dette direktiv. Denne FAIF er enten:

- a) en ekstern forvalter, som er den juridiske person, der er udpeget af AIF'en eller på vegne af AIF'en, og som i kraft af denne udpegelse er ansvarlig for at forvalte den (»ekstern FAIF«), eller
- b) hvis AIF'ens retlige form tillader intern forvaltning, og AIF'ens ledelsesorgan vælger ikke at udpege en ekstern FAIF, AIF'en selv, der herefter meddeles tilladelse som FAIF.

2. I tilfælde, hvor en ekstern FAIF er ude af stand til at sikre overholdelse af kravene i dette direktiv, for hvilke en AIF eller en anden enhed på dens vegne er ansvarlig, underretter den omgående sit hjemlands kompetente myndigheder og i givet fald de kompetente myndigheder for den pågældende EU-AIF. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland pålægger FAIF'en at tage de nødvendige skridt til at rette op på situationen.

3. Hvis den manglende overholdelse fortsætter, på trods af sådanne skridt som omhandlet i stk. 2, og i den udstrækning der er tale om en EU-FAIF eller en EU-AIF, pålægger de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland FAIF'en at træde tilbage som FAIF for den pågældende AIF. I så fald kan AIF'en ikke længere markedsføres i Unionen. Hvis det drejer sig om en ikke-EU-FAIF, der forvalter en ikke-EU-AIF, kan AIF'en ikke længere markedsføres i Unionen. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland underretter straks de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande.

KAPITEL II

MEDDELELSE AF TILLADELSE TIL FAIF'ER

Artikel 6

Betingelser for at udøve virksomhed som FAIF

1. Medlemsstaterne sikrer, at ingen FAIF'er forvalter AIF'er, medmindre de har erhvervet tilladelse i henhold til dette direktiv.

FAIF'er, der har erhvervet tilladelse i henhold til dette direktiv skal til enhver tid opfylde betingelserne for tilladelse, som er fastsat i dette direktiv.

2. Medlemsstaterne kræver, at ingen ekstern FAIF udfører andre aktiviteter end dem, der er omhandlet i bilag I til dette direktiv, samt den yderligere forvaltning af investeringsinstitutter, der kræver tilladelse i henhold til direktiv 2009/65/EF.

3. Medlemsstaterne kræver, at ingen internt forvaltet AIF udfører andre aktiviteter end intern forvaltning af den pågældende AIF i overensstemmelse med bilag I.

4. Uanset stk. 2 kan medlemsstaterne tillade en ekstern FAIF at levere følgende ydelser:

- a) 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 skønsomt individuelt grundlag
- b) accessoriske tjenesteydelser, der omfatter:
 - i) investeringsrådgivning
 - ii) opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering
 - iii) modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter.

5. FAIF'er må ikke meddeles tilladelse i henhold til dette direktiv til:

- a) kun at levere de tjenesteydelser, der er omhandlet i stk. 4
- b) at levere accessoriske tjenesteydelser som omhandlet i stk. 4, litra b), uden også at have tilladelse til at levere de tjenesteydelser, der er omhandlet i stk. 4, litra a)
- c) kun at udføre de aktiviteter, der er omhandlet i bilag I, punkt 2, eller
- d) at levere de tjenesteydelser, der er omhandlet i bilag I, punkt 1, litra a), uden også at levere de tjenesteydelser, der er omhandlet i bilag I, punkt 1, litra b), eller omvendt.

6. Artikel 2, stk. 2, og artikel 12, 13 og 19, i direktiv 2004/39/EF finder anvendelse på FAIF'ers levering af de tjenesteydelser, der er omhandlet i denne artikels stk. 4.

7. Medlemsstaterne kræver, at FAIF'er forsyner de kompetente myndigheder i deres hjemland med de oplysninger, der er nødvendige for at de til enhver tid kan føre tilsyn med, at betingelserne i dette direktiv overholdes.

8. 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 er ikke forpligtet til at erhverve tilladelse i henhold til nærværende direktiv for at yde investeringsydelser, som f.eks. individuel porteføljepleje i forbindelse med AIF'er. Investeringselskaber må imidlertid kun direkte eller indirekte udbyde andele eller aktier i AIF'er til eller placere sådanne andele eller aktier hos investorer i Unionen, hvis og i det omfang andele eller aktier kan markedsføres i overensstemmelse med dette direktiv.

Artikel 7

Ansøgning om tilladelse

1. Medlemsstaterne kræver, at FAIF'er ansøger om tilladelse hos de kompetente myndigheder i deres hjemland.

2. Medlemsstaterne kræver, at en FAIF, der ansøger om tilladelse, indsender følgende oplysninger vedrørende FAIF'en til hjemlandets kompetente myndigheder:

- a) oplysninger om de personer, der rent faktisk udfører FAIF'ens opgaver
- b) oplysninger om identiteten af de aktionærer eller deltagere i FAIF'en, som direkte eller indirekte, i egenskab af fysiske eller juridiske personer, har kvalificeret deltagelse, samt størrelsen heraf
- c) en aktivitetsplan, hvoraf FAIF'ens organisatoriske struktur fremgår, herunder oplysninger om, hvordan FAIF'en har til hensigt at overholde sine forpligtelser i kapitel II, III, IV og i givet fald kapitel V, VI, VII og VIII
- d) oplysninger om aflønningspolitikker og -praksisser i henhold til artikel 13
- e) oplysninger om aftaler vedrørende delegering og videredelegering til tredjemand af funktioner som omhandlet i artikel 20.

3. Medlemsstaterne kræver, at en FAIF, der ansøger om tilladelse, yderligere indsender følgende oplysninger vedrørende de AIF'er, den har til hensigt at forvalte, til hjemlandets kompetente myndigheder:

- a) oplysninger om investeringsstrategierne, herunder typerne af underliggende fonde, hvis AIF'en er en fund of funds, og FAIF'ens politik med hensyn til brugen af gearing og risikoprofilerne samt andre

- data om de AIF'er, den forvalter eller har til hensigt at forvalte, herunder oplysninger om de medlemsstater eller tredjelande, på hvis område disse AIF'er er etableret eller forventes at blive etableret
- b) oplysninger om, hvor master-AIF'en er etableret, hvis AIF'en er en feeder-AIF
 - c) regler eller vedtægter for hver AIF, FAIF'en har til hensigt at forvalte
 - d) oplysninger om, hvilke foranstaltninger der i henhold til artikel 21 er truffet med hensyn til udpegelse af en depositar for hver AIF, FAIF'en har til hensigt at forvalte
 - e) eventuelle andre oplysninger, jf. artikel 23, stk. 1, for hver AIF, som FAIF'en forvalter eller har til hensigt at forvalte.

4. Hvis et administrationselskab er godkendt i henhold til direktiv 2009/65/EF (»et investeringsinstituts administrationselskab«) og ansøger om tilladelse som FAIF i henhold til nærværende direktiv, skal de kompetente myndigheder ikke kræve, at investeringsinstituttets administrationselskab fremlægger oplysninger eller dokumenter, som det allerede har fremlagt, da det ansøgte om godkendelse i henhold til direktiv 2009/65/EF, forudsat at disse oplysninger eller dokumenter stadig er aktuelle.

5. De kompetente myndigheder underretter kvartalsvis ESMA om, hvilke tilladelser der er meddelt eller trukket tilbage i henhold til dette kapitel.

ESMA fører et centralt, offentligt register over hver FAIF, der er meddelt tilladelse i henhold til dette direktiv, en liste over AIF'er, der af sådanne FAIF'er forvaltes og/eller markedsføres i Unionen, samt over de kompetente myndigheder for hver af disse FAIF'er. Registeret skal være tilgængeligt i elektronisk form.

6. For at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af, hvilke oplysninger der skal indgives til de kompetente myndigheder i ansøgningen om tilladelse til FAIF'en, herunder aktivitetsplanen.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af standardformularer, modeller og procedurer for indgivelse af oplysninger, som fastsat i stk. 6, første afsnit.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i henhold til artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 8

Betingelser for meddelelse af tilladelse

1. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland meddeler ikke tilladelse, medmindre:
 - a) de er overbeviste om, at FAIF'en vil være i stand til at opfylde betingelserne i dette direktiv
 - b) FAIF'en har tilstrækkelig startkapital og egenkapital i overensstemmelse med kravene i artikel 9
 - c) de personer, der rent faktisk udfører FAIF'ens opgaver, har et tilstrækkeligt godt omdømme og tilstrækkelige erfaringer, også i forbindelse med de af FAIF'en forvaltede AIF'ers investeringsstrategier, navnene på disse personer såvel som enhver udskiftning af dem meddeles straks de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland, og FAIF'ens forretningsadfærd fastlægges af mindst to personer, der opfylder disse betingelser
 - d) de aktionærer eller deltagere i FAIF'en, der har kvalificeret deltagelse, er passende under hensyn til behovet for at sikre en sund og forsigtig forvaltning af FAIF'en, og
 - e) FAIF'ens hovedkontor og vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende i samme medlemsstat.

Tilladelsen gælder i alle medlemsstater.

2. De relevante kompetente myndigheder i de andre berørte medlemsstater høres, før der meddeles tilladelse til følgende FAIF'er:

- a) en dattervirksomhed af en anden FAIF, af et investeringsinstituts administrationsselskab, af et investeringsselskab, af et kreditinstitut eller af et forsikringsselskab, der er godkendt i en anden medlemsstat
- b) en dattervirksomhed af en modervirksomhed for en anden FAIF, af et investeringsinstituts administrationsselskab, af et investeringsselskab, af et kreditinstitut eller af et forsikringsselskab, der er godkendt i en anden medlemsstat, og
- c) et selskab, der kontrolleres af de samme fysiske eller juridiske personer, som dem, der kontrollerer en anden FAIF, et investeringsinstituts administrationsselskab, et investeringsselskab, et kreditinstitut eller et forsikringsselskab, der er godkendt i en anden medlemsstat.

3. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland afslår at meddele tilladelse, hvis de hindres i effektiv varetagelse af deres tilsynsopgaver af en af følgende årsager:

- a) snævre forbindelser mellem FAIF'en og andre fysiske eller juridiske personer
- b) love eller administrative bestemmelser i et tredjeland, der gælder for fysiske eller juridiske personer, som FAIF'en har snævre forbindelser med
- c) vanskeligheder med at håndhæve disse love og administrative bestemmelser.

4. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland kan begrænse tilladelsens omfang, navnlig hvad angår investeringsstrategierne i de AIF'er, som FAIF'en må forvalte.

5. Inden for tre måneder efter indgivelsen af en fuldstændig ansøgning underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland skriftligt ansøgeren om, hvorvidt tilladelse er givet eller ej. De kompetente myndigheder kan forlænge denne frist med op til tre måneder, hvis de anser det for nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder, og efter at have underrettet FAIF'en derom.

Med henblik på dette stykke anses en ansøgning for fuldstændig, hvis FAIF'en mindst har indgivet de oplysninger, der er nævnt i artikel 7, stk. 2, litra a)-d), og i artikel 7, stk. 3, litra a) og b).

FAIF'er kan begynde at forvalte AIF'er med investeringsstrategier som beskrevet i ansøgningen, i overensstemmelse med artikel 7, stk. 3, litra a), i deres hjemland, så snart tilladelsen foreligger, men tidligst en måned efter at have indgivet eventuelt manglende oplysninger, jf. artikel 7, stk. 2, litra e), og artikel 7, stk. 3, litra c), d) og e).

6. For at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af:

- a) de krav, der gælder for FAIF'erne, som fastsat i stk. 3
- b) de krav, der gælder for aktionærer og deltagere, der har kvalificeret deltagelse, som fastsat i stk. 1, litra d)
- c) hindringer, der kan hæmme de kompetente myndigheder i den effektive varetagelse af deres tilsynsopgaver.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 9

Startkapital og egenkapital

1. Medlemsstaterne kræver, at en FAIF, som er en internt forvaltet AIF, har en startkapital på mindst 300000 EUR.

2. Når en FAIF er udpeget som ekstern forvalter for AIF'er, skal den have en startkapital på mindst 125000 EUR.

3. Overstiger værdien af de af FAIF'en forvaltede AIF-porteføljer 250 mio. EUR, skal FAIF'en forøge sin egenkapital. Denne egenkapitalforøgelse skal udgøre 0,02 % af det beløb, med hvilket værdien af FAIF-porteføljerne overstiger 250 mio. EUR, men den foreskrevne startkapital og det yderligere beløb skal imidlertid ikke overstige sammenlagt 10 mio. EUR.

4. Med henblik på stk. 3 anses AIF'er, der forvaltes af FAIF'en, herunder AIF'er for hvilke FAIF'en har delegeret funktioner i overensstemmelse med artikel 20, men bortset fra AIF-porteføljer, som FAIF'en forvalter ved delegering, for at være FAIF'ens porteføljer.

5. Uanset stk. 3 må FAIF'ens egenkapital aldrig være mindre end det beløb, som er anført i artikel 21 i direktiv 2006/49/EF.

6. Medlemsstaterne kan give FAIF'er tilladelse til ikke at tilvejebringe op til 50 % af den egenkapitalforøgelse, der er nævnt i stk. 3, hvis de har modtaget en garanti på samme beløb fra et kreditinstitut eller et forsikringsselskab, der har sit vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat eller i et tredjeland, hvor det er underkastet tilsynsregler, der af de kompetente myndigheder betragtes som svarende til reglerne i EU-lovgivningen.

7. For at dække potentielle risici for erhvervsansvar hidrørende fra de aktiviteter, FAIF'er kan udføre i henhold til dette direktiv, skal både internt forvaltede AIF'er og eksterne FAIF'er enten:

- a) have ekstra egenkapital, som er passende til at dække eventuelle risici for erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse, eller
- b) have en erhvervsansvarsforsikring mod erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse, som er passende i forhold til de risici, den skal dække.

8. Egenkapital, herunder ekstra egenkapital som omhandlet i stk. 7, litra a), skal investeres i likvide aktiver eller let omsættelige aktiver og må ikke omfatte spekulative positioner.

9. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger i relation til nærværende artikels stk. 7 til præcisering af:

- a) de risici, den ekstra egenkapital eller erhvervsansvarsforsikringen skal dække
- b) betingelserne for at afgøre, om den ekstra egenkapital eller dækningen af erhvervsansvarsforsikringen er hensigtsmæssig, og
- c) måden, hvorpå man beslutter at foretage løbende justeringer af den ekstra egenkapital eller af dækningen af erhvervsansvarsforsikringen.

10. Med undtagelse af stk. 7 og 8 og af de delegerede retsakter vedtaget efter stk. 9 finder denne artikel ikke anvendelse på FAIF'er, der også er investeringsinstitutters administrationsselskaber.

Artikel 10

Ændringer i tilladelsens omfang

1. Medlemsstaterne kræver, at FAIF'er underretter de kompetente myndigheder i deres hjemland om væsentlige ændringer i betingelserne for den oprindelige tilladelse, navnlig væsentlige ændringer af oplysningerne i henhold til artikel 7, før disse ændringer iværksættes.

2. Hvis hjemlandets kompetente myndigheder beslutter sig for at indføre restriktioner eller afvise disse ændringer, informeres FAIF'en herom inden for en måned efter modtagelsen af underretningen. De kompetente myndigheder kan forlænge denne frist med op til en måned, hvis de anser det for nødvendigt på grund af sagens særlige omstændigheder og efter at have underrettet FAIF'en derom. Ændringerne iværksættes, hvis de relevante kompetente myndigheder ikke modsætter sig ændringerne inden for den relevante vurderingsperiode.

*Artikel 11***Inddragelse af tilladelsen**

De kompetente myndigheder i FAIF's hjemland kan inddrage en FAIF's tilladelse, hvis denne FAIF:

- a) ikke gør brug af tilladelsen inden for 12 måneder, udtrykkeligt giver afkald på tilladelsen eller er op-
hørt med at udføre aktiviteter omfattet af dette direktiv i de forudgående seks måneder, medmindre
den pågældende medlemsstat har truffet bestemmelse om, at tilladelsen bortfalder i sådanne tilfælde
- b) har opnået tilladelse ved brug af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis
- c) ikke længere opfylder de betingelser, på hvilke tilladelsen blev meddelt
- d) ikke længere overholder direktiv 2006/49/EF, hvis dens tilladelse også omfatter den i dette direktivs
artikel 6, stk. 4, litra a), omhandlede skønsmæssige porteføljepleje
- e) har gjort sig skyldig i alvorlig eller systematisk overtrædelse af de bestemmelser, der er vedtaget i
medfør af dette direktiv, eller
- f) falder ind under et af de tilfælde, hvor national ret, i spørgsmål som ikke er omfattet af dette direktivs
anvendelsesområde, fastsætter, at tilladelsen inddrages.

KAPITEL III

VILKÅR FOR DRIFT AF FAIF'ER*AFDELING 1***Generelle krav***Artikel 12***Generelle principper**

1. Medlemsstaterne sikrer, at FAIF'er til enhver tid:

- a) under udøvelsen af deres aktiviteter handler ærligt og redeligt og med passende dygtighed, omhu og
hurtighed
- b) bedst muligt varetager interesserne for de AIF'er, de forvalter, eller for investorerne i de AIF'er, de
forvalter, og tilgodeser markedets integritet
- c) råder over og effektivt anvender de ressourcer og procedurer, som er nødvendige for en tilfredsstillen-
de udøvelse af deres virksomhed
- d) træffer alle rimelige foranstaltninger for at undgå interessekonflikter og, når de ikke kan undgås, på-
viser, styrer og overvåger og, hvor det er relevant, oplyser om disse interessekonflikter med henblik
på at forhindre, at de får negativ indflydelse på interesserne for AIF'erne og AIF'ernes investorer, og
for at sikre, at de AIF'er, de forvalter, behandles retfærdigt
- e) overholder alle de forskriftsmæssige krav, der gælder for udøvelsen af deres virksomhed, således at
de bedst muligt varetager interesserne for de AIF'er, som de forvalter, eller for investorerne i disse
AIF'er og tilgodeser markedets integritet
- f) behandler alle AIF-investorer retfærdigt.

Ingen investor i en AIF må gives fortrinsbehandling, medmindre en sådan fortrinsbehandling er oplyst i den relevante AIF's regler eller vedtægter.

2. Enhver FAIF, hvis tilladelse også omfatter den i artikel 6, stk. 4, litra a), omhandlede skønsmæssige porteføljepleje:

- a) har ikke tilladelse til at investere hele kundens portefølje eller en del heraf i andele eller aktier i de
AIF'er, som den forvalter, medmindre kunden generelt accepterer dette på forhånd

b) er, for så vidt angår de tjenesteydelser, der er omhandlet i artikel 6, stk. 4, underlagt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investorgarantiordninger²⁵⁾.

3. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af de kriterier, som de relevante kompetente myndigheder skal anvende til at vurdere, om FAIF'er opfylder deres forpligtelser i stk. 1.

Artikel 13

Aflønning

1. Medlemsstaterne kræver, at FAIF'er for de medarbejderkategorier, herunder ledelsen, risikotagere, kontrolfunktioner og enhver medarbejder, hvis samlede løn ligger inden for samme lønramme som ledelsen, samt risikotagere, hvis arbejde har væsentlig indflydelse på FAIF'ernes risikoprofil eller de forvaltede AIF'ers risikoprofiler, har aflønningspolitikker og -praksisser, som er forenelige med og fremmer en sund og effektiv risikostyring og ikke tilskynder til at løbe risici, som er uforenelige med risikoprofilerne, reglerne eller vedtægterne for de AIF'er, som de forvalter.

FAIF'erne skal fastlægge deres aflønningspolitikker og -praksisser i overensstemmelse med bilag II.

2. ESMA sikrer, at der findes retningslinjer for forsvarlige aflønningspolitikker, der er i overensstemmelse med bilag II. I retningslinjerne tages der også hensyn til de principper for forsvarlige aflønningspolitikker, som fremgår af henstilling 2009/384/EF, FAIF'ernes størrelse og de forvaltede AIF'ers størrelse samt FAIF'ernes interne organisation og arten, omfanget og kompleksiteten af deres aktiviteter. ESMA arbejder tæt sammen med Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed) (EBA).

Artikel 14

Interessekonflikter

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at FAIF'er træffer alle rimelige forholdsregler til at påvise interessekonflikter, der opstår i forbindelse med forvaltningen af AIF'er, mellem følgende:

- a) FAIF'en, herunder dens ledere, ansatte eller enhver anden person, der direkte eller indirekte er forbundet med FAIF'en ved et kontrolforhold, og den AIF, der forvaltes af FAIF'en, eller investorerne i denne AIF
- b) AIF'en eller investorerne i denne AIF og en anden AIF eller investorerne i denne AIF
- c) AIF'en eller investorerne i denne AIF og en af FAIF'ens andre kunder
- d) AIF'en eller investorerne i denne AIF og et investeringsinstitut forvaltet af FAIF'en eller investorer i dette investeringsinstitut eller
- e) to af FAIF'ens kunder.

FAIF'er skal til enhver tid have og anvende effektive organisatoriske og administrative ordninger med henblik på at træffe alle rimelige foranstaltninger med henblik på at påvise, forhindre, styre og overvåge interessekonflikter for at forhindre dem i at skade interesserne for AIF'er, og deres investorer.

Inden for deres eget operative miljø opdeler FAIF'er opgaver og ansvarsområder, der kan betragtes som uforenelige, eller som potentielt kan skabe systemiske interessekonflikter. FAIF'er foretager en vurdering af, om deres driftsvilkår kan give anledning til andre alvorlige interessekonflikter, og oplyser investorerne i AIF'erne herom.

2. Hvis de organisatoriske ordninger, der er indført af FAIF'en for at påvise, forhindre, styre og overvåge interessekonflikter, ikke er tilstrækkelige til med rimelig pålidelighed at kunne sikre, at risikoen for at skade investorerne interesser vil blive undgået, skal FAIF'en klart oplyse investorerne om interessekon-

flikternes generelle karakter eller kilderne hertil, før denne påtager sig opgaver på investorenes vegne, og udforme passende politikker og procedurer.

3. Såfremt FAIF'en på vegne af en AIF anvender en prime brokers ydelser, skal betingelserne fastlægges i en skriftlig aftale. Denne aftale skal især omfatte eventuelle muligheder for overførsel og genanvendelse af AIF-aktiver og skal overholde AIF-reglerne eller vedtægterne. Det skal fastsættes i aftalen, at depositaren skal underrettes om aftalen.

FAIF'er udviser passende dygtighed, omhu og hurtighed ved udvælgelsen af de prime brokere, med hvilke der skal indgås en aftale.

4. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af følgende:

- a) de forskellige typer interessekonflikter, som omhandlet i stk. 1
- b) de foranstaltninger, som FAIF'er med rimelighed kan forventes at træffe i form af strukturer og organisatoriske og administrative procedurer for at påvise, forhindre, styre, overvåge og oplyse om interessekonflikter.

Artikel 15

Risikostyring

1. FAIF'er adskiller funktionelt og hierarkisk risikostyringsfunktionerne fra de operative enheder, herunder fra porteføljeplejefunktionerne.

Den funktionelle og hierarkiske adskillelse af risikostyringsfunktionerne i henhold til første afsnit vurderes af de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland i overensstemmelse med proportionalitetsprincippet under den forudsætning, at FAIF'en under alle omstændigheder skal kunne påvise, at særlige beskyttelsesforanstaltninger til forebyggelse af interessekonflikter giver mulighed for uafhængig gennemførelse af risikostyringsaktiviteter, og at denne risikostyringsproces lever op til kravene i denne artikel og er konsekvent effektiv.

2. FAIF'er implementerer tilstrækkelige risikostyringssystemer for på passende måde at kunne påvise, måle, styre og overvåge alle risici, som er relevante for hver AIF's investeringsstrategi, og som hver AIF er eller kan blive eksponeret for.

FAIF'er gennemgår risikostyringssystemerne med passende hyppighed og mindst en gang om året og tilpasser dem om nødvendigt.

3. FAIF'er skal som minimum:

- a) gennemføre en passende, veldokumenteret og regelmæssigt opdateret due diligence-procedure, når FAIF'er investerer på vegne af AIF'en, i overensstemmelse med AIF'ens investeringsstrategi, målsætninger og risikoprofil
- b) sikre, at de risici, der er forbundet med AIF'ens investeringspositioner og deres generelle indvirkning på AIF'ens portefølje, løbende kan påvises, måles, styres og overvåges ordentligt via anvendelse af egnede stresstest-procedurer
- c) sikre, at AIF'ens risikoprofil svarer til dens størrelse, porteføljestruktur og investeringsstrategier og -målsætninger som fastlagt i AIF'ens regler eller vedtægter, prospekt og udbudsdokumenter.

4. FAIF'er fastsætter et maksimalt gearingsniveau, som de kan anvende på vegne af hver AIF, de forvalter, samt omfanget af retten til genanvendelse af sikkerhedsstillelse eller anden garanti, der vil kunne ydes i henhold til gearingsaftalen, idet der blandt andet tages hensyn til:

- a) AIF'ens type
- b) AIF'ens strategier
- c) AIF'ens kilder til gearing

- d) enhver anden indbyrdes forbindelse eller relevante relationer til andre institutioner, der yder finansielle tjenesteydelser, der kunne udgøre en systemisk risiko
- e) behovet for at begrænse eksponeringen over for en hvilken som helst modpart
- f) i hvilket omfang der er stillet sikkerhed for gearingen
- g) forholdet mellem aktiver og erstatningsansvar
- h) omfanget, arten og udbredelsen af FAIF'ens aktiviteter på de pågældende markeder.

5. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af følgende:

- a) de risikostyringssystemer, som FAIF'er skal anvende i forbindelse med de risici, FAIF'er påtager sig på vegne af de AIF'er, de forvalter
- b) hvad der er en passende hyppighed for gennemgang af risikostyringssystemet
- c) hvorledes risikostyringsfunktionen funktionsmæssigt og hierarkisk skal adskilles fra de operative enheder, herunder porteføljeplejefunktionen
- d) de særlige beskyttelsesforanstaltninger til forebyggelse af interessekonflikter som omhandlet i stk.1, andet afsnit
- e) de krav, der er omhandlet i stk. 3.

Artikel 16

Likviditetsstyring

1. For hver forvaltet AIF, der ikke er af den ikke-gærede lukkede type, anvender FAIF'er et passende likviditetsstyringssystem og indfører procedurer, der giver dem mulighed for at overvåge AIF'ens likviditetsrisiko og sikre, at likviditetsprofilen for AIF'ens investeringer stemmer overens med de underliggende forpligtelser.

FAIF'er foretager regelmæssigt stresstest under normale og ekstraordinære likviditetsforhold, der giver dem mulighed for at vurdere AIF'ernes likviditetsrisiko, og overvåger AIF'ernes likviditetsrisiko i overensstemmelse hermed.

2. FAIF'er sikrer, at investeringsstrategien, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken er forenelige for hver AIF, de forvalter.

3. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af følgende:

- a) likviditetsstyringssystemerne og -procedurerne, og
- b) tilpasningen af investeringsstrategien, likviditetsprofilen og indløsningspolitikken, omhandlet i stk. 2.

Artikel 17

Investeringer i securitisationspositioner

For at sikre sammenhæng på tværs af sektorerne og fjerne misforholdet mellem interesserne hos de selskaber, som konverterer lån til omsættelige værdipapirer og engagementsleverende kreditinstitutter, som omhandlet i artikel 4, nr. 41), i direktiv 2006/48/EF, og FAIF'er, som investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter på vegne af AIF'er, vedtager Kommissionen ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til fastlæggelse af krav inden for følgende områder:

- a) de krav, som det engagementsleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver skal opfylde, for at en FAIF 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 AIF'er, herunder krav, der sikrer, at det engagementsleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver bevarer en økonomisk interesse på mindst 5 % netto

- b) de kvalitative krav, som skal opfyldes af FAIF'er, der investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter på vegne af en eller flere AIF'er.

AFDELING 2

Organisatoriske krav

Artikel 18

Generelle principper

1. Medlemsstaterne kræver, at FAIF'er til enhver tid anvender tilstrækkelige og egnede menneskelige og tekniske ressourcer for at sikre korrekt forvaltning af AIF'er.

Især skal de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland under hensyntagen til karakteren af de AIF'er, der forvaltes af FAIF'en, kræve, at FAIF'en har sunde administrative og regnskabsmæssige procedurer, kontrol- og beskyttelsesforanstaltninger for elektronisk databehandling samt fyldestgørende interne kontrolmekanismer, herunder navnlig regler for sine arbejdstageres personlige transaktioner eller for besiddelse eller forvaltning af investeringer med henblik på investering for egen regning, som mindst sikrer, at enhver transaktion, der implicerer AIF'er, kan rekonstrueres med hensyn til oprindelse, involverede parter, art samt tid og sted for gennemførelsen, og at aktiver i de AIF'er, som forvaltes af FAIF'en, investeres i overensstemmelse med AIF'ens regler eller vedtægter og gældende ret.

2. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af de procedurer og ordninger, der er omhandlet i stk. 1.

Artikel 19

Værdiansættelse

1. FAIF'er sikrer, at der for hver AIF, de forvalter, etableres egnede og konsekvente procedurer, så AIF'ens aktiver kan værdiansættes på en korrekt og uafhængig måde i overensstemmelse med denne artikel, gældende national ret og AIF'ens regler eller vedtægter.

2. Reglerne for værdiansættelse af aktiverne og beregning af nettoaktivværdien pr. andel eller aktie i AIF'en skal være fastlagt i lovgivningen i det land, hvor AIF'en er etableret, og/eller i AIF'ens regler eller vedtægter.

3. FAIF'er sikrer ligeledes, at nettoaktivværdien pr. andel eller aktie i AIF'er beregnes og oplyses til investorerne i overensstemmelse med denne artikel, gældende national ret og AIF'ernes regler eller vedtægter.

De anvendte værdiansættelsesprocedurer sikrer, at aktiverne værdiansættes, og at nettoaktivværdien pr. andel eller aktie beregnes mindst én gang om året.

Hvis AIF'en er af den åbne type, skal sådanne værdiansættelser og beregninger også foretages med en hyppighed, der er hensigtsmæssig i forhold til AIF'ens aktiver og dens udstedelses- og indløsningshyppighed.

Hvis AIF'en er af den lukkede type, skal sådanne værdiansættelser og beregninger også foretages i tilfælde af, at den relevante AIF foretager en kapitalforhøjelse eller -nedsættelse.

Investorerne informeres om værdiansættelserne og beregningerne på den måde, der er fastlagt i de relevante AIF-regler eller vedtægter.

4. FAIF'er sikrer, at værdiansættelsesfunktionen udføres af enten:

- a) en ekstern valuar i form af en juridisk eller fysisk person, der er uafhængig af AIF'en, FAIF'en og alle andre personer med snævre forbindelser til AIF'en eller FAIF'en, eller
- b) FAIF'en selv under forudsætning af, at værdiansættelsesfunktionen er adskilt fra porteføljepleje og aflønningspolitik, og at andre foranstaltninger sikrer, at interessekonflikter afbødes, og utilbørlig påvirkning af arbejdstagerne undgås.

Depositaren, som er udpeget for en AIF, udpeges ikke som ekstern valuar for den samme AIF, medmindre udførelsen af depositarfunktionerne er funktionelt og hierarkisk adskilt fra opgaverne som ekstern valuar, og de potentielle interessekonflikter er korrekt påvist, styret, overvåget og oplyst til AIF'ens investorer.

5. Hvis en ekstern valuar udøver værdiansættelsesfunktionen, skal FAIF'en kunne godtgøre at:

- a) den eksterne valuar er registreringspligtig i overensstemmelse med gældende lovgivning, lovbestemmelser, administrative bestemmelser eller fagets regler
- b) den eksterne valuar kan levere tilstrækkelige faglige garantier for at kunne udføre den relevante værdiansættelsesfunktion på en effektiv måde i overensstemmelse med stk. 1, 2 og 3, og
- c) udpegelsen af den eksterne valuar opfylder kravene i artikel 20, stk. 1 og 2, og i de delegerede retsakter vedtaget efter artikel 20, stk. 7.

6. Den udpegede eksterne valuar må ikke delegerede værdiansættelsesfunktionen til tredjemand.

7. FAIF'er underretter de kompetente myndigheder i deres hjemland om udpegningen af den eksterne valuar, og disse kan stille krav om, at der i stedet udpeges en anden ekstern valuar, hvis betingelserne i stk. 5 ikke er opfyldt.

8. Værdiansættelsesfunktionen skal udføres på upartisk vis og med passende dygtighed, omhu og hurtighed.

9. Hvis værdiansættelsesfunktionen ikke udføres af en uafhængig ekstern valuar, kan de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland kræve, at FAIF'ens værdiansættelsesprocedurer og/eller værdiansættelser verificeres af en ekstern valuar eller, hvis relevant, af en revisor.

10. FAIF'er er ansvarlige for den korrekte værdiansættelse af AIF-aktiver, beregningen af nettoaktivværdien og offentliggørelsen af denne nettoaktivværdi. FAIF'ens erstatningsansvar over for AIF'en og dennes investorer må derfor under ingen omstændigheder påvirkes af den omstændighed, at FAIF'en har udpeget en ekstern valuar.

Uanset første afsnit og uanset eventuelle aftaler, som bestemmer andet, er den eksterne valuar erstatningsansvarlig over for FAIF'en for ethvert tab, som FAIF'en har lidt som følge af, at den eksterne valuar har udvist forsømmelighed eller forsætligt har undladt at udføre sine opgaver.

11. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af følgende:

- a) kriterierne for procedurerne for korrekt værdiansættelse af aktiverne og beregningen af nettoaktivværdien pr. andel eller aktie
- b) de faglige garantier, som den eksterne valuar skal kunne levere for at kunne udføre den relevante værdiansættelsesfunktion på en effektiv måde
- c) hyppigheden af den værdiansættelse, der foretages af åbne AIF'er, som både er passende for AIF'ens aktiver og dens udstedelses- og indløsningspolitik.

AFDELING 3

Delegering af FAIF-funktioner

Artikel 20

Delegering

1. FAIF'er, som har til hensigt at delegerer udførelsen af opgaver på deres vegne til tredjemand, underretter de kompetente myndigheder i deres hjemland, inden delegeringsaftalerne træder i kraft. Følgende betingelser opfyldes:

- a) FAIF'en skal objektivt kunne begrunde hele sin delegeringsstruktur.
- b) Den, der får overdraget ansvaret, 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 tilstrækkelig erfaring.
- c) Omfatter delegeringen porteføljepleje eller risikostyring, må den kun ske til selskaber, som har tilladelse til eller er registreret med henblik på forvaltning af aktiver og underlagt tilsyn, eller hvis denne betingelse ikke kan opfyldes, kun efter forudgående godkendelse fra de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland.
- d) Omfatter delegeringen porteføljepleje eller risikostyring, og sker den til en virksomhed i et tredjeland, skal der ud over kravene i litra c) sikres samarbejde mellem de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland og virksomhedens tilsynsmyndighed.
- e) Delegeringen må ikke hindre et effektivt tilsyn med FAIF'en og må navnlig ikke forhindre FAIF'en i at handle eller AIF'en i at blive forvaltet i investorernes interesse.
- f) FAIF'en skal kunne godtgøre, at den, der får overdraget ansvaret, har kompetence og er i stand til at udføre de pågældende funktioner, at den pågældende blev udvalgt med passende omhu, og at FAIF'en til enhver tid er i stand til effektivt at overvåge den delegerede opgave, til enhver tid at give den, der får overdraget ansvaret, yderligere instrukser og at inddrage delegeringen med øjeblikkelig virkning, når det er i investorernes interesse.

FAIF'en kontrollerer løbende de ydelser, der leveres af enhver, der har fået overdraget ansvar.

2. Delegering af porteføljepleje eller risikostyring må ikke ske til:

- a) depositaren eller en, der har fået overdraget ansvar fra en depositar, eller
- b) nogen anden enhed, hvis interesser kan være i strid med FAIF'ens eller AIF'ens investorers interesser, medmindre en sådan enhed funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sin porteføljepleje eller risikostyring fra de af sine øvrige opgaver, der potentielt kunne komme i konflikt hermed, og de potentielle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst til AIF'ens investorer.

3. FAIF'ens forpligtelser over for AIF'en og dennes investorer berøres ikke af, at FAIF'en har delegeret funktioner til tredjemand, eller af en eventuel efterfølgende videredelegering, og FAIF'en kan ej heller delegerer sine funktioner i et sådant omfang, at denne reelt ikke kan anses for at være forvalter af AIF'en eller i en sådan udstrækning, at FAIF'en blot fungerer som et tomt selskab.

4. Tredjemand kan videredelegerer funktioner, som denne ved delegering har fået overdraget ansvar for, forudsat at følgende betingelser er opfyldt:

- a) FAIF'en har på forhånd givet sit samtykke til videredelegeringen.
- b) FAIF'en underretter de kompetente myndigheder i sit hjemland, inden videredelegeringsaftalerne træder i kraft.
- c) Betingelserne i stk. 1, idet det underforstås, at alle henvisninger til »den, der får overdraget ansvar« læses som henvisninger til »den, der ved videredelegering har fået overdraget ansvar«.

5. Videredelegering af porteføljepleje eller risikostyring må ikke ske til:

- a) depositaren eller en, der har fået overdraget ansvar fra en depositar, eller
- b) nogen anden enhed, hvis interesser kan være i strid med FAIF'ens eller AIF'ens investorers interesser, medmindre en sådan enhed funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sin porteføljepleje eller risikostyring fra de af sine øvrige opgaver, der potentielt kunne komme i konflikt hermed, og de potentielle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst til AIF'ens investorer.

Den relevante person, der får overdraget ansvar, kontrollerer løbende de ydelser, der leveres af hver af de personer, der får overdraget ansvar.

6. I de tilfælde, hvor den, der har fået overdraget ansvar ved videredelegering, yderligere videredelegerer funktioner, som denne har fået overdraget ansvaret for, finder betingelserne i stk. 4 tilsvarende anvendelse.

7. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af følgende:

- a) betingelserne for, at kravene i stk. 1, 2, 4 og 5 er opfyldt
- b) betingelserne, hvorunder FAIF'en antages at have delegeret sine funktioner i en sådan udstrækning, at den bliver et tomt selskab og ikke længere kan betragtes som forvalteren af AIF'en, jf. stk. 3.

AFDELING 4

Depositar

Artikel 21

Depositar

1. FAIF'en sikrer, at der udpeges en enkelt depositar for hver enkelt AIF, den forvalter, i overensstemmelse med denne artikel.

2. Udpegelsen af depositaren godtgøres ved en skriftlig aftale. Aftalen skal bl.a. regulere den informationsudveksling, der er nødvendig, for at depositaren kan udføre sine opgaver for den AIF, vedkommende er udpeget som depositar for, i overensstemmelse med dette direktiv og med andre relevante love, regler eller administrative bestemmelser.

3. Depositaren skal være:

- a) et kreditinstitut, som har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Unionen, og som har tilladelse i henhold til direktiv 2006/48/EF
- b) et investeringsselskab, som har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Unionen, som er undergivet krav til tilstrækkeligt kapitalgrundlag i henhold til artikel 20, stk. 1, i direktiv 2006/49/EF, herunder kapitalkrav til operationelle risici, som har opnået tilladelse i henhold til direktiv 2004/39/EF, og som også leverer accessoriske tjenesteydelser i form af opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for kunders regning, jf. afsnit B, punkt 1, i bilag I til direktiv 2004/39/EF; sådanne investeringsselskabers egenkapital må under ingen omstændigheder være mindre end den startkapital, der er omhandlet i artikel 9 i direktiv 2006/49/EF, eller
- c) andre kategorier af foretagender, der er underlagt tilsynsmæssig regulering og løbende overvågning, og som, den 21. juli 2011 tilhører de kategorier af foretagender, som medlemsstaterne har fastlagt kan vælges som depositar, jf. artikel 23, stk. 3, i direktiv 2009/65/EF.

Alene hvad angår ikke-EU-AIF'er, og med forbehold for bestemmelserne i stk. 5, litra b), kan depositaren også være et kreditinstitut eller en anden enhed af samme type som de i litra a) og b) i dette stykkes første afsnit nævnte enheder, forudsat at betingelserne i stk. 6, litra b), er opfyldt.

Hertil kommer, at medlemsstaterne for så vidt angår AIF'er, som ikke kan gøre nogen indløsningsrettigheder gældende i en periode på fem år efter datoen for de første investeringer, og som ifølge deres funda-

mentale investeringspolitik generelt ikke investerer i aktiver, som skal opbevares i depot i henhold til stk. 8, litra a), eller generelt investerer i udstedere eller unoterede selskaber for potentielt at opnå kontrol over sådanne selskaber i overensstemmelse med artikel 26, kan tillade, at depositaren kan være 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, lovbestemmelser, administrative bestemmelser eller fagetiske 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.

4. For at undgå interessekonflikter mellem depositaren, FAIF'en og/eller AIF'en og/eller dennes investorer:

- a) må en FAIF ikke udøve virksomhed som depositar
- b) må en prime broker, der optræder som modpart til en AIF, ikke udøve virksomhed som depositar for den samme AIF, medmindre den funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sine depositaropgaver fra sine opgaver som prime broker, og de potentielle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst til AIF'ens investorer. Depositaren kan delegerer sine opbevaringsopgaver til en sådan prime broker i overensstemmelse med stk. 11, forudsat at de relevante betingelser er opfyldt.

5. Depositaren skal være etableret et af følgende steder:

- a) For så vidt angår EU-AIF'er, i AIF'ens hjemland.
- b) For så vidt angår ikke-EU-AIF'er, i det tredjeland, hvor AIF'en er etableret, i hjemlandet for den FAIF, som forvalter AIF'en, eller i referencemedlemsstaten for den FAIF, der forvalter den pågældende AIF.

6. Uden at det berører kravene i stk. 3 er udpegelsen af en depositar, som er etableret i et tredjeland, til enhver tid underlagt følgende betingelser:

- a) De kompetente myndigheder i de medlemsstater, hvor ikke-EU-AIF'ens andele eller aktier tilsigtes markedsført, og, såfremt det ikke er en af disse medlemsstater, i FAIF'ens hjemland har undertegnet aftaler om samarbejde og udveksling af oplysninger med depositarens kompetente myndigheder.
- b) Depositaren er underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering, herunder minimumskapitalkrav, og overvågning, som svarer til EU-retten, og som håndhæves effektivt.
- c) Det tredjeland, hvor depositaren er etableret, er ikke opført på den liste over ikke-samarbejdsvillige lande og territorier, som er udarbejdet af FATF.
- d) De medlemsstater, hvor ikke-EU-AIF'ens andele eller aktier tilsigtes markedsført, og, såfremt det ikke er en af disse medlemsstater, FAIF'ens hjemland har undertegnet en aftale med det tredjeland, hvor depositaren er etableret, som i fuldt omfang overholder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder om eventuelle multilaterale skatteaftaler.
- e) Depositaren er kontraktsretligt ansvarlig over for AIF'en, eller over for AIF'ens investorer i overensstemmelse med stk. 12 og 13 og har udtrykkeligt erklæret sig indforstået med at overholde stk. 11.

Hvis en kompetent myndighed i en anden medlemsstat er uenig i den vurdering af anvendelsen af første afsnit, litra a), c) eller e), som er foretaget af de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland, kan de pågældende kompetente myndigheder indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt ved artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

På grundlag af kriterierne i stk. 17, litra b), vedtager Kommissionen gennemførelsesretsakter, hvoraf det fremgår, at tilsynsmæssig regulering og overvågning af et tredjeland svarer til EU-retten og håndhæves effektivt. Disse gennemførelsesretsakter vedtages efter undersøgelsesproceduren i artikel 59, stk. 2.

7. Depositaren sikrer i almindelighed, at AIF'ens cash flows overvåges korrekt, og i særdeleshed, at alle betalinger foretaget af eller på vegne af investorer i forbindelse med tegning af andele eller aktier i en AIF

er modtaget, og at alle kontanter i AIF'en er bogført på kontantkonti, som er oprettet i AIF'ens navn eller i den FAIF's eller depositars navn, der handler på AIF'ens vegne, hos en af de enheder, som er omhandlet i artikel 18, stk. 1, litra a), b) og c), i direktiv 2006/73/EF, eller hos en anden enhed af samme art, på det relevante marked, hvor kontantkonti er påkrævede, forudsat at en sådan enhed er underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering og overvågning, som svarer til EU-retten og som håndhæves effektivt, og i overensstemmelse med principperne i artikel 16 i direktiv 2006/73/EF.

Er kontantkontiene oprettet i navnet på den depositar, der handler på AIF'ens vegne, må ingen kontanter fra den enhed, der er nævnt i første afsnit, og ingen af depositarens egne kontanter bogføres på sådanne konti.

8. AIF'ens aktiver, eller de aktiver, FAIF'en forvalter på AIF'ens vegne, overdrages til depositaren til opbevaring i henhold til følgende:

- a) for finansielle instrumenter, som kan opbevares i depot:
 - i) depositaren opbevarer alle finansielle instrumenter, der kan registreres på en konto for finansielle instrumenter, som er oprettet i depositarens regnskabsbøger, og alle finansielle instrumenter, der fysisk kan leveres til depositaren
 - ii) med henblik herpå sikrer depositaren, at alle de finansielle instrumenter, der kan registreres på en konto for finansielle instrumenter, som er oprettet i depositarens regnskabsbøger, er registreret i depositarens regnskabsbøger på separate konti i overensstemmelse med principperne fastlagt i artikel 16 i direktiv 2006/73/EF, og at kontiene er oprettet i AIF'ens navn, eller i navnet på den FAIF, der handler på AIF'ens vegne, således at de til enhver tid tydeligt kan identificeres som tilhørende AIF'en i overensstemmelse med gældende ret
- b) for andre aktiver:
 - i) depositaren verificerer, at AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en er ejer af de pågældende aktiver, og fører register over de aktiver, for hvilke det er godtgjort, at AIF'en eller i givet fald FAIF'en på vegne af AIF'en er ejer heraf
 - ii) vurderingen af, hvorvidt ejeren er AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en, baseres på oplysninger eller dokumenter fremlagt af AIF'en eller FAIF'en samt på en eventuelt eksisterende ekstern dokumentation
 - iii) depositaren sørger for, at registrene er ajourførte.

9. Ud over de opgaver, der er omhandlet i stk. 7 og 8, skal depositaren:

- a) sikre, at salg, udstedelse, tilbagekøb, indløsning og annullering af andele eller aktier i AIF'en finder sted i overensstemmelse med gældende national ret og AIF'ens regler eller vedtægter
- b) sikre, at værdien af andelene eller aktierne i AIF'en beregnes i overensstemmelse med gældende national ret, AIF'ens regler eller vedtægter og procedurerne i artikel 19
- c) udføre FAIF'ens instrukser, medmindre disse strider mod gældende national ret eller AIF'ens regler eller vedtægter
- d) sikre, at modydelsen i forbindelse med transaktioner, der berører AIF'ens aktiver, tilsendes AIF'en inden for sædvanlige frister
- e) sikre, at AIF'ens indtægt anvendes i henhold til gældende national ret og AIF'ens regler eller vedtægter.

10. FAIF'en og depositaren skal under udførelsen af deres respektive opgaver handle ærligt, retfærdigt, professionelt, uafhængigt og i AIF'ens og AIF'ens investorers interesse.

Depositaren må ikke udføre aktiviteter med hensyn til AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en, der kan skabe interessekonflikter mellem AIF'en, investorerne i AIF'en, FAIF'en og depositaren selv, medmindre depositaren funktionelt og hierarkisk har adskilt udførelsen af sine depositaropgaver fra de af sine øvrige opgaver, der potentielt kunne komme i konflikt hermed, og de potentielle interessekonflikter er fyldestgørende påvist, styret, overvåget og oplyst til AIF'ens investorer.

De aktiver, der er omhandlet i stk. 8, må ikke genanvendes af depositaren uden forudgående samtykke fra AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en.

11. Depositaren må ikke overdrage nogen af de i denne artikel nævnte funktioner til tredjemand, bortset fra de i stk. 8 nævnte.

Depositaren må delegere de funktioner, der er omtalt i stk. 8, til tredjemand, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- a) opgaver delegeres ikke i den hensigt at unddrage sig kravene i dette direktiv, og
- b) depositaren kan påvise, at der foreligger en objektiv begrundelse for delegeringen
- c) depositaren har udvist passende dygtighed, omhu og hurtighed i forbindelse med udvælgelsen og udpegelsen af enhver tredjemand, til hvem visse af depositarens opgaver ønskes delegeret, og udviser fortsat passende dygtighed, omhu og hurtighed ved den regelmæssige kontrol med og løbende overvågning af enhver tredjemand, til hvem den har delegeret visse af sine opgaver, og af de arrangementer, som tredjemand har foretaget med hensyn til de delegerede opgaver, og
- d) depositaren sikrer, at tredjemand til enhver tid opfylder følgende betingelser i forbindelse med udførelsen af de delegerede opgaver:
 - i) tredjemandens strukturer og ekspertise er tilstrækkelige og står i et passende forhold til arten og kompleksiteten af de aktiver, som AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en har overdraget til vedkommende
 - ii) for så vidt angår delegering af de i stk. 8, litra a), nævnte opbevaringsopgaver, er tredjemanden underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering, herunder minimumskapitalkrav, og overvågning i den pågældende jurisdiktion, og tredjemanden er underlagt en ekstern periodisk revision for at sikre, at de finansielle instrumenter er i tredjemandens besiddelse
 - iii) tredjemanden holder depositarens kunders aktiver adskilt fra sine egne aktiver og fra depositarens aktiver på en sådan måde, at de til enhver tid klart kan identificeres som tilhørende en given depositars kunder
 - iv) tredjemanden gør ikke brug af aktiverne uden forudgående samtykke fra AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en og forudgående underretning af depositaren, og
 - v) tredjemanden overholder de generelle forpligtelser og forbud, der er fastsat i stk. 8 og 10.

Uanset andet afsnit, litra d), nr. ii), kan depositaren, når lovgivningen i et tredjeland kræver, at visse finansielle instrumenter opbevares i depot hos en lokal enhed, og der ikke er nogen lokale enheder, der opfylder delegeringskravene i nævnte litra, kun delegere sine funktioner til en sådan lokal enhed i det omfang, tredjelandets lovgivning kræver det, og kun så længe der ikke er nogen lokale enheder, der opfylder delegeringskravene, på følgende betingelser:

- a) investorerne i den relevante AIF skal forud for deres investering behørigt underrettes om, at denne delegering er påkrævet på grund af juridiske begrænsninger i tredjelandets lovgivning, og om de omstændigheder, der retfærdiggør delegeringen, og
- b) AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en skal pålægge depositaren at delegere opbevaringen af sådanne finansielle instrumenter til en sådan lokal enhed.

Tredjemanden kan for sin del videredelegere disse funktioner under forudsætning af, at de samme krav er opfyldt. I sådanne tilfælde finder stk. 13 tilsvarende anvendelse på de relevante parter.

Med henblik på nærværende stykke betragtes leveringen af ydelser via værdipapirafviklingssystemer, der er omfattet af direktiv 98/26/EF, og leveringen af tilsvarende ydelser via tredjelandsværdipapirafviklingssystemer ikke som delegering af opbevaringsfunktioner.

12. Depositaren er over for AIF'en eller dennes investorer ansvarlig for tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot i henhold til stk. 8, litra a), som er forårsaget af depositaren eller af en tredjemand, som opbevaring af finansielle instrumenter er delegeret til.

I tilfælde af sådanne tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot skal depositaren uden unødigt forsinkelse yde en erstatning til AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en i form af et finansielt instrument af samme type eller det tilsvarende beløb. Depositaren er ikke ansvarlig, såfremt vedkommende kan bevise, at tabet skyldes en ekstern hændelse, som depositaren ikke med rimelighed kan forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selv om depositaren har truffet alle rimelige forholdsregler.

Depositaren er ligeledes ansvarlig over for AIF'en eller AIF'ens investorer for ethvert andet tab, disse måtte lide som følge af, at depositaren har udvist forsømmelighed eller forsætligt har misligholdt sine forpligtelser i henhold til nærværende direktiv.

13. Depositarens ansvar berøres ikke af en eventuel delegering som omhandlet i stk. 11.

Uanset første afsnit i dette stykke kan depositaren i tilfælde af tab af finansielle instrumenter, som opbevares i depot af tredjemand i medfør af stk. 11, frigøre sig for sit ansvar, såfremt depositaren kan bevise, at:

- a) alle krav til delegeringen af depositarens opbevaringsopgaver jf. stk. 11, andet afsnit, er opfyldt
- b) der findes en skriftlig aftale mellem depositaren og tredjemand, som udtrykkeligt overdrager depositarens ansvar til den pågældende tredjemand og gør det muligt for AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en, at gøre krav gældende over for denne tredjemand i forbindelse med tabet af finansielle instrumenter eller for depositaren at gøre et sådant krav gældende på deres vegne, og
- c) der findes en skriftlig aftale mellem depositaren og AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en, som udtrykkeligt tillader en sådan ansvarsfrigørelse, og som angiver den objektive grund til at aftale en sådan ansvarsfrigørelse.

14. Depositaren kan desuden, når lovgivningen i et tredjeland kræver, at visse finansielle instrumenter opbevares i depot hos en lokal enhed, og der ikke er nogen lokale enheder, der opfylder delegeringskravene i stk. 11, andet afsnit, litra d), nr. ii), frigøre sig for sit ansvar, såfremt følgende betingelser er opfyldt:

- a) den pågældende AIF's regler eller vedtægter tillader udtrykkeligt en sådan ansvarsfrigørelse på betingelserne i dette stykke
- b) investorerne i den relevante AIF er forud for deres investering blevet behørigt oplyst om denne ansvarsfrigørelse og om de omstændigheder, der berettiger den
- c) depositaren er af AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en blevet pålagt at delegere opbevaringen af sådanne finansielle instrumenter til en lokal enhed
- d) der findes en skriftlig aftale mellem depositaren og AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en, som udtrykkeligt tillader en sådan ansvarsfrigørelse, og
- e) der findes en skriftlig aftale mellem depositaren og tredjemand, som udtrykkeligt overdrager depositarens ansvar til denne lokale enhed og gør det muligt for AIF'en eller FAIF'en på vegne af AIF'en at gøre krav gældende over for denne lokale enhed i forbindelse med tabet af finansielle instrumenter eller for depositaren at gøre et sådant krav gældende på deres vegne.

15. Ansvar over for AIF'ens investorer kan gøres gældende direkte eller indirekte gennem FAIF'en alt efter den juridiske karakter af forholdet mellem depositaren, FAIF'en og investorerne.

16. Depositaren stiller efter anmodning alle oplysninger til rådighed for sine kompetente myndigheder, som den har indhentet under udførelsen af sine opgaver, og som kan være nødvendige for AIF'ens eller FAIF'ens kompetente myndigheder. Hvis AIF'ens eller FAIF'ens kompetente myndigheder er forskellige fra depositarens, skal depositarens kompetente myndigheder straks videregive de modtagne oplysninger til AIF'ens og FAIF'ens kompetente myndigheder.

17. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af følgende:

- a) de oplysninger, der skal indgå i den i stk. 2 omhandlede skriftlige aftale

- b) generelle kriterier for vurdering af, om tredjelandes tilsynsmæssige regulering og overvågning som omhandlet i stk. 6, litra b), svarer til EU-retten og håndhæves effektivt
- c) betingelserne for at udføre depositarfunktionerne i medfør af stk. 7, 8 og 9, herunder:
 - i) arten af finansielle instrumenter, der skal indgå i anvendelsesområdet for depositarens opbevaringsopgaver i overensstemmelse med stk. 8, litra a)
 - ii) betingelserne, hvorpå depositaren udøver sine opbevaringsopgaver med hensyn til finansielle instrumenter, som er registreret hos en central depositar og
 - iii) betingelserne, hvorpå depositaren i overensstemmelse med stk. 8, litra b), opbevarer de finansielle instrumenter, som er udstedt på navn og registreret hos en udsteder eller en registrator
- d) depositarernes forpligtelse til rettidig omhu i medfør af stk. 11, andet afsnit, litra c)
- e) forpligtelsen til adskillelse i medfør af stk. 11, andet afsnit, litra d), nr. iii)
- f) de betingelser hvorpå og omstændigheder hvorunder finansielle instrumenter, der opbevares i depot, skal anses for at være tabt
- g) hvad der skal forstås ved eksterne hændelser, som depositaren ikke med rimelighed kan forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selv om depositaren har truffet alle rimelige forholdsregler, jf. stk. 12
- h) de betingelser hvorpå og omstændigheder hvorunder der er objektiv grund til at indgå en aftale om ansvarsfrigørelse i medfør af stk. 13.

KAPITEL IV

KRAV OM GENNEMSIGTIGHED

Artikel 22

Årsrapport

1. En FAIF stiller for hver EU-AIF, som den forvalter, og for hver AIF, som den markedsfører i Unionen, en årsrapport for hvert regnskabsår til rådighed senest seks måneder efter udgangen af regnskabsåret. Årsrapporten fremsendes til investorerne efter anmodning. Årsrapporten stilles til rådighed for de kompetente myndigheder i FAIF'ens og i givet fald AIF'ens hjemland.

Hvis AIF'en i henhold til direktiv 2004/109/EF skal offentliggøre en årsrapport, behøver kun de i stk. 2, omhandlede yderligere oplysninger at blive udleveret til investorerne efter anmodning, enten separat eller som en tilføjelse til årsrapporten. I sidstnævnte tilfælde skal årsrapporten offentliggøres senest fire måneder efter udgangen af regnskabsåret.

2. Årsrapporten skal som minimum indeholde følgende:

- a) en balance eller en formueopgørelse
- b) en opgørelse over indtægter og udgifter i det pågældende regnskabsår
- c) en beretning om aktiviteterne i det forløbne regnskabsår
- d) væsentlige ændringer i de i artikel 23 omhandlede oplysninger i løbet af det regnskabsår, som rapporten dækker
- e) den samlede lønsum i regnskabsåret, fordelt på fast og variabel løn, der udbetales af FAIF'en til arbejdstagerne, samt antal modtagere og, hvor det er relevant, carried interest, der udbetales af AIF'en
- f) den samlede lønsum fordelt på FAIF'ens ledelse og arbejdstagere, hvis handlinger har væsentlig indflydelse på AIF'ens risikoprofil.

3. De regnskabsmæssige oplysninger i årsrapporten udarbejdes i overensstemmelse med de regnskabsmæssige standarder i AIF'ens hjemland, eller de regnskabsmæssige standarder i det tredjeland, hvor AIF'en er etableret, samt i overensstemmelse med de regnskabsmæssige bestemmelser, som er fastlagt i AIF'ens regler eller vedtægter.

De regnskabsmæssige oplysninger i årsrapporterne revideres af en eller flere personer, der ved lov er autoriseret til at revidere regnskaber i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF af 17. maj 2006 om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber²⁶⁾. Revisionsberetningen, inkl. eventuelle forbehold, gengives ubeskåret i årsrapporten.

Som undtagelse fra andet afsnit kan medlemsstaterne tillade FAIF'er, der markedsfører ikke-EU-AIF'er, at underkaste årsrapporterne fra disse AIF'er en revision, der overholder gældende internationale revisionsstandarder i det land, hvor AIF'en har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

4. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af årsrapporternes indhold og form. Disse foranstaltninger afpasses efter den type AIF'er, de gælder for.

Artikel 23

Oplysninger til investorerne

1. FAIF'er stiller for hver EU-AIF, som de forvalter, og for hver AIF, som de markedsfører i Unionen, følgende oplysninger samt eventuelle væsentlige ændringer heraf til rådighed for AIF'ens investorer på den måde, som er angivet i AIF'ens regler eller vedtægter, før de investerer i AIF'en:

- a) en beskrivelse af AIF'ens investeringsstrategi og -målsætninger, oplysninger om, hvor en eventuel master-AIF er etableret, og hvor de underliggende fonde er etableret, hvis AIF'en er en fund of funds, en beskrivelse af den type aktiver, som AIF'en kan investere i, de fremgangsmåder, den kan anvende, samt alle dermed forbundne risici, alle gældende investeringsbegrænsninger, de omstændigheder, hvorunder AIF'en kan anvende gearing, de tilladte former for og kilder til gearing samt dermed forbundne risici, alle begrænsninger i forbindelse med anvendelse af gearing og enhver foranstaltning vedrørende genanvendelse af sikkerhedsstillelse og aktiver samt det maksimale gearingsniveau, som FAIF'en er berettiget til at anvende på vegne af AIF'en
- b) en beskrivelse af de procedurer, hvorefter AIF'en kan ændre sin investeringsstrategi eller investeringspolitik eller begge
- c) en beskrivelse af de vigtigste retlige virkninger af indgåelse af en kontrakt om investeringer, herunder oplysninger om jurisdiktion, lovvalg og om der findes retlige instrumenter om anerkendelse og fuldbyrdelse af retsafgørelser på det område, hvor AIF'en er etableret
- d) identiteten af FAIF'en, AIF'ens depositar, revisor og alle andre leverandører af tjenesteydelser og en beskrivelse af deres forpligtelser og investorernes rettigheder
- e) en beskrivelse af hvordan FAIF'en overholder kravene i artikel 9, stk. 7
- f) en beskrivelse af enhver forvaltningsfunktion, som er delegeret af FAIF'en, jf. bilag I, og enhver opbevaringsfunktion, som er delegeret af depositaren, angivelse af identiteten på den, der får overdraget ansvar, og af eventuelle interessekonflikter, der kan opstå i forbindelse med sådanne delegeringer
- g) en beskrivelse af AIF'ens værdiansættelsesprocedure og prissætningsmetodologi til værdiansættelse af aktiver, herunder de metoder, der anvendes til at værdiansætte aktiver, der er vanskelige at værdiansætte i overensstemmelse med artikel 19
- h) en beskrivelse af AIF'ens likviditetsrisikostyring, herunder indløsningsrettigheder både under normale og ekstraordinære omstændigheder samt gældende indløsningsaftaler med investorer
- i) en beskrivelse af alle gebyrer og omkostninger med angivelse af de maksimale beløb, som direkte eller indirekte afholdes af investorerne
- j) en beskrivelse af, hvordan FAIF'en sikrer investorerne en retfærdig behandling, og, såfremt en investor opnår fortrinsbehandling eller retten til at få fortrinsbehandling, en beskrivelse af denne fortrinsbehandling, typen af investorer, som opnår en sådan fortrinsbehandling og, hvis det er relevant, disses juridiske eller økonomiske forbindelser til AIF'en eller FAIF'en
- k) den seneste årsrapport, som omhandlet i artikel 22

- l) fremgangsmåden og vilkårene for udstedelse og salg af andele eller aktier
- m) AIF'ens seneste nettoaktivværdi eller den seneste markedspris pr. andel eller aktie i AIF'en, i overensstemmelse med artikel 19
- n) AIF'ens historiske resultater, hvis disse oplysninger er tilgængelige.
- o) identiteten af prime brokeren og en beskrivelse af alle væsentlige ordninger, som AIF'en har indgået med prime brokerne, og den måde, hvorpå interessekonflikter i denne forbindelse forvaltes, og i givet fald den eventuelle bestemmelse i depositaraftalen, som vedrører muligheden for at overføre og genanvende AIF-aktiver, samt oplysning om en eventuel overdragelse af ansvar til prime brokeren
- p) en beskrivelse af, hvordan og hvornår de oplysninger, som kræves i henhold til stk. 4 og 5, vil blive offentliggjort.

2. FAIF'en informerer investorerne om eventuelle foranstaltninger, som depositaren har truffet med henblik på at frigøre sig fra ansvar ved en aftale i henhold til artikel 21, stk. 13, før de investerer i AIF'en. FAIF'en informerer også straks investorerne om eventuelle ændringer i depositarens ansvar.

3. Hvis AIF'en skal offentliggøre et prospekt i henhold til direktiv 2003/71/EF eller i henhold til national ret, behøver kun de i stk. 1 og 2 omhandlede oplysninger, som er en tilføjelse til de oplysninger, der er i prospektet, at offentliggøres separat eller som supplerende oplysninger i prospektet.

4. FAIF'er oplyser for hver EU-AIF, som de forvalter, og for hver AIF, som de markedsfører i Unionen, regelmæssigt investorerne om følgende:

- a) den procentuelle andel af AIF'ens aktiver, som, fordi de er illikvide, er omfattet af særlige foranstaltninger
- b) alle nye ordninger til styring af AIF'ens likviditet
- c) AIF'ens nuværende risikoprofil og de risikostyringssystemer, som FAIF'en anvender til at styre disse risici.

5. FAIF'er, som forvalter EU-AIF'er, der anvender gearing, eller som i Unionen markedsfører AIF'er, der anvender gearing, oplyser med regelmæssige mellemrum følgende for hver af sådanne AIF'er:

- a) enhver ændring i det maksimale gearingsniveau, som FAIF'en kan anvende på vegne af AIF'en, samt enhver ret til genanvendelse af sikkerhedsstillelse eller anden garanti, der er ydet i henhold til gearingsaftalen
- b) det samlede beløb, der er gearet for den nævnte AIF.

6. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af FAIF'ers oplysningsforpligtelser, som omhandlet i stk. 4 og 5, herunder hyppigheden af de oplysninger, som er omhandlet i stk. 5. Disse bestemmelser afpasses efter den type FAIF'er, de gælder for.

Artikel 24

Oplysningsforpligtelser over for de kompetente myndigheder

1. En FAIF aflægger regelmæssigt rapport til de kompetente myndigheder i dennes hjemland om de vigtigste markeder og instrumenter, som er genstand for de handler, der foretages på vegne af de AIF'er, som den forvalter.

Den giver oplysninger om de vigtigste instrumenter, som den handler med, på de markeder, som den er medlem af eller handler på, og om de vigtigste risikoeksponeringer og største koncentrationer af hver af de AIF'er, som den forvalter.

2. En FAIF leverer for hver EU-AIF, som den forvalter, og for hver AIF, som den markedsfører i Unionen, følgende til de kompetente myndigheder i hjemlandet:

- a) den procentuelle andel af AIF'ens aktiver, som, fordi de er illikvide, er omfattet af særlige foranstaltninger

- b) alle nye ordninger til styring af AIF'ens likviditet
- c) AIF'ens nuværende risikoprofil og de risikostyringssystemer, som FAIF'en anvender til at styre markedsrisici, likviditetsrisici, modpartsrisici og andre risici, herunder operationelle risici
- d) oplysninger om de vigtigste kategorier af aktiver, som AIF'en investerede i, og
- e) resultaterne af de stresstest, der foretages i henhold til artikel 15, stk. 3, litra b), og artikel 16, stk. 1, andet afsnit.

3. FAIF'en forelægger efter anmodning følgende dokumenter for de kompetente myndigheder i hjemlandet:

- a) en årsrapport for hver EU-AIF, som den forvalter, og for hver AIF, som den markedsfører i Unionen, for hvert regnskabsår, jf. artikel 22, stk. 1
- b) ved udgangen af hvert kvartal en detaljeret liste over alle AIF'er, som FAIF'en forvalter.

4. En FAIF, som forvalter AIF'er, der i væsentlig udstrækning anvender gearing, skal stille oplysninger til rådighed for sit hjemlands kompetente myndigheder om det gearingsniveau, der anvendes af hver af de AIF'er, som den forvalter, en opdeling mellem gearing baseret på lån i kontanter eller værdipapirer og gearing i finansielle derivater, samt oplysninger om det omfang, hvori deres aktiver er blevet genbrugt i henhold til gearingsaftaler.

Disse oplysninger omfatter identiteten af de fem største kilder til lånte kontanter eller værdipapirer for hver AIF, som FAIF'en forvalter, og de gearede beløb, der er modtaget fra hver af disse kilder for hver af disse AIF'er.

For så vidt angår ikke-EU-FAIF'er omfatter oplysningsforpligtelserne i dette stykke kun de EU-AIF'er, som de forvalter, og de ikke-EU-AIF'er, som de markedsfører i Unionen.

5. Hjemlandets kompetente myndigheder kan, hvis det er nødvendigt for en effektiv overvågning af den systemiske risiko, kræve andre oplysninger end dem, der er anført i denne artikel, både regelmæssigt og på ad hoc-basis. De kompetente myndigheder underretter ESMA om de yderligere oplysningskrav.

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 ESMA anmode de kompetente myndigheder i hjemlandet om at indføre yderligere rapporteringskrav.

6. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af følgende:

- a) hvornår gearing må anses for at blive anvendt i væsentlig udstrækning med henblik på stk. 4 og
- b) rapporterings- og oplysningsforpligtelserne som fastsat i nærværende artikel.

Disse foranstaltninger skal tage hensyn til nødvendigheden af at undgå for store administrative byrder for de kompetente myndigheder.

KAPITEL V

FAIF'ER, DER FORVALTER SÆRLIGE TYPER AF AIF'ER

AFDELING 1

FAIF'er, der forvalter gearede AIF'er

Artikel 25

De kompetente myndigheders anvendelse af oplysninger, tilsynssamarbejde og begrænsning af gearing

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland anvender de oplysninger, som skal indhentes i henhold til artikel 24, med henblik på at fastslå, i hvilket omfang gearede investeringer bidrager til at forøge den systemiske risiko i det finansielle system, risikoen for uro på markederne eller risikoen for den økonomiske vækst på lang sigt.

2. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland sikrer, at alle oplysninger, der er indhentet i henhold til artikel 24 for alle FAIF'er, som de fører tilsyn med, og de oplysninger, der er indhentet i henhold til artikel 7, stilles til rådighed for andre medlemsstaters kompetente myndigheder, ESMA og ESRB efter procedurene i artikel 50 om tilsynssamarbejde. De giver også via denne mekanisme hurtigst muligt og bilateralt oplysninger til andre direkte berørte medlemsstaters kompetente myndigheder, hvis en FAIF, der er omfattet af deres tilsyn, eller AIF, der forvaltes af denne FAIF, vil kunne udgøre en vigtig kilde til modpartsrisiko for et kreditinstitut eller andre systemrelevante institutioner i andre medlemsstater.

3. FAIF'en skal påvise, at de gearingslofter, den fastsætter for hver AIF, som den forvalter, er rimelige, og at de af FAIF'en fastsatte gearingslofter til enhver tid opfyldes. De kompetente myndigheder vurderer, hvilken risiko en FAIF's anvendelse af gearing i forbindelse med de AIF'er, som den forvalter, vil kunne indebære, og når det skønnes nødvendigt for at sikre det finansielle systems stabilitet og integritet, fastsætter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland efter underretning af ESMA, ESRB og, i givet fald den relevante AIF's kompetente myndigheder, grænser for det gearingsniveau, som en FAIF er berettiget til at anvende, eller andre restriktioner i forvaltningen af AIF'en i forbindelse med AIF'er, som den forvalter, for at begrænse gearingens medvirken til at forøge den systemiske risiko i det finansielle system eller risikoen for uro på markederne. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland underretter på behørig vis ESMA, ESRB og AIF'ens kompetente myndigheder om de foranstaltninger, der er truffet i den forbindelse, efter procedurene i artikel 50.

4. Den i stk. 3 nævnte underretning skal foretages mindst ti arbejdsdage før den foreslåede foranstaltning påtænkes at få virkning eller blive forlænget. Underretningen skal indeholde detaljerede oplysninger om den foreslåede foranstaltning, begrundelsen for foranstaltningen samt tidspunktet for, hvornår foranstaltningen påtænkes at få virkning. Under særlige omstændigheder kan de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland beslutte, at den foreslåede foranstaltning får virkning inden for den i første punktum nævnte periode.

5. ESMA's rolle er at fremme og koordinere samt frem for alt at sikre, at de kompetente myndigheder anvender en konsekvent tilgang for så vidt angår de foranstaltninger, som kompetente myndigheder har foreslået i henhold til stk. 3.

6. Efter at have modtaget den i stk. 3 nævnte underretning yder ESMA rådgivning til de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland om den foranstaltning, der er foreslået eller vedtaget. Rådgivningen kan især dreje sig om, hvorvidt vilkårene for at træffe foranstaltninger synes at være opfyldt, samt om foranstaltningernes hensigtsmæssighed og varighed.

7. På grundlag af de i henhold til stk. 2 modtagne oplysninger og efter at have taget hensyn til eventuelle råd fra ESRB kan ESMA afgøre, at den gearing, der anvendes af en FAIF, eller af en gruppe FAIF'er, udgør en væsentlig risiko for det finansielle systems stabilitet og integritet, og yde rådgivning til de kompetente myndigheder, som definerer de afhjælpende foranstaltninger, der skal træffes, herunder grænserne for det gearingsniveau, som den pågældende FAIF eller gruppe af FAIF'er er berettigede til at anvende. ESMA underretter øjeblikkelig de berørte kompetente myndigheder, ESRB og Kommissionen om en sådan afgørelse.

8. Hvis en kompetent myndighed foreslår at træffe foranstaltninger, der er i modstrid med ESMA's rådgivning, jf. stk. 6 eller 7, underretter den ESMA herom med angivelse af sin begrundelse. ESMA kan offentliggøre oplysninger om, at en kompetent myndighed ikke efterlever eller agter at efterleve dens råd. ESMA kan også i hvert enkelt tilfælde beslutte, om den vil offentliggøre begrundelserne fra den kompetente myndighed for ikke at følge rådet. Den pågældende kompetente myndighed modtager forudgående meddelelse om en sådan offentliggørelse.

9. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger, der fastlægger principper for, under hvilke omstændigheder kompetente myndigheder anvender bestemmelserne i stk. 3, under hensyntagen til forskellige AIF-strategier, de forskellige markedsforhold, hvorunder AIF'er opererer, og mulige konjunkturforsvækkende virkninger som følge af bestemmelsernes anvendelse.

AFDELING 2

Forpligtelser for FAIF'er, der forvalter AIF'er, som opnår kontrol over unoterede selskaber og udstedere

Artikel 26

Anvendelsesområde

1. Denne afdeling finder anvendelse på:

- a) FAIF'er, som forvalter en eller flere AIF'er, der enten individuelt eller kollektivt på grundlag af en aftale, som tilsigter opnåelse af kontrol, opnår kontrol over et unoteret selskab. jf. stk. 5
- b) FAIF'er, der samarbejder med en eller flere andre FAIF'er på grundlag af en aftale, i henhold til hvilken de AIF'er, som forvaltes kollektivt af disse FAIF'er, opnår kontrol over et unoteret selskab i overensstemmelse med stk. 5.

2. Denne afdeling finder ikke anvendelse, hvis de unoterede selskaber er:

- a) små og mellemstore virksomheder som defineret i artikel 2, stk. 1, i bilaget til Kommissionens henstilling 2003/361/EF af 6. maj 2003 om definitionen af mikrovirksomheder, små og mellemstore virksomheder²⁷⁾, eller
- b) SPV-selskaber med henblik på køb, besiddelse eller administration af fast ejendom.

3. Med forbehold af denne artikels stk. 1 og 2 finder artikel 27, stk. 1, også anvendelse på FAIF'er, der forvalter AIF'er, som erhverver en ikke-kontrollerende kapitalinteresse i et unoteret selskab.

4. Artikel 28, stk. 1, 2 og 3, og artikel 30 finder ligeledes anvendelse på FAIF'er, som forvalter AIF'er, der opnår kontrol over udstedere. Med henblik på nævnte artikler finder nærværende artikels stk. 1 og 2 tilsvarende anvendelse.

5. Med henblik på denne afdeling forstås ved kontrollerende indflydelse for så vidt angår unoterede selskaber mere end 50 % af stemmerettighederne i selskaberne.

Ved beregning af procentdelen af stemmerettighederne, som den relevante AIF råder over, tages der i tillæg til de stemmerettigheder, som den relevante AIF råder direkte over, også hensyn til stemmerettighederne for følgende, under forudsætning af at kontrol som omhandlet i første afsnit er etableret:

- a) enhver virksomhed, der kontrolleres af AIF'en og
- b) enhver fysisk eller juridisk person, som handler i eget navn, men på vegne af AIF'en eller af en virksomhed, der kontrolleres af AIF'en.

Procentdelen af stemmerettighederne beregnes på grundlag af alle de aktier, til hvilke der er knyttet stemmerettigheder, også når udøvelsen heraf er suspenderet.

Uanset artikel 4, stk. 1, litra i), fastsættes udstederkontrol med henblik på artikel 28, stk. 1, 2 og 3, og artikel 30 i overensstemmelse med artikel 5, stk. 3, i direktiv 2004/25/EF.

6. Denne afdeling finder anvendelse med forbehold af betingelserne og restriktionerne i artikel 6 i direktiv 2002/14/EF.

7. Anvendelsen af denne afdeling berører ikke mere restriktive regler, som medlemsstaterne måtte have vedtaget vedrørende erhvervelse af andele i udstedere og unoterede selskaber på deres områder.

Artikel 27

Underretning af erhvervelsen af større andele i og kontrol over unoterede selskaber

1. Medlemsstaterne kræver, at når en AIF erhverver, afhænder eller ejer aktier i et unoteret selskab, underretter den FAIF, som forvalter denne AIF, de kompetente myndigheder i sit hjemland om andelen af AIF'ens stemmerettigheder i det unoterede selskab når som helst denne andel når, overstiger eller falder under tærsklerne på 10 %, 20 %, 30 %, 50 % og 75 %.

2. Medlemsstaterne kræver, at den FAIF, som forvalter en AIF, der individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et unoteret selskab i henhold til artikel 26, stk. 1, sammenholdt med stk. 5 i nævnte artikel, underretter følgende om AIF'ens opnåelse af kontrol:

- a) det unoterede selskab
- b) de aktionærer, hvis identitet og adresser FAIF'en er i besiddelse af eller kan få fra det unoterede selskab eller fra et register, som FAIF'en har eller kan få adgang til, og
- c) de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland.

3. Den i stk. 2 omhandlede underretning skal indeholde følgende supplerende oplysninger:

- a) den deraf følgende situation for så vidt angår stemmerettigheder
- b) de betingelser hvorpå kontrollen blev opnået, med angivelse af identiteten af de forskellige deltagende aktionærer, enhver fysisk person eller juridisk enhed, der har ret til at stemme på deres vegne og, hvor det er relevant, den kæde af virksomheder, hvorigennem der rent faktisk rådes over stemmerettighederne
- c) den dato, hvor kontrollen blev opnået.

4. I underretningen til det unoterede selskab skal FAIF'en uden unødigt forsinkelse anmode selskabets bestyrelse om at underrette arbejdstagerrepræsentanterne eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, om den kontrol, som den af FAIF'en forvaltede AIF har opnået, samt om de oplysninger, der er nævnt i stk. 3. FAIF'en skal gøre alle bestræbelser for at sikre, at bestyrelsen på behørig vis har oplyst arbejdstagerrepræsentanterne eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, i overensstemmelse med denne artikel.

5. Underretningen i henhold til stk. 1, 2 og 3 skal ske så hurtigt som muligt, men senest ti arbejdsdage efter den dag, hvor AIF'en har nået, over- eller underskredet den relevante tærskel eller har opnået kontrol over det unoterede selskab.

Artikel 28

Oplysninger i tilfælde af opnåelse af kontrol

1. Medlemsstaterne kræver, at den FAIF, som forvalter en AIF, der individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et unoteret selskab i henhold til artikel 26, stk. 1, sammenholdt med stk. 5 i nævnte artikel, stiller de oplysninger, der er omhandlet i stk. 2 i denne artikel til rådighed for følgende:

- a) det pågældende selskab
- b) det pågældende selskabs aktionærer, hvis identitet og adresser FAIF'en er i besiddelse af eller kan få fra det pågældende selskab eller fra et register, som FAIF'en har eller kan få adgang til, og
- c) de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland.

Medlemsstaterne kan kræve, at oplysningerne i stk. 2 også stilles til rådighed for de kompetente nationale myndigheder i det unoterede selskab, som medlemsstaterne kan udpege med henblik herpå.

2. FAIF'en forelægger følgende oplysninger:

- a) identiteten af de FAIF'er, som enten individuelt eller efter aftale med andre FAIF'er forvalter de AIF'er, som har opnået kontrol
- b) politikken for forebyggelse og styring af interessekonflikter, særlig mellem FAIF'en, AIF'en og selskabet, herunder oplysninger om de specifikke beskyttelsesforanstaltninger, der skal sikre, at enhver aftale mellem FAIF'en og/eller AIF'en og selskabet indgås på armslængdevilkår; og
- c) politikken for ekstern og intern kommunikation vedrørende selskabet, særlig over for de ansatte.

3. I underretningen til selskabet, jf. stk. 1, litra a), skal FAIF'en uden unødigt forsinkelse anmode selskabets bestyrelse om at underrette arbejdstagerrepræsentanterne eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, om de oplysninger, der er nævnt i stk. 1. FAIF'en skal gøre alle bestræbelser for at sikre, at bestyrelsen på behørig vis har oplyst arbejdstagerrepræsentanterne eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv, i overensstemmelse med denne artikel.

4. Medlemsstaterne kræver, at den FAIF, som forvalter en AIF, der individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et unoteret selskab i henhold til artikel 26, stk. 1, sammenholdt med stk. 5 i nævnte artikel, sikrer, at AIF'en selv, eller FAIF'en på AIF'ens vegne, forelægger oplysninger om AIF'ens intentioner med hensyn til det unoterede selskabs fremtidige virksomhed og de sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen, herunder enhver væsentlig ændring i arbejdsvilkårene, for følgende:

- a) det unoterede selskab og
- b) aktionærerne i det unoterede selskab, hvis identitet og adresser, FAIF'en er i besiddelse af, eller kan få fra det unoterede selskab eller et register, som FAIF'en har eller kan få adgang til.

Derudover skal den FAIF, som forvalter den relevante AIF, anmode om og gøre sig alle bestræbelser på at sikre, at bestyrelsen i det unoterede selskab stiller de i første afsnit fastsatte oplysninger til rådighed for det unoterede selskabs arbejdstagerrepræsentanter eller, når sådanne ikke findes, arbejdstagerne selv.

5. Medlemsstaterne kræver, at den FAIF, som forvalter en AIF, der har opnået kontrol over et unoteret selskab i henhold til artikel 26, stk. 1, sammenholdt med stk. 5 i nævnte artikel, forsyner de kompetente myndigheder i hjemlandet og AIF'ens investorer med oplysninger om, hvordan erhvervelsen blev finansieret.

Artikel 29

Særlige bestemmelser om årsrapporten for AIF'er, der udøver kontrol over unoterede selskaber

1. Medlemsstaterne kræver, at den FAIF, som forvalter en AIF, der individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et unoteret selskab i henhold til artikel 26, stk. 1, sammenholdt med stk. 5 i nævnte artikel, enten:

- a) anmoder om og gør sig alle bestræbelser på at sikre, at årsrapporten fra det unoterede selskab, som er udarbejdet i overensstemmelse med stk. 2, stilles til rådighed af selskabets bestyrelse for arbejdstagerrepræsentanterne eller, når sådanne ikke findes, for arbejdstagerne selv inden for den periode, i hvilken en sådan årsrapport skal udarbejdes i overensstemmelse med gældende national lov, eller
- b) for hver sådan AIF i den i artikel 22 omhandlede årsrapport medtager de i stk. 2 nævnte oplysninger vedrørende det relevante unoterede selskab.

2. De supplerende oplysninger, der skal indgå i selskabets eller AIF'ens årsrapport, skal i overensstemmelse med stk. 1 mindst omfatte en rimelig gennemgang af udviklingen i selskabets virksomhed, som illustrerer selskabets situation på tidspunktet for udløbet af den periode, som årsrapporten dækker. Rapporten skal ligeledes indeholde en beskrivelse af:

- a) enhver betydningsfuld hændelse indtruffet efter regnskabsårets afslutning
- b) selskabets forventede fremtidige udvikling; og
- c) oplysninger vedrørende erhvervelse af egne aktier som foreskrevet i artikel 22, stk. 2, i Rådets direktiv 77/91/EØF²⁸).

3. Den FAIF, som forvalter den relevante AIF, skal enten:

- a) anmode om og gøre sig alle bestræbelser på at sikre, at bestyrelsen i det unoterede selskab stiller de i stk. 1, litra b), omhandlede oplysninger vedrørende selskabet til rådighed for arbejdstagerrepræsentanterne i det berørte selskab eller, såfremt der ikke findes sådanne repræsentanter, for arbejdstagerne selv, inden for den i artikel 22, stk. 1, nævnte frist eller
- b) stille de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1, litra a), til rådighed for AIF'ens investorer, i det omfang disse allerede foreligger, inden for den i artikel 22, stk. 1, nævnte frist, og under alle omstændigheder ikke senere end den dato, hvor årsrapporten fra det unoterede selskab er udarbejdet i overensstemmelse med gældende national lovgivning.

Artikel 30

Selskabstømning

1. Medlemsstaterne kræver, at den FAIF, som forvalter en AIF, der individuelt eller kollektivt opnår kontrol over et unoteret selskab eller en udsteder i henhold til artikel 26, stk. 1, sammenholdt med stk. 5 i nævnte artikel, i en periode på 24 måneder efter AIF'ens opnåelse af kontrol over selskabet:

- a) ikke må muliggøre, støtte eller beordre nogen udlodning, kapitalnedsættelse, indløsning af aktier og/eller selskabets erhvervelse af egne aktier, som omhandlet i stk. 2
- b) i det omfang FAIF'en har tilladelse til at stemme på vegne af AIF'en ved møder i selskabets ledelsesorganer, ikke må stemme for udlodning, kapitalnedsættelse, indløsning af aktier og/eller selskabets erhvervelse af egne aktier som omhandlet i stk. 2, og
- c) under alle omstændigheder træffer alle rimelige forholdsregler for at forhindre udlodning, kapitalnedsættelser, indløsning af aktier og/eller selskabets erhvervelse af egne aktier som omhandlet i stk. 2.

2. De forpligtelser, der påhviler FAIF'er i henhold til stk. 1, vedrører følgende:

- a) enhver udlodning til aktionærene, når nettoaktiverne på den sidste dato for det seneste regnskabsår i henhold til selskabets årsregnskab er, eller når de efter en sådan udlodning ville blive, mindre end beløbet for den tegnede kapital med tillæg af de reserver, som i henhold til loven eller vedtægterne ikke kan udloddes, idet underforstås, at dette beløb skal fratrækkes beløbet af tegnet kapital, når den ikke indbetalte tegnede kapital ikke er indeholdt i de aktiver, som fremgår af balancen
- b) enhver udlodning til aktionærene, hvor det uddelte beløb ville overstige resultatet for det sidst afsluttede regnskabsår med tillæg af overført overskud samt af beløb overført fra de til dette formål anvendelige reserver og med fradrag af overført underskud samt af beløb, der i henhold til loven eller vedtægterne er henlagt til reserverne

- c) i den udstrækning erhvervelser af egne aktier er tilladt, selskabets erhvervelser, herunder aktier, som selskabet tidligere har erhvervet og er i besiddelse af, samt aktier erhvervet af en person, der handler i eget navn, men på vegne af selskabet, som vil kunne bevirke, at nettoaktiverne bringes ned under det i litra a) nævnte beløb.
3. Med henblik på stk. 2:
- a) omfatter udtrykket »udlodning«, der anvendes i stk. 2, litra a) og b), navnlig udbetaling af udbytte og renter i forbindelse med aktier
- b) finder bestemmelserne om kapitalnedsættelser ikke anvendelse på en nedsættelse af den tegnede kapital, hvis formål er at udligne lidte tab eller inkludere pengebeløb i en reserve, der ikke kan udloddes, under forudsætning af at størrelsen af en sådan reserve herefter ikke udgør mere end 10 % af den nedsatte tegnede kapital, og
- c) skal begrænsningen fastsat i stk. 2, litra c), være omfattet af artikel 20, stk. 1, litra b)-h), i direktiv 77/91/EØF.

KAPITEL VI

EU-FAIF'ERS RET TIL AT MARKEDSFØRE OG FORVALTE EU-AIF'ER I UNIONEN

Artikel 31

Markedsføring af andele eller aktier i EU-AIF'er i FAIF'ens hjemland

1. Medlemsstaterne sikrer, at en EU-FAIF, som har fået meddelt tilladelse, kan markedsføre andele eller aktier i enhver EU-AIF, som den forvalter, til professionelle investorer i FAIF'ens hjemland, forudsat at betingelserne i denne artikel er opfyldt.

Hvis EU-AIF'en er en feeder-AIF, er retten til markedsføring som omhandlet i første afsnit underlagt den betingelse, at master-AIF'en ligeledes er en EU-AIF, som forvaltes af en EU-FAIF, som har erhvervet tilladelse.

2. FAIF'en indgiver en anmeldelse til de kompetente myndigheder i hjemlandet i forbindelse med hver EU-AIF, som den har til hensigt at markedsføre.

Anmeldelsen skal omfatte den i bilag III omhandlede dokumentation og information.

3. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget et fyldestgørende anmeldelsesdokument, jf. stk. 2, giver de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland FAIF'en meddelelse om, hvorvidt den kan påbegynde markedsføring af den AIF, der er beskrevet i den i stk. 2 omhandlede anmeldelse. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland må kun hindre markedsføring af AIF'en, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke opfylder eller ikke vil opfylde dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke opfylder eller ikke vil opfylde dette direktiv. I tilfælde af en positiv afgørelse kan FAIF'en påbegynde markedsføringen af AIF'en i sit hjemland fra datoen for de kompetente myndigheders underretning herom.

I det omfang de er forskellige, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland ligeledes AIF'ens kompetente myndigheder om, at FAIF'en kan påbegynde markedsføringen af andele eller aktier i AIF'en.

4. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2, underretter FAIF'en skriftligt de kompetente myndigheder i hjemlandet om disse ændringer mindst en måned, inden disse ændringer iværksættes, for så vidt angår alle ændringer, som FAIF'en har planlagt, eller i givet fald umiddelbart efter at ændringen har fundet sted, for så vidt angår alle uforudsete ændringer.

Hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en i henhold til den planlagte ændring ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, un-

derretter de relevante kompetente myndigheder uden unødigt forsinkelse FAIF'en om, at den ikke må iværksætte ændringen.

Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af første og andet afsnit, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke længere er i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere opfylder dette direktiv, træffer de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland alle behørigte foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 46, herunder om nødvendigt et udtrykkeligt forbud mod markedsføring af AIF'en.

5. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastsættelse af:

- a) formen og indholdet af en model for den i stk. 2 omhandlede anmeldelsesskrivelse; og
- b) formen af den i stk. 4 omhandlede skriftlige underretning.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

6. Med forbehold af artikel 43, stk. 1, kræver medlemsstaterne, at AIF'er, som forvaltes og markedsføres af FAIF'er, kun markedsføres til professionelle investorer.

Artikel 32

Markedsføring af andele eller aktier i EU-AIF'er i andre medlemsstater end FAIF'ens hjemland

1. Medlemsstaterne sikrer, at en EU-FAIF, der har fået meddelt tilladelse, kan markedsføre andele eller aktier i en EU-AIF, som forvaltes af FAIF'en, til professionelle investorer i en anden medlemsstat end FAIF'ens hjemland, forudsat at betingelserne i denne artikel er opfyldt.

Hvis EU-AIF'en er en feeder-AIF, er retten til at markedsføre som omhandlet i første afsnit underlagt den betingelse, at master-AIF'en ligeledes er en EU-AIF, som forvaltes af en EU-FAIF med tilladelse.

2. FAIF'en indgiver en anmeldelse til de kompetente myndigheder i hjemlandet i forbindelse med hver EU-AIF, som den har til hensigt at markedsføre.

Anmeldelsen skal omfatte den i bilag IV omhandlede dokumentation og information.

3. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland fremsender senest 20 arbejdsdage efter datoen for modtagelse af anmeldelsesdokumentet jf. stk. 2, anmeldelsesdokumentet til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor det er hensigten, at AIF'en skal markedsføres. Anmeldelsesdokumentet fremsendes kun, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en er og vil være i overensstemmelse med dette direktiv, og hvis FAIF'en i øvrigt opfylder dette direktiv.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland vedlægger en erklæring om, at den pågældende FAIF har tilladelse til at forvalte AIF'er med en særlig investeringsstrategi.

4. Efter at have fremsendt anmeldelsesdokumentet underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland straks FAIF'en om fremsendelsen. FAIF'en kan påbegynde markedsføring af AIF'en i FAIF'ens værtsland samme dag, som denne underretning finder sted.

I det omfang de er forskellige, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland ligeledes AIF'ens kompetente myndigheder om, at FAIF'en kan påbegynde markedsføringen af andelene eller aktierne i AIF'en i FAIF'ens værtsland.

5. De foranstaltninger, der er omhandlet i litra h) i bilag IV, er omfattet af lovgivningen og tilsynet i FAIF'ens værtsland.

6. Medlemsstaterne sikrer, at den i stk. 2 omhandlede anmeldelsesskrivelse fra FAIF'en og den i stk. 3 omhandlede erklæring affattes på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Medlemsstaterne sikrer, at deres kompetente myndigheder accepterer elektronisk fremsendelse og arkivering af de i stk. 3 omhandlede dokumenter.

7. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2, underretter FAIF'en skriftligt de kompetente myndigheder i hjemlandet om disse ændringer mindst en måned, inden disse ændringer iværksættes, for så vidt angår planlagte ændringer, eller umiddelbart efter at ændringen har fundet sted, for så vidt angår uforudsete ændringer.

Hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en i henhold til den planlagte ændring ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, informerer de relevante kompetente myndigheder uden unødigt forsinkelse FAIF'en om, at den ikke må iværksætte ændringen.

Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af første og andet afsnit, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke længere er i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere opfylder dette direktiv, træffer de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland alle behørigte foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 46, herunder om nødvendigt et udtrykkeligt forbud mod markedsføring af AIF'en.

Hvis ændringerne er acceptable, idet de ikke påvirker overholdelsen af dette direktiv for så vidt angår FAIF'ens forvaltning af AIF'en eller FAIF'ens overholdelse af dette direktiv i øvrigt, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland straks de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland om disse ændringer.

8. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastsættelse af:

- a) formen og indholdet af en model for den i stk. 2 omhandlede anmeldelsesskrivelse
- b) formen og indholdet af en model for den i stk. 3 omhandlede erklæring
- c) formen af den i stk. 3 omhandlede fremsendelse, og
- d) formen af den i stk. 7 omhandlede skriftlige underretning.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

9. Med forbehold af artikel 43, stk. 1, kræver medlemsstaterne, at de AIF'er, som forvaltes og markedsføres af FAIF'en, kun markedsføres til professionelle investorer.

Artikel 33

Betingelser for forvaltning af EU-AIF'er, som er etableret i andre medlemsstater

1. Medlemsstaterne sikrer, at en EU-FAIF, der har fået meddelt tilladelse, kan forvalte EU-AIF'er, der er etableret i en anden medlemsstat, enten direkte eller ved oprettelse af en filial, forudsat at FAIF'en har tilladelse til at forvalte den pågældende type AIF'er.

2. En FAIF, der for første gang har til hensigt at forvalte EU-AIF'er, der er etableret i en anden medlemsstat, meddeler de kompetente myndigheder i hjemlandet følgende oplysninger:

- a) i hvilken medlemsstat den har til hensigt at forvalte AIF'er direkte eller ved oprettelse af en filial
- b) en driftsplan, hvori det navnlig angives, hvilke ydelser den har til hensigt at levere, og hvilke AIF'er, den har til hensigt at forvalte.

3. Hvis FAIF'en har til hensigt at oprette en filial, meddeler den i tillæg til oplysningerne i stk. 2:

- a) filialens organisatoriske struktur
- b) adressen i AIF'ens hjemland, hvorfra dokumenter kan rekvireres
- c) navnene og kontaktoplysninger på de personer, der er ansvarlige for filialens ledelse.

4. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland 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 FAIF'ens værtsland. Denne fremsendelse sker kun, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en er og vil være i overensstemmelse med dette direktiv, og hvis FAIF'en i øvrigt opfylder dette direktiv.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland vedlægger en erklæring om, at de har meddelt den pågældende FAIF tilladelse.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland underretter øjeblikkeligt FAIF'en om denne fremsendelse.

Efter at have modtaget underretning om fremsendelsen kan FAIF'en påbegynde levering af ydelser i FAIF'ens værtsland.

5. FAIF'ens værtsland stiller ikke yderligere krav til den pågældende FAIF på de områder, der er omfattet af dette direktiv.

6. Hvis der sker ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2 og, hvor det er relevant stk. 3, underretter FAIF'en skriftligt de kompetente myndigheder i hjemlandet om disse ændringer, senest en måned inden disse ændringer iværksættes, for så vidt angår planlagte ændringer, eller umiddelbart efter at ændringen har fundet sted, for så vidt angår uforudsete ændringer.

Hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en i henhold til en planlagt ændring ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, informerer de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland uden unødigt forsinkelse FAIF'en om, at den ikke må iværksætte ændringen.

Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af første og andet afsnit, eller hvis en uforudset ændring har fundet sted, hvorved FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, træffer de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland alle behørigt forskriftsmæssige foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 46.

Hvis ændringerne er acceptable, idet de ikke påvirker FAIF'ens forvaltning af AIF'en i overensstemmelse med dette direktiv, eller FAIF'ens opfyldelse i øvrigt af dette direktiv, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland uden unødigt forsinkelse de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland om disse ændringer.

7. For at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af, hvilke oplysninger der skal meddeles, jf. stk. 2 og 3.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

8. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til opstilling af standardformularer, modeller og procedurer for videregivelse af oplysninger i overensstemmelse med stk. 2 og 3.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

KAPITEL VII

SÆRLIGE BESTEMMELSER FOR SÅ VIDT ANGÅR TREDJELANDE*Artikel 34***Betingelser for EU-FAIF'er, som forvalter ikke-EU-AIF'er, der ikke markedsføres i en medlemsstat**

1. Medlemsstaterne sikrer, at en EU-FAIF med tilladelse kan forvalte ikke-EU-AIF'er, som ikke markedsføres i Unionen, forudsat at:

- a) FAIF'en overholder alle kravene i dette direktiv med undtagelse af artikel 21 og 22 for så vidt angår disse AIF'er, og
- b) der er passende samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, med henblik på at sikre en effektiv udveksling af oplysninger, som sætter FAIF'ens kompetente myndigheder i stand til at udføre deres opgaver i overensstemmelse med dette direktiv.

2. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger vedrørende de i stk. 1 omhandlede samarbejdsaftaler med henblik på udformning af en fælles ramme for at lette indførelsen af disse samarbejdsaftaler med tredjelande.

3. For at sikre en ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA retningslinjer for betingelserne for anvendelsen af de foranstaltninger, som Kommissionen vedtager for så vidt angår de i stk. 1 omhandlede samarbejdsaftaler.

*Artikel 35***Betingelser for markedsføring i Unionen ved hjælp af et markedsføringspas af en ikke-EU-AIF, der forvaltes af en EU-FAIF**

1. Medlemsstaterne sikrer, at en EU-FAIF med tilladelse kan markedsføre andele eller aktier i de ikke-EU-AIF'er, som den forvalter, og i de EU-feeder-AIF'er, som ikke opfylder kravene i artikel 31, stk. 1, andet afsnit, til professionelle investorer i Unionen, forudsat at betingelserne i denne artikel er opfyldt.

2. FAIF'er skal overholde alle kravene i dette direktiv undtagen kapitel VI. Derudover skal følgende betingelser være opfyldt:

- a) der skal være passende samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, med henblik på i det mindste at sikre en effektiv udveksling af oplysninger under hensyntagen til artikel 50, stk. 4, som kan sætte de kompetente myndigheder i stand til at udføre deres opgaver i overensstemmelse med dette direktiv.
- b) det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, må ikke være opført på den liste over ikke-samarbejdsvillige lande og territorier, som er udarbejdet af FATF.
- c) det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, har undertegnet en aftale med hjemlandet for den FAIF, der har tilladelse, og med alle andre medlemsstater, hvor det er hensigten, at andele eller aktier i ikke-EU-AIF'en skal markedsføres, og denne aftale er helt i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler.

Hvis en kompetent myndighed i en anden medlemsstat er uenig i vurderingen af anvendelsen af første afsnits litra a) og b), som er foretaget af de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland, kan den pågældende myndighed indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. Såfremt FAIF'en har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i ikke-EU-AIF'er i sit hjemland, indgiver FAIF'en en anmeldelse til de kompetente myndigheder i sit hjemland for hver af de ikke-EU-AIF'er, som FAIF'en har til hensigt at markedsføre.

Anmeldelsen skal omfatte den i bilag III omhandlede dokumentation og information.

4. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, jf. stk. 3, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland FAIF'en om, hvorvidt den kan påbegynde markedsføring af den AIF, der er angivet i den i stk. 3 omhandlede anmeldelse, på dens område. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland kan kun hindre markedsføring af AIF'en, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke er eller ikke vil være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke vil opfylde eller ikke opfylder dette direktiv. I tilfælde af en positiv afgørelse kan FAIF'en påbegynde markedsføringen af AIF'en i sit hjemland fra datoen for de kompetente myndigheders underretning herom.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland underretter ligeledes ESMA om, at FAIF'en kan påbegynde markedsføringen af andele eller aktier i AIF'en i FAIF'ens hjemland.

5. Såfremt en FAIF har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i ikke-EU-AIF'er i en anden medlemsstat end sit hjemland, indgiver FAIF'en en anmeldelse til de kompetente myndigheder i sit hjemland for hver af de ikke-EU-AIF'er, som FAIF'en har til hensigt at markedsføre.

Anmeldelsen skal omfatte den i bilag IV omhandlede dokumentation og information.

6. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland fremsender senest 20 arbejdsdage efter datoen for modtagelse af det fuldstændige anmeldelsesdokument jf. stk. 5, det fuldstændige anmeldelsesdokument til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor det er hensigten, at AIF'en skal markedsføres. Fremsendelse sker kun, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en er og vil være i overensstemmelse med dette direktiv, og hvis FAIF'en i øvrigt opfylder dette direktiv.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland vedlægger en erklæring om, at den pågældende FAIF har tilladelse til at forvalte AIF'er med en særlig investeringsstrategi.

7. Efter at have fremsendt anmeldelsesdokumentet underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland straks FAIF'en om fremsendelsen. FAIF'en kan påbegynde markedsføring af AIF'en i FAIF'ens relevante værtslande fra den dag, hvor denne underretning fra de kompetente myndigheder finder sted.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland underretter også ESMA om, at FAIF'en kan påbegynde markedsføringen af andele eller aktier i AIF'en i FAIF'ens værtslande.

8. De foranstaltninger, der er omhandlet i litra h) i bilag IV, er omfattet af lovgivningen og tilsynet i FAIF'ens værtslande.

9. Medlemsstaterne sikrer, at den i stk. 5 omhandlede anmeldelsesskrivelse fra FAIF'en og den i stk. 6 omhandlede erklæring affattes på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Medlemsstaterne sikrer, at deres kompetente myndigheder accepterer elektronisk fremsendelse og arkivering af de i stk. 6 omhandlede dokumenter.

10. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 3 eller stk. 5, underretter FAIF'en skriftligt de kompetente myndigheder i sit hjemland om disse ændringer mindst en måned, inden iværksættelsen af en planlagt ændring, eller umiddelbart efter at ændringen har fundet sted, for så vidt angår uforudsete ændringer.

Hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en i henhold til den planlagte ændring ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, informerer de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland uden unødigt forsinkelse FAIF'en om, at den ikke må iværksætte ændringen.

Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af første og andet afsnit, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke længere ville være i overensstemmelse

med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, træffer de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland alle behørigte foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 46, herunder om nødvendigt et udtrykkeligt forbud mod markedsføring af AIF'en.

Hvis ændringerne er acceptable, idet de ikke påvirker FAIF'ens forvaltning af AIF'en i overensstemmelse med dette direktiv eller FAIF'ens opfyldelse af dette direktiv i øvrigt, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland straks ESMA, for så vidt som ændringerne vedrører ophøret med markedsføringen af visse AIF'er eller markedsføring af yderligere AIF'er, og, hvis det er relevant, de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande om disse ændringer.

11. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger vedrørende de i stk. 2, første afsnit, litra a), omhandlede samarbejdsaftaler med henblik på udformning af en fælles ramme for at lette indførelsen af disse samarbejdsaftaler med tredjelande.

12. For at sikre en ensartet anvendelse af denne artikel kan ESMA udarbejde retningslinjer for betingelserne for anvendelsen af de foranstaltninger, som Kommissionen vedtager vedrørende samarbejdsaftaler i henhold til stk. 2, første afsnit, litra a).

13. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af minimumsindholdet af de i stk. 2, første afsnit, litra a), omhandlede samarbejdsaftaler, således at det sikres, at de kompetente myndigheder i såvel hjemlandet som i værtslandet modtager tilstrækkelig information til at kunne udøve deres tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser i henhold til dette direktiv.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

14. For at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af procedurerne for samordning og udveksling af oplysninger mellem den kompetente myndighed i hjemlandet og de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

15. Hvis en kompetent myndighed afviser en anmodning om udveksling af oplysninger i henhold til de i stk. 14 omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder, kan de berørte myndigheder indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt ved artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

16. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastsættelse af:

- a) formen og indholdet af en model for den i stk. 3 omhandlede anmeldelsesskrivelse
- b) formen og indholdet af en model for den i stk. 5 omhandlede anmeldelsesskrivelse
- c) formen og indholdet af en model for den i stk. 6 omhandlede erklæring
- d) formen af den i stk. 6 omhandlede fremsendelse
- e) formen af den i stk. 10 omhandlede skriftlige underretning.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

17. Med forbehold af artikel 43, stk. 1, kræver medlemsstaterne, at de AIF'er, som forvaltes og markedsføres af FAIF'en, kun markedsføres til professionelle investorer.

Artikel 36

Betingelser for markedsføring i medlemsstaterne uden et markedsføringspas af ikke-EU-AIF'er, som forvaltes af en EU-FAIF

1. Uden at det berører artikel 35, kan medlemsstaterne tillade en EU-FAIF med tilladelse at markedsføre andele eller aktier i ikke-EU-AIF'er, som de forvalter, og i EU-feeder-AIF'er, som ikke opfylder kravene i artikel 31, stk. 1, andet afsnit, til professionelle investorer på deres område, forudsat at:

- a) FAIF'en overholder alle kravene i dette direktiv med undtagelse af artikel 21. FAIF'en skal imidlertid sikre, at en eller flere enheder udpeges til at udføre de i artikel 21, stk. 7, 8 og 9, omhandlede opgaver. FAIF'en må ikke udføre disse funktioner. FAIF'en underretter sine tilsynsmyndigheder om identiteten af de enheder, der er ansvarlige for udførelsen af de i artikel 21, stk. 7, 8 og 9, omhandlede opgaver
- b) der med henblik på overvågning af systemiske risici og i overensstemmelse med internationale standarder findes passende samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, for at sikre en effektiv udveksling af oplysninger, som sætter de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland i stand til at udføre deres opgaver i overensstemmelse med dette direktiv
- c) det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, ikke er opført på den liste over ikke-samarbejdsvillige lande og territorier, som er udarbejdet af FATF.

2. Medlemsstaterne kan pålægge FAIF'en strengere regler for så vidt angår markedsføringen af andele eller aktier i ikke-EU-AIF'er til investorer på deres område med henblik på denne artikel.

3. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger vedrørende de i stk. 1 omhandlede samarbejdsaftaler med henblik på udformning af en fælles ramme for at lette indførelsen af disse samarbejdsaftaler med tredjelande.

4. For at sikre en ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA retningslinjer for betingelserne for anvendelsen af de foranstaltninger, som Kommissionen vedtager for så vidt angår de i stk. 1 omhandlede samarbejdsaftaler.

Artikel 37

Meddelelse af tilladelse til ikke-EU-FAIF'er, som har til hensigt at forvalte EU-AIF'er og/eller at markedsføre AIF'er, som de forvalter, i Unionen i henhold til artikel 39 eller 40

1. Medlemsstaterne kræver, at ikke-EU-FAIF'er, der har til hensigt at forvalte EU-AIF'er og/eller at markedsføre AIF'er, som de forvalter, i Unionen i henhold til artikel 39 eller 40, erhverver forudgående tilladelse fra de kompetente myndigheder i deres referencemedlemsstater i overensstemmelse med denne artikel.

2. En ikke-EU-FAIF, som har til hensigt at erhverve en forudgående tilladelse som omhandlet i stk. 1, skal overholde dette direktiv med undtagelse af kapitel VI. Hvis og i det omfang overholdelsen af en bestemmelse i dette direktiv er uforenelig med overholdelsen af den lovgivning, som ikke-EU-FAIF'en og/eller ikke-EU-AIF'en, som markedsføres i Unionen, er underlagt, er FAIF'en ikke forpligtet til at overholde den pågældende bestemmelse i dette direktiv, såfremt den kan godtgøre, at:

- a) det er umuligt at forene sådan overholdelse med overholdelse af en præceptiv bestemmelse i den lovgivning, som ikke-EU-FAIF'en og/eller ikke-EU-AIF'en, som markedsføres i Unionen, er underlagt
- b) den lovgivning, som ikke-EU-FAIF'en og/eller ikke-EU-AIF'en er underlagt, fastsætter en tilsvarende bestemmelse med samme regulerende formål og med samme beskyttelsesniveau for investorerne i den relevante AIF, og

- c) ikke-EU-FAIF'en og/eller ikke-EU-AIF'en overholder den tilsvarende bestemmelse som omhandlet i litra b).

3. En ikke-EU-FAIF, som har til hensigt at erhverve en forudgående tilladelse som omhandlet i stk. 1, skal have en retlig repræsentant, som er etableret i FAIF'ens referencemedlemsstat. Den retlige repræsentant skal være FAIF'ens kontaktpunkt i Unionen, og enhver officiel korrespondance mellem de kompetente myndigheder og FAIF'en, samt mellem EU-investorer i den relevante AIF og FAIF'en, som omhandlet i dette direktiv, skal finde sted gennem denne retlige repræsentant. Den retlige repræsentant skal sammen med FAIF'en udføre compliancefunktionerne vedrørende de forvaltnings- og markedsføringsaktiviteter, der udføres af FAIF'en i henhold til dette direktiv.

4. Referencemedlemsstaten for en ikke-EU-FAIF bestemmes således:

- a) Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt kun at forvalte en EU-AIF, eller flere EU-AIF'er etableret i samme medlemsstat, og ikke agter at markedsføre nogen AIF i henhold til artikel 39 eller 40 i Unionen, anses hjemlandet for denne eller disse AIF'er for at være referencemedlemsstaten og de kompetente myndigheder i denne medlemsstat for at være ansvarlige for at meddele tilladelse og føre tilsyn med FAIF'en.
- b) Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt at forvalte flere EU-AIF'er etableret i forskellige medlemsstater og ikke agter at markedsføre nogen AIF i henhold til artikel 39 eller 40 i Unionen, er referencemedlemsstaten enten:
- i) den medlemsstat, hvor de fleste AIF'er er etableret, eller
 - ii) den medlemsstat, hvor størstedelen af aktiverne forvaltes.
- c) Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt kun at markedsføre én EU-AIF i blot én medlemsstat, fastslås referencemedlemsstaten således:
- i) såfremt AIF'en har erhvervet tilladelse i eller er registreret i en medlemsstat, AIF'ens hjemland eller den medlemsstat, hvor FAIF'en har til hensigt at markedsføre AIF'en
 - ii) såfremt AIF'en ikke har erhvervet tilladelse i eller ikke er registreret i en medlemsstat, den medlemsstat, hvor FAIF'en har til hensigt at markedsføre AIF'en.
- d) Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt kun at markedsføre én EU-AIF i blot én medlemsstat, er referencemedlemsstaten den pågældende medlemsstat.
- e) Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt kun at markedsføre én EU-AIF, men i forskellige medlemsstater, fastslås referencemedlemsstaten således:
- i) såfremt AIF'en har erhvervet tilladelse i eller er registreret i en medlemsstat, AIF'ens hjemland eller en af de medlemsstater, hvor FAIF'en har til hensigt at udvikle effektiv markedsføring, eller
 - ii) såfremt AIF'en ikke har erhvervet tilladelse i eller ikke er registreret i en medlemsstat, en af de medlemsstater, hvor FAIF'en har til hensigt at udvikle effektiv markedsføring.
- f) Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt kun at markedsføre én ikke-EU-AIF, men i forskellige medlemsstater, er referencemedlemsstaten en af disse medlemsstater.
- g) Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt at markedsføre flere EU-AIF'er i Unionen, fastslås referencemedlemsstaten således:
- i) såfremt alle disse AIF'er har erhvervet tilladelse i eller er registreret i den samme medlemsstat, disse AIF'ers hjemland eller den medlemsstat, hvor FAIF'en har til hensigt at udvikle effektiv markedsføring for størstedelen af disse AIF'er
 - ii) såfremt ikke alle disse AIF'er har erhvervet tilladelse i eller er registreret i den samme medlemsstat, den medlemsstat, hvor FAIF'en har til hensigt at udvikle effektiv markedsføring for størstedelen af disse AIF'er.
- h) Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt at markedsføre flere EU-AIF'er og ikke-EU-AIF'er, eller flere ikke-EU-AIF'er i Unionen, er referencemedlemsstaten den medlemsstat, hvor FAIF'en har til hensigt at udvikle effektiv markedsføring for størstedelen af disse AIF'er.

I overensstemmelse med kriterierne i første afsnit, litra b), litra c), nr. i), litra e), litra f) og litra g), nr. i), er der flere mulige referencemedlemsstater. I et sådant tilfælde kræver medlemsstaterne, at den ikke-EU-FAIF, som har til hensigt at forvalte EU-AIF'er uden at markedsføre disse og/eller at markedsføre AIF'er, som den forvalter, i Unionen i henhold til artikel 39 eller 40, indsender en anmodning til de kompetente myndigheder i alle de medlemsstater, der kan komme i betragtning som referencemedlemsstat i overensstemmelse med kriterierne angivet i de nævnte litraer, således at disse medlemsstater indbyrdes kan fastlægge referencemedlemsstaten. Disse kompetente myndigheder fastlægger inden for en måned efter modtagelsen af en sådan anmodning indbyrdes, hvilken medlemsstat der skal være referencemedlemsstat for denne ikke-EU-FAIF. De kompetente myndigheder i den medlemsstat, som udpeges som referencemedlemsstat, giver uden unødigt forsinkelse ikke-EU-FAIF'en meddelelse om denne udpegelse. Hvis ikke-EU-FAIF'en ikke er behørigt informeret om de relevante kompetente myndigheders afgørelse inden for en frist på syv dage fra afgørelsen, eller de kompetente myndigheder ikke har truffet afgørelse inden for fristen på en måned, kan ikke-EU-FAIF'en selv vælge sin referencemedlemsstat på grundlag af kriterierne i dette stykke.

FAIF'en skal kunne dokumentere, at den har til hensigt at udvikle effektiv markedsføring i en bestemt medlemsstat ved at oplyse om sin marketingstrategi over for de kompetente myndigheder i den medlemsstat, den har anført.

5. Medlemsstaterne kræver, at en ikke-EU-FAIF, som har til hensigt at forvalte EU-AIF'er uden at markedsføre disse og/eller at markedsføre AIF'er, som den forvalter, i Unionen i henhold til artikel 39 eller 40, skal indsende en ansøgning om tilladelse til sin referencemedlemsstat.

Efter at have modtaget ansøgningen om tilladelse vurderer de kompetente myndigheder, hvorvidt FAIF'ens fastlæggelse af sin referencemedlemsstat er i overensstemmelse med kriterierne i stk. 4. Hvis de kompetente myndigheder finder, at dette ikke er tilfældet, afviser de ikke-EU-FAIF'ens ansøgning om tilladelse sammen med en begrundelse herfor. Hvis de kompetente myndigheder finder, at kriterierne i stk. 4 er opfyldt, underretter de ESMA herom, idet de samtidig anmoder om rådgivning vedrørende vurderingen. I underretningen til ESMA oplyser de kompetente myndigheder ESMA om FAIF'ens begrundelse for sin vurdering vedrørende referencemedlemsstaten og om FAIF'ens marketingstrategi.

ESMA yder rådgivning til de relevante kompetente myndigheder om deres vurdering vedrørende referencemedlemsstaten i overensstemmelse med kriterierne i stk. 4 senest én måned efter at have modtaget den i andet afsnit omhandlede underretning. ESMA kan kun afgive et negativt råd i tilfælde af, at den mener, at kriterierne i stk. 4 ikke er blevet overholdt.

Fristen i artikel 8, stk. 5, suspenderes, imens ESMA foretager sin vurdering i henhold til dette stykke.

Hvis de kompetente myndigheder foreslår at meddele tilladelse i modstrid med rådet fra ESMA, jf. tredje afsnit, underretter de ESMA herom med angivelse af deres begrundelse. ESMA offentliggør det faktum, at de kompetente myndigheder ikke efterlever eller agter at efterleve dens råd. ESMA kan også i hvert enkelt tilfælde beslutte, om den vil offentliggøre begrundelserne fra de kompetente myndigheder for ikke at følge rådet. De kompetente myndigheder modtager forudgående meddelelse om en sådan offentliggørelse.

Hvis de kompetente myndigheder foreslår at meddele tilladelse i modstrid med rådet fra ESMA, jf. tredje afsnit, og FAIF'en har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i AIF'er, som den forvalter, i andre medlemsstater end referencemedlemsstaten, underretter de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten også de kompetente myndigheder i de pågældende medlemsstater herom med angivelse af deres begrundelse. Såfremt det er relevant, informerer de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten også de kompetente myndigheder i de af FAIF forvaltede AIF's hjemlande herom med angivelse af deres begrundelse.

6. Hvis en kompetent myndighed i en medlemsstat er uenig i den vurdering, der er foretaget med hensyn til FAIF'ens fastlæggelse af referencemedlemsstat, kan den pågældende myndighed indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Med forbehold af stk. 8 meddeles der ikke tilladelse, medmindre følgende supplerende betingelser er opfyldt:

- a) Referencemedlemsstaten er anført af FAIF'en i overensstemmelse med kriterierne i stk. 4 og støttes af offentliggørelsen af marketingstrategien, og de relevante myndigheder har overholdt den i stk. 5 fastsatte procedure.
- b) FAIF'en har udpeget en retlig repræsentant, som er etableret i FAIF'ens referencemedlemsstat.
- c) Den retlige repræsentant fungerer, sammen med FAIF'en selv, som ikke-EU-FAIF'ens kontaktperson for investorerne i de relevante AIF'er, for ESMA og for de kompetente myndigheder for så vidt angår de aktiviteter, for hvilke FAIF'en er meddelt tilladelse i Unionen, og skal som minimum være tilstrækkeligt egnet til at udføre compliancefunktionerne i medfør af dette direktiv.
- d) Der foreligger hensigtsmæssige samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten, de kompetente myndigheder i de berørte EU-AIF'ers hjemland samt tilsynsmyndighederne det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, med henblik på i det mindste at sikre en effektiv udveksling af oplysninger, der kan sætte de kompetente myndigheder i stand til at udføre deres opgaver i henhold til dette direktiv.
- e) Det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en er etableret, er ikke opført som et ikke-samarbejdsvilligt land og territorium af FATF.
- f) Det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en er etableret, har indgået en aftale med referencemedlemsstaten, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer en effektiv informationsudveksling om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler.
- g) De kompetente myndigheders effektive gennemførelse af deres tilsynsopgaver i henhold til dette direktiv forhindres hverken af et tredjelandets love eller administrative bestemmelser, som FAIF'en er underlagt, eller af begrænsninger i de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, som gælder for det pågældende tredjelandets tilsynsmyndigheder.

Hvis en kompetent myndighed i en anden medlemsstat er uenig i vurderingen af anvendelsen af litra a)-e) og g) i dette stykkes første afsnit, som er foretaget af de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat, kan den pågældende myndighed indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Hvis en EU-AIF's kompetente myndighed ikke inden for en rimelig frist indgår en samarbejdsaftale som krævet i første afsnit, litra d), kan referencemedlemsstatens kompetente myndigheder indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

8. Tilladelsen skal ske i overensstemmelse med bestemmelserne i kapitel II, som finder tilsvarende anvendelse, forudsat at følgende kriterier er opfyldt:

- a) De i artikel 7, stk. 2, omhandlede oplysninger suppleres af:
 - i) FAIF'ens begrundelse for sin vurdering vedrørende referencemedlemsstaten i overensstemmelse med kriterierne i stk. 4 sammen med oplysninger om marketingstrategien
 - ii) en liste over de bestemmelser i dette direktiv, som det er umuligt for FAIF'en at overholde, eftersom en sådan overholdelse i overensstemmelse med bestemmelserne i stk. 2 ville være uforenelig med overholdelsen af en præceptiv bestemmelse i den lovgivning, som ikke-EU-FAIF'en, eller den ikke-EU-AIF, som markedsføres i Unionen, er underlagt

- iii) skriftlig dokumentation baseret på de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er udviklet af ESMA, for, at lovgivningen i det relevante tredjeland indeholder en bestemmelse svarende til den bestemmelse, der er umulig at overholde, og som har den samme forskriftsmæssige hensigt og giver det samme beskyttelsesniveau for investorerne i de relevante AIF'er, samt at FAIF'en overholder denne tilsvarende bestemmelse; sådan skriftlig dokumentation støttes af en juridisk udtalelse om, at den relevante uforenelige præceptive bestemmelse findes i tredjelandets lovgivning, herunder en beskrivelse af bestemmelsens lovgivningsmæssige formål og karakteren af den tilsigtede investorbeskyttelse, og
 - iv) oplysninger om navn og etableringssted for FAIF'ens retlige repræsentant.
- b) De i artikel 7, stk. 3, nævnte oplysninger kan begrænses til kun at omfatte de EU-AIF'er, som FAIF'en har til hensigt at forvalte, og de AIF'er, som FAIF'en forvalter og har til hensigt at markedsføre i Unionen ved hjælp af et markedsføringspas.
 - c) Artikel 8, stk. 1, litra a), berører ikke nærværende artikels stk. 2.
 - d) Artikel 8, stk. 1, litra e), finder ikke anvendelse.
 - e) Artikel 8, stk. 5, andet afsnit, skal forstås som omfattende en henvisning til »den oplysning, der er omhandlet i artikel 37, stk. 8, første afsnit, litra a)«.

Hvis en kompetent myndighed i en anden medlemsstat er uenig i den tilladelse, der er givet af de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat, kan den pågældende kompetente myndighed indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

9. Hvis de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten mener, at FAIF'en kan påberåbe sig stk. 2 med henblik på at blive fritaget for at opfylde visse bestemmelser i dette direktiv, underretter de uden unødigt forsinkelse ESMA herom. Denne vurdering skal støttes af oplysningerne fra FAIF'en i overensstemmelse med stk. 8, første afsnit, litra a), nr. ii) og iii).

ESMA yder rådgivning til de relevante kompetente myndigheder om deres vurdering vedrørende anmodningen om fritagelse fra at overholde dette direktiv som følge af uforenelighed som omhandlet i stk. 2 senest én måned efter at have modtaget den i første afsnit omhandlede underretning. Rådgivningen kan navnlig dreje sig om at vurdere, hvorvidt betingelserne for en sådan fritagelse synes at være opfyldt, set i lyset af de i stk. 8, første afsnit, litra a), nr. ii) og iii), omhandlede oplysninger fra FAIF'en samt de reguleringsmæssige tekniske standarder om ækvivalens. ESMA skal forsøge at etablere en fælleseuropæisk tilsynskultur og en konsekvent tilsynspraksis samt sikre, at de kompetente myndigheder anvender en konsekvent tilgang for så vidt angår anvendelsen af dette stykke.

Fristen i artikel 8, stk. 5, suspenderes, imens ESMA foretager sin vurdering i henhold til dette stykke.

Hvis de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten agter at meddele tilladelse i modstrid med rådet fra ESMA i andet afsnit, underretter de ESMA herom med angivelse af deres begrundelse. ESMA offentliggør det faktum, at de kompetente myndigheder ikke efterlever eller agter at efterleve rådet. ESMA kan også i hvert enkelt tilfælde beslutte at offentliggøre de kompetente myndigheders begrundelser for ikke at følge rådet. De pågældende kompetente myndigheder modtager forudgående meddelelse om en sådan offentliggørelse.

Hvis de kompetente myndigheder foreslår at meddele tilladelse i modstrid med rådet fra ESMA, jf. andet afsnit, og FAIF'en har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i AIF'er, som den forvalter, i andre medlemsstater end referencemedlemsstaten, underretter de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten også de kompetente myndigheder i de pågældende medlemsstater herom med angivelse af deres begrundelse.

Hvis en kompetent myndighed i en anden medlemsstat er uenig i vurderingen af anvendelsen af nærværende stykke, som er foretaget af de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat, kan den

pågældende myndighed indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

10. De kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten informerer uden unødigt forsinkelse ESMA om resultatet af den første tilladelsesprocedure, om enhver ændring af FAIF'ens tilladelse og enhver inddragelse af tilladelse.

De kompetente myndigheder informerer ESMA om de ansøgninger om tilladelse, som de har afslået, og leverer oplysninger om den FAIF, der har ansøgt om tilladelse, og om årsagerne til afslaget. ESMA fører et centralt register over disse oplysninger, som efter anmodning står til rådighed for kompetente myndigheder. De kompetente myndigheder behandler disse oplysninger som fortrolige.

11. Fastsættelsen af referencemedlemsstaten bliver ikke berørt af FAIF'ens videre forretningsmæssige udvikling i Unionen. Såfremt FAIF'en imidlertid ændrer sin marketingsstrategi i løbet af to år efter sin første tilladelse, og denne ændring ville have påvirket bestemmelsen af referencemedlemsstaten, hvis den ændrede marketingsstrategi havde været den oprindelige marketingsstrategi, underretter FAIF'en de kompetente myndigheder i den oprindelige referencemedlemsstat om denne ændring, inden den iværksættes, og angiver sin referencemedlemsstat i overensstemmelse med de kriterier, der er fastsat i stk. 4, og baseret på den nye strategi. FAIF'en begrundes sin vurdering ved at oplyse sin nye marketingsstrategi til sin oprindelige referencemedlemsstat. FAIF'en giver samtidig oplysninger om sin retlige repræsentant, herunder dennes navn og etableringssted. Den retlige repræsentant skal være etableret i den nye referencemedlemsstat.

Den oprindelige referencemedlemsstat vurderer, hvorvidt FAIF'ens bestemmelse af referencemedlemsstat i henhold til første afsnit er korrekt, og underretter ESMA herom. ESMA yder rådgivning vedrørende de kompetente myndigheders vurdering. De kompetente myndigheder angiver i deres underretning til ESMA FAIF'ens begrundelse for sin vurdering vedrørende referencemedlemsstaten og giver den oplysninger om FAIF'ens nye marketingstrategi.

ESMA yder rådgivning til de relevante kompetente myndigheder vedrørende deres vurdering senest én måned efter at have modtaget den i andet afsnit omhandlede underretning. ESMA afgiver kun et negativt råd i tilfælde af, at den mener, at kriterierne i stk. 4 ikke er blevet overholdt.

Efter at have modtaget ESMA's råd, jf. tredje afsnit, informerer de kompetente myndigheder i den oprindelige referencemedlemsstat ikke-EU-FAIF'en, dennes oprindelige retlige repræsentant og ESMA om deres afgørelse.

Hvis de kompetente myndigheder i den oprindelige referencemedlemsstat er enige i FAIF'ens vurdering, underretter de desuden de kompetente myndigheder i den nye referencemedlemsstat om ændringen. Den oprindelige referencemedlemsstat overfører uden unødigt forsinkelse en kopi af FAIF'ens tilladelse og tilsynsakter til den nye referencemedlemsstat. Fra og med overførslen af tilladelsen og tilsynsakterne vil de kompetente myndigheder i den nye referencemedlemsstat være ansvarlige for tilladelser til og tilsynet med FAIF'en.

Hvis de kompetente myndigheders endelige vurdering er i modstrid med rådet fra ESMA, jf. tredje afsnit:

- a) underretter de kompetente myndigheder ESMA herom med angivelse af deres begrundelse. ESMA offentliggør det faktum, at de kompetente myndigheder ikke efterlever eller agter at efterleve dens råd. ESMA kan også i hvert enkelt tilfælde beslutte at offentliggøre de kompetente myndigheders begrundelse for ikke at følge rådet. De pågældende kompetente myndigheder modtager forudgående meddelelse om en sådan offentliggørelse
- b) såfremt FAIF'en markedsfører andele eller aktier i AIF'er, som den forvalter, i andre medlemsstater end den oprindelige referencemedlemsstat, underretter de kompetente myndigheder i den oprindelige referencemedlemsstat også de kompetente myndigheder i disse andre medlemsstater herom med angivelse af

velse af deres begrundelse. Såfremt det er relevant, informerer de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten også de kompetente myndigheder i de af FAIF'en forvaltede AIF'ers hjemlande herom med angivelse af deres begrundelse.

12. Hvis det inden for to år efter, at en FAIF har erhvervet sin tilladelse, fremgår af FAIF'ens faktiske forretningsmæssige udvikling i Unionen, at den marketingstrategi, som FAIF'en præsenterede på det tidspunkt, hvor den erhvervede sin tilladelse, ikke er blevet fulgt, eller at FAIF'en har afgivet falske udsagn derom, eller hvis FAIF'en har ændret sin marketingstrategi uden at opfylde stk. 11, anmoder de kompetente myndigheder i den oprindelige referencemedlemsstat FAIF'en om at angive den korrekte referencemedlemsstat på grundlag af den aktuelle marketingstrategi. Den i stk. 11 nævnte procedure finder tilsvarende anvendelse. Hvis FAIF'en ikke efterkommer anmodningen fra de kompetente myndigheder, inddrager disse dens tilladelse.

Hvis FAIF'en ændrer sin marketingstrategi efter den i stk. 11 omhandlede periode og ønsker at ændre sin referencemedlemsstat på grundlag af den nye marketingstrategi, kan FAIF'en indgive en anmodning om at ændre sin referencemedlemsstat til de kompetente myndigheder i den oprindelige referencemedlemsstat. Den i stk. 11 nævnte procedure finder tilsvarende anvendelse.

Hvis en kompetent myndighed i en medlemsstat er uenig i den vurdering, der er foretaget med hensyn til fastlæggelse af referencemedlemsstaten i henhold til stk. 11 eller nærværende stykke, kan de berørte myndigheder indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tilagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

13. Enhver tvist, der måtte opstå mellem de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat og FAIF'en, bilægges i overensstemmelse med loven i referencemedlemsstaten og under dennes jurisdiktion.

Enhver tvist, der måtte opstå mellem FAIF'en eller AIF'en og EU-investorer i den relevante AIF bilægges i overensstemmelse med loven i en medlemsstat og under dennes jurisdiktion.

14. Kommissionen vedtager gennemførelsesretsakter til præcisering af den procedure, som de mulige referencemedlemsstater skal følge ved indbyrdes fastlæggelse af referencemedlemsstaten blandt disse medlemsstater, jf. stk. 4, andet afsnit. Disse gennemførelsesretsakter vedtages efter undersøgelsesproceduren i artikel 59, stk. 2.

15. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger vedrørende de i stk. 7, første afsnit, litra d), omhandlede samarbejdsaftaler med henblik på udformning af en fælles ramme for at lette indførelsen af disse samarbejdsaftaler med tredjelande.

16. For at sikre en ensartet anvendelse af denne artikel kan ESMA udarbejde retningslinjer til fastlæggelse af betingelserne for anvendelse af de foranstaltninger, som Kommissionen vedtager vedrørende de i stk. 7, første afsnit, litra d), omhandlede samarbejdsaftaler.

17. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af minimumsindholdet af de i stk. 7, første afsnit, litra d), omhandlede samarbejdsaftaler, således at det sikres, at de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten og de kompetente myndigheder i værtslandene modtager tilstrækkelig information til at kunne udøve deres tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser i henhold til dette direktiv.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

18. For at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af procedurerne for samordning og udveksling af oplysninger mellem den kompetente myndighed i referencemedlemsstaten og de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

19. Hvis en kompetent myndighed afviser en anmodning om udveksling af oplysninger i henhold til de i stk. 17 omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder, kan de berørte kompetente myndigheder indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt ved artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

20. I henhold til artikel 29 i forordning (EU) nr. 1095/2010 skal ESMA fremme effektiv bilateral og multilateral informationsudveksling mellem de kompetente myndigheder i ikke-EU-FAIF'ens referencemedlemsstat og de kompetente myndigheder i den pågældende FAIF's værtslande under fuld overholdelse af gældende fortroligheds- og databeskyttelsesbestemmelser i den relevante EU-lovgivning.

21. I henhold til artikel 31 i forordning (EU) nr. 1095/2010 skal ESMA varetage en overordnet samordningsrolle mellem den kompetente myndighed i ikke-EU-FAIF'ens referencemedlemsstat og de kompetente myndigheder i den pågældende FAIF's værtslande. ESMA kan navnlig:

- a) fremme udvekslingen af oplysninger mellem de berørte kompetente myndigheder
- b) fastslå omfanget af de oplysninger, som referencemedlemsstatens kompetente myndighed skal give til de berørte myndigheder i værtslandene
- c) træffe enhver passende foranstaltning i tilfælde af udviklinger, der kan bringe de finansielle markeds funktion i fare, med henblik på at lette samordningen af skridt, der tages af referencemedlemsstatens kompetente myndighed og af værtslandenes kompetente myndigheder i relation til ikke-EU-FAIF'er.

22. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af formen og indholdet af den i stk. 12, andet afsnit, omhandlede anmodning.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

23. For at sikre ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder om følgende:

- a) Den måde, hvorpå en FAIF skal opfylde kravene i dette direktiv, i betragtning af at FAIF'en er etableret i et tredjeland, og navnlig forelæggelsen af de i artikel 22-24 krævede oplysninger.
- b) De betingelser, hvorpå den lovgivning, som en ikke-EU-FAIF eller en ikke-EU-AIF er underlagt, anses for at tilvejebringe en tilsvarende bestemmelse, der har den samme forskriftsmæssige hensigt og giver det samme beskyttelsesniveau for de relevante investorer.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 38

Peer review af tilladelse til og tilsyn med ikke-EU-FAIF'er

1. ESMA gennemfører hvert år peer reviews af de kompetente myndigheders tilsynsaktiviteter i forbindelse med tilladelse til og tilsyn med ikke-EU-FAIF'er, som er omfattet af artikel 37, 39, 40 og 41, med henblik på yderligere at styrke konsekvensen i resultaterne af tilsynet i overensstemmelse med artikel 30 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. Inden den 22. juli 2013 udarbejder ESMA metoder, der giver mulighed for objektiv vurdering og sammenligning mellem de evaluerede myndigheder.

3. Peer reviewet omfatter navnlig en vurdering af:

- a) konvergensgraden i den tilsynspraksis, der er opnået med hensyn til tilladelse til og tilsyn med ikke-EU-FAIF'er
- b) i hvilket omfang tilsynspraksissen opfylder de målsætninger, der er opstillet i dette direktiv
- c) den effektivitet og konvergensgrad, der er opnået med hensyn til håndhævelse af dette direktiv og gennemførelsesforanstaltningerne i forbindelse hermed samt de reguleringsmæssige og gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der er udarbejdet af ESMA i henhold til dette direktiv, herunder administrative foranstaltninger og sanktioner mod ikke-EU-FAIF'er, hvis dette direktiv ikke er blevet overholdt.

4. På grundlag af peer reviewets konklusioner kan ESMA udstede retningslinjer og henstillinger i overensstemmelse med artikel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010 med henblik på at indføre en konsekvent og effektiv praksis for tilsyn med ikke-EU-FAIF'er.

5. De kompetente myndigheder bestræber sig på at efterleve disse retningslinjer og henstillinger.

6. Senest to måneder efter udarbejdelsen af en retningslinje eller henstilling bekræfter hver enkelt kompetent myndighed, om den efterlever eller agter at efterleve denne retningslinje eller henstilling. Hvis en kompetent myndighed ikke efterlever eller agter at efterleve den, underretter den ESMA og angiver sin begrundelse herfor.

7. ESMA offentliggør det faktum, at en kompetent myndighed ikke efterlever eller agter at efterleve den pågældende retningslinje eller henstilling. ESMA kan også i hvert enkelt tilfælde beslutte at offentliggøre begrundelserne fra den kompetente myndighed for ikke at efterleve den pågældende retningslinje eller henstilling. Den kompetente myndighed modtager forudgående meddelelse om en sådan offentliggørelse.

8. ESMA underretter i den i artikel 43, stk. 5, i forordning (EU) nr. 1095/2010 omhandlede rapport Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen om de retningslinjer og henstillinger, der er udstedt i henhold til denne artikel, idet den oplyser, hvilke kompetente myndigheder der ikke har efterlevet dem, og redegør for, hvordan ESMA agter at sikre, at disse kompetente myndigheder overholder dens henstillinger og retningslinjer i fremtiden.

9. Kommissionen tager behørigt hensyn til disse rapporter ved sin revision af dette direktiv, jf. artikel 69, og eventuelle efterfølgende evalueringer, den måtte foretage.

10. ESMA offentliggør den bedste praksis, der afdækkes i peer reviews. Derudover kan alle andre resultater fra peer reviews offentliggøres med forbehold af tilsagn fra den kompetente myndighed, der er genstand for peer reviewet.

Artikel 39

Betingelser for markedsføring i Unionen ved hjælp af et markedsføringspas af EU-AIF'er forvaltet af en ikke-EU-FAIF

1. Medlemsstaterne sikrer, at en ikke-EU-FAIF, der har erhvervet behørig tilladelse, ved hjælp af et markedsføringspas kan markedsføre andele eller aktier i en EU-AIF, som den forvalter, til professionelle investorer i Unionen, så snart betingelserne i denne artikel er opfyldt.

2. Såfremt FAIF'en har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i EU-AIF'en i sin referencemedlemsstat, indgiver den en anmeldelse til de kompetente myndigheder i sin referencemedlemsstat for hver af de EU-AIF'er, som den har til hensigt at markedsføre.

Anmeldelsen skal omfatte den i bilag III omhandlede dokumentation og information.

3. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, jf. stk. 2, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat FAIF'en om, hvorvidt den kan påbegynde markedsføring af den AIF, der er angivet i den i stk. 2 omhandlede anmeldelse, på dens område. De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat må kun hindre markedsføring af AIF'en, hvis

FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke er eller ikke vil være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke opfylder eller ikke vil opfylde dette direktiv. I tilfælde af en positiv afgørelse kan FAIF'en påbegynde markedsføringen af AIF'en i sin referencemedlemsstat fra datoen for de kompetente myndigheders underretning herom.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat underretter også ESMA og AIF'ens kompetente myndigheder om, at FAIF'en kan påbegynde markedsføringen af andele eller aktier i AIF'en i FAIF'ens referencemedlemsstat.

4. Såfremt FAIF'en har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i EU-AIF'en i andre medlemsstater end sin referencemedlemsstat, indgiver den en anmeldelse til de kompetente myndigheder i sin referencemedlemsstat for hver af de EU-AIF'er, som den har til hensigt at markedsføre.

Anmeldelsen skal omfatte den i bilag IV omhandlede dokumentation og information.

5. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget det i stk. 4 omhandlede anmeldelsesdokument fremsender de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten anmeldelsesdokumentet til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor det er hensigten, at andele eller aktier i AIF'en skal markedsføres. Fremsendelse sker kun, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en er og vil være i overensstemmelse med dette direktiv, og hvis FAIF'en i øvrigt opfylder dette direktiv.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat vedlægger en erklæring om, at den pågældende FAIF har tilladelse til at forvalte AIF'er med en særlig investeringsstrategi.

6. Efter at have fremsendt anmeldelsesdokumentet underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat straks FAIF'en om fremsendelsen. FAIF'en kan påbegynde markedsføring af AIF'en i de relevante værtslande fra datoen for denne underretning.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat underretter også ESMA og AIF'ens kompetente myndigheder om, at FAIF'en kan påbegynde markedsføringen af andelene eller aktierne i AIF'en i FAIF'ens værtslande.

7. De foranstaltninger, der er omhandlet i litra h) i bilag IV, er omfattet af lovgivningen og tilsynet i FAIF'ens værtslande.

8. Medlemsstaterne sikrer, at den i stk. 4 omhandlede anmeldelsesskrivelse fra FAIF'en og den i stk. 5 omhandlede erklæring affattes på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Medlemsstaterne sikrer, at deres kompetente myndigheder accepterer elektronisk fremsendelse og arkivering af de i stk. 6 omhandlede dokumenter.

9. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2 og/eller stk. 4, underretter FAIF'en skriftligt de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten om disse ændringer, senest en måned inden disse ændringer iværksættes, for så vidt angår planlagte ændringer, eller umiddelbart efter at ændringen har fundet sted, for så vidt angår uforudsete ændringer.

Hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en i henhold til en planlagt ændring ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, informerer de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten uden unødigt forsinkelse FAIF'en om, at den ikke må iværksætte ændringen.

Hvis den planlagte ændring iværksættes på trods af første og andet afsnit, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke længere er i overensstemmelse med dette direktiv, eller FAIF'en i øvrigt ikke længere opfylder dette direktiv, træffer de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten alle behørigte foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 46, herunder om nødvendigt et udtrykkeligt forbud mod markedsføring af AIF'en.

Hvis ændringerne er acceptable, idet de ikke påvirker FAIF'ens forvaltning af AIF'en i overensstemmelse med dette direktiv, eller FAIF'ens opfyldelse af dette direktiv i øvrigt, underretter de kompetente myn-

digheder i referencemedlemsstaten straks ESMA, for så vidt som ændringerne vedrører ophør med markedsføringen af visse AIF'er eller markedsføring af yderligere AIF'er, og hvis det er relevant, de kompetente myndigheder i værtslandene om disse ændringer.

10. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastsættelse af følgende:

- a) formen og indholdet af en model for den i stk. 2 og 4 omhandlede anmeldelsesskrivelse
- b) formen og indholdet af en model for den i stk. 5 omhandlede erklæring
- c) formen af den i stk. 5 omhandlede fremsendelse, og
- d) formen af den i stk. 9 omhandlede skriftlige underretning.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

11. Med forbehold af artikel 43, stk. 1, kræver medlemsstaterne, at AIF'er, som forvaltes og markedsføres af FAIF'en, kun markedsføres til professionelle investorer.

Artikel 40

Betingelser for markedsføring i Unionen ved hjælp af et markedsføringspas af ikke-EU-AIF'er forvaltet af en ikke-EU-FAIF

1. Medlemsstaterne sikrer, at en ikke-EU-FAIF, som har erhvervet behørig tilladelse, kan markedsføre andele eller aktier i en ikke-EU-AIF, som den forvalter, til professionelle investorer i Unionen, så snart betingelserne i denne artikel er opfyldt.

2. Ud over kravene i dette direktiv til EU-FAIF'er, skal følgende betingelser være opfyldt for ikke-EU-FAIF'er:

- a) Der er passende samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, med henblik på i det mindste at sikre en effektiv udveksling af oplysninger, som kan sætte de kompetente myndigheder i stand til at udføre deres opgaver i henhold til dette direktiv.
- b) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, er ikke opført på den liste over ikke-samarbejdsvillige lande og territorier, som er udarbejdet af FATF.
- c) Det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, har undertegnet en aftale med referencemedlemsstaten og med alle andre medlemsstater, hvor det er hensigten, at andele eller aktier i ikke-EU-AIF'en skal markedsføres, og denne aftale er fuldstændig i overensstemmelse med standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue og sikrer effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder multilaterale skatteaftaler.

Hvis en kompetent myndighed i en anden medlemsstat er uenig i vurderingen af anvendelsen af første afsnit, litra a) og b), som er foretaget af de kompetente myndigheder FAIF'ens referencemedlemsstat, kan de pågældende myndigheder indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. FAIF'en indgiver en anmeldelse til de kompetente myndigheder i sin referencemedlemsstat for hver ikke-EU-AIF, som den har til hensigt at markedsføre i sin referencemedlemsstat.

Anmeldelsen skal omfatte den i bilag III omhandlede dokumentation og information.

4. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget en fuldstændig anmeldelse, jf. stk. 3, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat FAIF'en om, hvorvidt den kan påbegynde markedsføring af den AIF, der er angivet i den i stk. 3 omhandlede anmeldelse, på dens område. De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat må kun hindre markedsføring af AIF'en, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke er eller ikke vil være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke opfylder eller ikke vil opfylde dette direktiv. I tilfælde af en positiv afgørelse

kan FAIF'en påbegynde markedsføringen af AIF'en i sin referencemedlemsstat fra datoen for de kompetente myndigheders underretning herom.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat underretter også ESMA om, at FAIF'en kan påbegynde markedsføringen af andele eller aktier i AIF'en i FAIF'ens referencemedlemsstat.

5. Såfremt FAIF'en har til hensigt også at markedsføre andele eller aktier i en ikke-EU-AIF i andre medlemsstater end sin referencemedlemsstat, indgiver den en anmeldelse til de kompetente myndigheder i sin referencemedlemsstat for hver af de ikke-EU-AIF'er, som den har til hensigt at markedsføre.

Anmeldelsen skal omfatte den i bilag IV omhandlede dokumentation og information.

6. Senest 20 arbejdsdage efter at have modtaget det i stk. 5 omhandlede fuldstændige anmeldelsesdokument fremsender de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten det fuldstændige anmeldelsesdokument til de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor det er hensigten, at andele eller aktier i AIF'en skal markedsføres. Fremsendelse sker kun, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en er og vil være i overensstemmelse med dette direktiv, og hvis FAIF'en i øvrigt opfylder dette direktiv.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat vedlægger en erklæring om, at den pågældende FAIF har tilladelse til at forvalte AIF'er med en særlig investeringsstrategi.

7. Efter at have fremsendt anmeldelsesdokumentet underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat straks FAIF'en om fremsendelsen. FAIF'en kan påbegynde markedsføring af AIF'en i FAIF'ens relevante værtslande fra datoen for denne underretning.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat underretter også ESMA om, at FAIF'en kan påbegynde markedsføringen af andele eller aktier i AIF'en i FAIF'ens værtslande.

8. De foranstaltninger, der er omhandlet i litra h) i bilag IV, er omfattet af lovgivningen og tilsynet i FAIF'ens værtslande, for så vidt som disse værtslande ikke er de samme som referencemedlemsstaten.

9. Medlemsstaterne sikrer, at den i stk. 5 omhandlede anmeldelsesskrivelse fra FAIF'en og den i stk. 6 omhandlede erklæring affattes på et sprog, der er gængs i den internationale finansverden.

Medlemsstaterne sikrer, at deres kompetente myndigheder accepterer elektronisk fremsendelse og arkivering af de i stk. 6 omhandlede dokumenter.

10. Hvis der sker væsentlige ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 3 eller stk. 5, underretter FAIF'en skriftligt de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten om disse ændringer, senest en måned inden disse ændringer iværksættes, for så vidt angår planlagte ændringer, eller umiddelbart efter at ændringen har fundet sted, for så vidt angår uforudsete ændringer.

Hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en i henhold til en planlagt ændring ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, informerer de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten uden unødigt forsinkelse FAIF'en om, at den ikke må iværksætte ændringen.

Hvis den planlagte ændring iværksættes på trods af første og andet afsnit, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke længere er i overensstemmelse med dette direktiv, eller FAIF'en i øvrigt ikke længere opfylder dette direktiv, træffer de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten alle behørig foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 46, herunder om nødvendigt et udtrykkeligt forbud mod markedsføring af AIF'en.

Hvis ændringerne er acceptable, idet de ikke påvirker FAIF'ens forvaltning af AIF'en i overensstemmelse med dette direktiv, eller FAIF'ens opfyldelse af dette direktiv i øvrigt, underretter de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten straks ESMA, for så vidt som ændringerne vedrører ophør af markedsføringen af visse AIF'er eller markedsføring af yderligere AIF'er, og hvis det er relevant, de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande om disse ændringer.

11. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger vedrørende de i stk. 2, første afsnit, litra a), omhandlede samarbejdsaftaler med henblik på udformning af en fælles ramme for at lette indførelsen af disse samarbejdsaftaler med tredjelande.

12. For at sikre en ensartet anvendelse af denne artikel kan ESMA udarbejde retningslinjer til fastsættelse af betingelserne for anvendelsen af de foranstaltninger, som Kommissionen vedtager i henhold til stk. 2, første afsnit, litra a).

13. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af minimumsindholdet af de i stk. 2, første afsnit, litra a), omhandlede samarbejdsaftaler, således at det sikres, at de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten og de kompetente myndigheder i værtslandene modtager tilstrækkelig information til at kunne udøve deres tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser i henhold til dette direktiv.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

14. For at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af procedurerne for samordning og udveksling af oplysninger mellem den kompetente myndighed i referencemedlemsstaten og de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

15. Hvis en kompetent myndighed afviser en anmodning om udveksling af oplysninger i henhold til de i stk. 14 omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder, kan de berørte kompetente myndigheder indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt ved artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

16. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af følgende:

- a) formen og indholdet af en model for den i stk. 3 og 5 omhandlede anmeldelsesskrivelse
- b) formen og indholdet af en model for den i stk. 6 omhandlede erklæring
- c) formen af den i stk. 6 omhandlede fremsendelse, og
- d) formen af den i stk. 10 omhandlede skriftlige underretning.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

17. Med forbehold af artikel 43, stk. 1, kræver medlemsstaterne, at AIF'er, som forvaltes og markedsføres af FAIF'en, kun markedsføres til professionelle investorer.

Artikel 41

Betingelser for ikke-EU-FAIF'ers forvaltning af AIF'er, som er etableret i andre medlemsstater end referencemedlemsstaten

1. Medlemsstaterne sikrer, at en ikke-EU-FAIF, der er meddelt tilladelse, kan forvalte EU-AIF'er, der er etableret i en anden medlemsstat end referencemedlemsstaten, enten direkte eller ved oprettelse af en filial, forudsat at FAIF'en har tilladelse til at forvalte den pågældende type AIF'er.

2. En ikke-EU-FAIF, som for første gang har til hensigt at forvalte EU-AIF'er, der er etableret i en anden medlemsstat end sin referencemedlemsstat, skal give de kompetente myndigheder i sin referencemedlemsstat følgende oplysninger:

- a) i hvilken medlemsstat FAIF'en har til hensigt at forvalte AIF'er direkte eller at oprette en filial

b) en driftsplan, hvori det navnlig angives, hvilke ydelser FAIF'en har til hensigt at levere, og hvilke AIF'er, FAIF'en har til hensigt at forvalte.

3. Hvis ikke-EU-FAIF'en har til hensigt at oprette en filial, meddeler den i tillæg til oplysningerne i stk. 2 følgende oplysninger:

- a) filialens organisatoriske struktur
- b) adressen i AIF'ens hjemland, hvorfra dokumenter kan rekvireres
- c) navne og kontaktoplysninger på de personer, der er ansvarlige for filialens forvaltning.

4. De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat fremsender senest en måned efter at have modtaget den fuldstændige dokumentation i overensstemmelse med stk. 2, eller senest to måneder efter at have modtaget hele den fuldstændige dokumentation i overensstemmelse med stk. 3, denne fuldstændige dokumentation til de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande. Sådan fremsendelse sker kun, hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en er og vil være i overensstemmelse med dette direktiv, og hvis FAIF'en i øvrigt opfylder dette direktiv.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat vedlægger en erklæring om, at de har meddelt den pågældende FAIF tilladelse.

De kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten underretter øjeblikkeligt FAIF'en om fremsendelsen. Efter at have modtaget underretning om fremsendelsen kan FAIF'en påbegynde levering af ydelser i FAIF'ens værtslande.

De kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat underretter også ESMA om, at FAIF'en kan påbegynde forvaltningen af AIF'en i FAIF'ens værtslande.

5. FAIF'ens værtslande stiller ikke yderligere krav til den pågældende FAIF på de områder, der er omfattet af dette direktiv.

6. Hvis der sker ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2 og, hvis det er relevant, stk. 3, underretter FAIF'en skriftligt de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten om disse ændringer, senest en måned inden disse ændringer iværksættes, for så vidt angår planlagte ændringer, eller umiddelbart efter at ændringen har fundet sted, for så vidt angår uforudsete ændringer.

Hvis FAIF'ens forvaltning af AIF'en i henhold til en planlagt ændring ikke længere ville være i overensstemmelse med dette direktiv, eller hvis FAIF'en i øvrigt ikke længere ville opfylde dette direktiv, informerer de kompetente myndigheder i referencemedlemsstaten uden unødigt forsinkelse FAIF'en om, at den ikke må iværksætte ændringen.

Hvis en planlagt ændring iværksættes på trods af første og andet afsnit, eller hvis der har fundet en uforudset ændring sted, hvorved FAIF'ens forvaltning af AIF'en ikke længere er i overensstemmelse med dette direktiv, eller FAIF'en i øvrigt ikke længere opfylder dette direktiv, træffer de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat alle behørigte foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 46 og indfører om nødvendigt et udtrykkeligt forbud mod markedsføring af AIF'en.

Hvis ændringerne er acceptable, idet de ikke påvirker FAIF'ens forvaltning af AIF'en i overensstemmelse med dette direktiv, eller FAIF'ens opfyldelse af dette direktiv i øvrigt, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens referencemedlemsstat uden unødigt forsinkelse de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtslande om disse ændringer.

7. For at sikre konsekvent harmonisering af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af, hvilke oplysninger der skal fremsendes, jf. stk. 2 og 3.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

8. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til opstilling af standardformularer, modeller og procedurer for videregivelse af oplysninger i overensstemmelse med stk. 2 og 3.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 42

Betingelser for markedsføring i medlemsstaterne uden et markedsføringspas af AIF'er, der forvaltes af en ikke-EU-FAIF

1. Med forbehold af artikel 37, 39 og 40 kan medlemsstaterne tillade ikke-EU-FAIF'er at markedsføre andele eller aktier i de AIF'er, som de forvalter, til professionelle investorer alene på deres område, på mindst følgende betingelser:

- a) Ikke-EU-FAIF'en overholder artikel 22, 23 og 24 for hver AIF, som den markedsfører i henhold til denne artikel, og artikel 26-30, overholdes, såfremt en AIF, som den markedsfører i henhold til denne artikel, falder ind under anvendelsesområdet for artikel 26, stk. 1. De i nævnte artikler omhandlede kompetente myndigheder og AIF-investorer anses for at være myndigheder og investorer i de medlemsstater, hvor AIF'erne markedsføres.
- b) Med henblik på overvågning af systemiske risici og i tråd med internationale standarder foreligger der hensigtsmæssige samarbejdsaftaler mellem de kompetente myndigheder i de medlemsstater, hvor AIF'erne markedsføres, hvis det er relevant, de kompetente myndigheder for de pågældende EU-AIF'er og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en er etableret, og, hvis det er relevant, tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret, for at sikre en effektiv udveksling af oplysninger, som sætter de kompetente myndigheder i de relevante medlemsstater i stand til at udføre deres opgaver i overensstemmelse med dette direktiv.
- c) Det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en eller ikke-EU-AIF'en er etableret, er ikke opført på den liste over ikke-samarbejdsvillige lande og territorier, som er udarbejdet af FATF.

Hvis en EU-AIF's kompetente myndighed ikke inden for en rimelig frist indgår en samarbejdsaftale som krævet i første afsnit, litra b), kan de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor det er hensigten, at AIF'en skal markedsføres, indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. Medlemsstaterne kan med henblik på denne artikel indføre strengere regler for ikke-EU-FAIF'en for så vidt angår markedsføringen af AIF-andele eller -aktier til investorer på deres område.

3. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger vedrørende de i stk. 1 omhandlede samarbejdsaftaler med henblik på udformning af en fælles ramme for at lette indførelsen af disse samarbejdsaftaler med tredjelande.

4. For at sikre en ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA retningslinjer til fastlæggelse af betingelserne for anvendelsen af de foranstaltninger, som Kommissionen vedtager for så vidt angår de i stk. 1 omhandlede samarbejdsaftaler.

KAPITEL VIII

MARKEDSFØRING TIL DETAILINVESTORER

*Artikel 43***FAIF'ers markedsføring af AIF'er til detailinvestorer**

1. Med forbehold af andre EU-retsakter kan medlemsstaterne give FAIF'er tilladelse til at markedsføre andele eller aktier i AIF'er, som de forvalter i henhold til dette direktiv, til detailinvestorer på deres område, uanset om sådanne AIF'er markedsføres inden for et lands grænser eller på tværs af disse, eller om der er tale om EU-AIF'er eller ikke-EU-AIF'er.

Medlemsstaterne kan i sådanne tilfælde indføre strengere krav for den pågældende FAIF eller AIF end de krav, der finder anvendelse på AIF'er, der i overensstemmelse med dette direktiv markedsføres til professionelle investorer på deres område. Medlemsstaterne må imidlertid ikke indføre strengere eller yderligere krav for EU-AIF'er, der er etableret i en anden medlemsstat og markedsføres på tværs af grænserne, end for AIF'er, der markedsføres inden for et lands grænser.

2. Medlemsstater, som tillader markedsføring af AIF'er til detailinvestorer på deres område, giver senest den 22. juli 2014 Kommissionen og ESMA meddelelse om:

- a) hvilke typer AIF'er FAIF'en kan markedsføre til detailinvestorer på deres område
- b) eventuelle yderligere krav, som medlemsstaterne stiller i forbindelse med markedsføring af AIF'er til detailinvestorer.

Medlemsstaterne giver også Kommissionen og ESMA meddelelse om eventuelle senere ændringer i forbindelse med første afsnit.

KAPITEL IX

KOMPETENTE MYNDIGHEDER

*AFDELING 1**Udpegning, beføjelser og procedurer for bilæggelse af tvister**Artikel 44***Udpegning af kompetente myndigheder**

Medlemsstaterne udpeger de kompetente myndigheder, som skal varetage de i dette direktiv omhandlede opgaver.

De underretter ESMA og Kommissionen herom og angiver samtidig den eventuelle fordeling af opgaverne.

De kompetente myndigheder skal være offentlige myndigheder.

Medlemsstaterne stiller krav om, at deres kompetente myndigheder fastsætter hensigtsmæssige metoder til at kontrollere, at FAIF'erne opfylder deres forpligtelser i henhold til dette direktiv, i påkommende tilfælde på grundlag af retningslinjer udarbejdet af ESMA.

Artikel 45

De i medlemsstaterne kompetente myndigheders ansvar

1. Ansvar for at føre tilsyn med en FAIF påhviler de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland, uanset om FAIF'en forvalter og/eller markedsfører AIF'er i en anden medlemsstat eller ej, jf. dog de bestemmelser i dette direktiv, der pålægger de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland ansvaret for tilsyn.

2. Ansvar for at føre tilsyn med en FAIF's overholdelse af artikel 12 og 14 påhviler de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland, når FAIF'en forvalter og/eller markedsfører AIF'er gennem en filial i denne medlemsstat.

3. De kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland kan kræve af en FAIF, der forvalter eller markedsfører AIF'er på værtslandets område, uanset om dette sker gennem en filial eller ej, at den forsyner dem med de nødvendige oplysninger til at føre tilsyn med, om FAIF'en overholder de gældende bestemmelser, som disse kompetente myndigheder har ansvaret for.

Disse krav må ikke være mere vidtgående end dem, som FAIF'ens værtsland stiller til FAIF'er, for hvilken den er hjemland, for så vidt angår kontrollen af, om de overholder de samme regler.

4. Hvis de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland konstaterer, at en FAIF, der forvalter og/eller markedsfører AIF'er på værtslandets område, uanset om dette sker gennem en filial eller ej, ikke overholder en af de regler, hvis overholdelse de har ansvaret for at føre tilsyn med, anmoder disse myndigheder den pågældende FAIF om at bringe det ulovlige forhold til ophør og underretter de kompetente myndigheder i hjemlandet herom.

5. Hvis den pågældende FAIF nægter at forsyne sit værtslands kompetente myndigheder med de oplysninger, der falder ind under deres ansvarsområde, eller ikke tager de nødvendige skridt til at bringe det i stk. 4 nævnte ulovlige forhold til ophør, underretter de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland herom. De kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland skal hurtigst muligt:

- a) træffe alle nødvendige foranstaltninger til at sikre, at den pågældende FAIF udleverer de oplysninger, som værtslandets kompetente myndigheder har anmodet om i henhold til stk. 3, eller bringer det ulovlige forhold, som omhandlet i stk. 4, til ophør
- b) anmode om de fornødne oplysninger fra de relevante tilsynsmyndigheder i tredjelande.

Karakteren af de i første afsnit, litra a) omhandlede foranstaltninger meddeles de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland.

6. Hvis FAIF'en til trods for de foranstaltninger, der er truffet af de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland i henhold til stk. 5 — eller fordi disse foranstaltninger viser sig at være utilstrækkelige eller ikke findes i den pågældende medlemsstat — fortsat nægter at udlevere de oplysninger, som de kompetente myndigheder i dens værtsland har anmodet om i henhold til stk. 3, eller stadig overtræder de i værtslandet gældende love eller administrative bestemmelser som nævnt i stk. 4, kan de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland, efter at have givet de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland underretning herom, træffe passende foranstaltninger, herunder de i artikel 46 og 48 anførte, for at forebygge eller sanktionere yderligere ulovligheder, og om nødvendigt forhindre FAIF'en i at foretage nye transaktioner i FAIF'ens værtsland. Hvis den funktion, der udføres i FAIF'ens værtsland, består i at forvalte AIF'er, kan værtslandet kræve, at FAIF'en ophører med at forvalte disse AIF'er.

7. Såfremt de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland har klare og påviselige grunde til at tro, at FAIF'en har tilsidesat de forpligtelser, der følger af regler, hvis overholdelse de ikke har nogen forpligtelse til at føre tilsyn med, forelægger de disse grunde for de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland,

der træffer de fornødne foranstaltninger, og herunder om nødvendigt anmoder om yderligere oplysninger fra de relevante tilsynsmyndigheder i tredjelande.

8. Hvis FAIF'en på trods af de foranstaltninger, som de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland har truffet, eller fordi disse foranstaltninger har vist sig utilstrækkelige, eller fordi FAIF'ens hjemland undlader at handle inden for en rimelig tidsfrist, fortsat handler på en måde, der klart strider mod interesserne hos investorerne i de relevante AIF'er, den finansielle stabilitet eller integriteten af markedet i FAIF'ens værtsland, kan de kompetente myndigheder i FAIF'ens værtsland, efter at have underrettet de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland, træffe alle fornødne foranstaltninger til at beskytte investorerne i de relevante AIF'er, den finansielle stabilitet eller integriteten af markedet i FAIF'ens værtsland, herunder muligheden for at forbyde den pågældende FAIF fortsat at markedsføre andele eller aktier i de relevante AIF'er i værtslandet.

9. Den i stk. 7 og 8 fastsatte procedure finder ligeledes anvendelse, såfremt værtslandets kompetente myndigheder har klare og påviselige grunde til ikke at tilslutte sig den af referencemedlemsstaten meddelte tilladelse af en ikke-EU-FAIF.

10. Hvis de pågældende kompetente myndigheder er uenige i en foranstaltning, der er truffet af en kompetent myndighed i henhold til stk. 4-9, kan de indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

11. Hvor det er relevant, fremmer ESMA forhandlingen og indgåelsen af de samarbejdsaftaler, som dette direktiv kræver indført mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder og tilsynsmyndighederne i tredjelande.

Artikel 46

De kompetente myndigheders beføjelser

1. De kompetente myndigheder tillægges alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan udøve deres funktioner. De udøver disse beføjelser på følgende måder:

- a) direkte
- b) i samarbejde med andre myndigheder
- c) på deres ansvar ved delegering til enheder, til hvilke opgaver er blevet delegeret
- d) ved anmodning til de kompetente retslige myndigheder.

2. De kompetente myndigheder har beføjelse til at:

- a) få adgang til ethvert dokument i enhver form og modtage kopier deraf
- b) kræve oplysninger fra enhver person vedrørende FAIF'ens eller AIF'ens aktiviteter og om nødvendigt indkalde og afhøre en person for at indhente oplysninger
- c) udføre varslede eller uvarslede kontrolundersøgelser på stedet
- d) kræve oplysninger fra eksisterende fortegnelser over telefonsamtaler og datatrafik
- e) kræve, at en praksis, der strider mod bestemmelserne vedtaget til gennemførelse af dette direktiv, bringes til ophør
- f) begære indefrysning eller beslaglæggelse af aktiver
- g) begære, at der nedlægges midlertidigt forbud mod erhvervmæssig virksomhed
- h) pålægge FAIF med tilladelse, depositarer eller revisorer at fremlægge oplysninger
- i) træffe en hvilken som helst foranstaltning til at sikre, at FAIF'er eller depositarer fortsat opfylder de krav i dette direktiv, som gælder for dem
- j) kræve suspendering af udstedelse, tilbagekøb eller indløsning af andele i andelshaveres eller offentlighedens interesse
- k) trække en FAIF's eller en depositars tilladelse tilbage
- l) henvise sager til strafferetlig forfølgelse

m) begære, at en revisor eller anden sagkyndig foretager kontrol eller undersøgelser.

3. Såfremt referencemedlemsstatens kompetente myndigheder mener, at en ikke-EU-FAIF med tilladelse undlader at overholde sine forpligtelser i henhold til dette direktiv, giver de ESMA begrundet meddelelse herom så hurtigt som muligt.

4. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder har de fornødne beføjelser til at træffe alle de foranstaltninger, der er nødvendige for at sikre, at markederne fungerer korrekt i de tilfælde, hvor en eller flere AIF'ers aktiviteter på markedet for et givet finansielt instrument kan bringe det pågældende markeds virkemåde i fare.

Artikel 47

ESMA's beføjelser og kompetencer

1. ESMA udformer og foretager regelmæssige revisioner af retningslinjerne for medlemsstaternes kompetente myndigheder vedrørende udøvelsen af deres beføjelser til at give tilladelser og om de kompetente myndigheders rapporteringsforpligtelser pålagt ved dette direktiv.

ESMA skal herudover have de nødvendige beføjelser, herunder de i artikel 48, stk. 3, nævnte, til at udføre de opgaver, som ESMA har fået pålagt i henhold til dette direktiv.

2. Der er tavshedspligt for alle personer, der arbejder eller har arbejdet for ESMA, og for de kompetente myndigheder eller for enhver anden person, som ESMA har delegeret opgaver til, herunder revisorer og sagkyndige, der har indgået en kontrakt med ESMA. Oplysninger, der er omfattet af tavshedspligt, må ikke videregives til en anden person eller myndighed, medmindre sådan videregivelse er nødvendig i forbindelse med en retsforfølgelse.

3. Alle oplysninger, der i henhold til dette direktiv udveksles mellem ESMA, de kompetente myndigheder, EBA, Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger) oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010²⁹⁾ og ESRB, betragtes som fortrolige, undtagen når ESMA eller den kompetente myndighed eller en anden myndighed eller et andet organ på det tidspunkt, hvor oplysningerne blev meddelt, har erklæret, at disse oplysninger kan videregives, eller når en sådan videregivelse er nødvendig i forbindelse med en retsforfølgelse.

4. I henhold til artikel 9 i forordning (EU) nr. 1095/2010 kan ESMA, når alle betingelserne i stk. 5 er opfyldt, anmode den eller de kompetente myndigheder om at træffe en eller flere af følgende foranstaltninger:

- a) forbyde markedsføring i Unionen af andele eller aktier i AIF'er, der forvaltes af ikke-EU-FAIF'er, eller i ikke-EU-AIF'er, der forvaltes af EU-FAIF'er uden den i artikel 37 krævede tilladelse eller uden den i artikel 35, 39 og 40 krævede anmeldelse eller uden at have de relevante medlemsstaters tilladelse til at gøre dette i henhold til artikel 42
- b) pålægge ikke-EU-FAIF'er restriktioner for så vidt angår forvaltningen af en AIF i tilfælde af en for høj grænseoverskridende risikokoncentration på et konkret marked
- c) pålægge ikke-EU-FAIF'er restriktioner for så vidt angår forvaltningen af en AIF, såfremt dens aktiviteter potentielt udgør en vigtig kilde til modpartsrisiko for et kreditinstitut eller andre systemisk relevante institutioner.

5. ESMA kan træffe afgørelse i henhold til stk. 4 med forbehold af kravene i stk. 6 og forudsat, at følgende betingelser begge er opfyldt:

- a) der foreligger en væsentlig trussel, skabt eller forværret af de respektive FAIF's aktiviteter, mod de finansielle markeders korrekte funktion og integritet eller mod stabiliteten af hele eller en del af Unionens finansielle system, og problemet har grænseoverskridende implikationer, og

b) den eller de relevante kompetente myndigheder har ikke truffet foranstaltninger til at imødegå truslen, eller har truffet foranstaltninger, der ikke i tilstrækkelig grad imødegår truslen.

6. De foranstaltninger, som den eller de kompetente myndigheder træffer i henhold til stk. 4, skal opfylde følgende krav:

- a) De skal effektivt imødegå truslen mod de finansielle markeders korrekte funktion og integritet eller mod stabiliteten af hele eller en del af Unionens finansielle system, eller i væsentlig grad forbedre de kompetente myndigheders mulighed for at overvåge truslen.
- b) De må ikke skabe risiko for tilsynsarbitrage.
- c) De må ikke have en skadelig virkning på de finansielle markeders effektivitet, herunder reducere likviditeten på disse markeder eller skabe usikkerhed for markedsdeltagerne på en måde, som ikke står i et rimeligt forhold til foranstaltningernes fordele.

7. Inden ESMA anmoder den kompetente myndighed om at indføre eller forlænge en foranstaltning som nævnt i stk. 4, rådfører ESMA sig i fornødent omfang med ESRB og andre relevante myndigheder.

8. ESMA meddeler de kompetente myndigheder i ikke-EU-FAIF'ens referencemedlemsstat og de kompetente myndigheder i den pågældende ikke-EU-FAIF's værtslande sin beslutning om at anmode den eller de kompetente myndigheder om at indføre eller forlænge en foranstaltning i medfør af stk. 4. Meddelelsen skal som minimum indeholde følgende oplysninger:

- a) FAIF'en og de aktiviteter, foranstaltningerne anvendes på, og deres varighed
- b) årsagerne til, at ESMA mener, at det er nødvendigt at pålægge de pågældende foranstaltninger i henhold til ovennævnte betingelser og krav, samt dokumentation til støtte for disse årsager.

9. ESMA revurderer de i stk. 4 omhandlede foranstaltninger med passende mellemrum og mindst hver tredje måned. Hvis en foranstaltning ikke forlænges efter nævnte periode på tre måneder, udløber den automatisk. Stk. 5-8 finder anvendelse ved en forlængelse af foranstaltningerne.

10. De kompetente myndigheder i ikke-EU-FAIF'ens referencemedlemsstat kan anmode ESMA om at genoverveje sin afgørelse. Proceduren i artikel 44, stk. 1, andet afsnit, i forordning (EU) nr. 1095/2010 finder anvendelse.

Artikel 48

Administrative sanktioner

1. Medlemsstaterne fastsætter bestemmelser om foranstaltninger og sanktioner for overtrædelse af de nationale bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv, og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre håndhævelsen heraf. Med forbehold af reglerne for inddragelse af tilladelse eller medlemsstaternes ret til at iværksætte strafferetlige sanktioner, sikrer medlemsstaterne i henhold til national lovgivning, at der kan træffes passende administrative foranstaltninger over for de ansvarlige personer, eller at de kan pålægges administrative sanktioner, såfremt de bestemmelser, der vedtages til gennemførelse af dette direktiv, ikke overholdes. Medlemsstaterne sikrer, at disse foranstaltninger er effektive, står i rimeligt forhold til overtrædelsen og har afskrækkende virkning.

2. Medlemsstaterne fastsætter, at de kompetente myndigheder kan meddele offentligheden, hvilke foranstaltninger eller sanktioner der vil blive pålagt for overtrædelse af bestemmelser vedtaget til gennemførelse af dette direktiv, medmindre en sådan meddelelse vil være til alvorlig fare for finansmarkederne, skade investorenes interesser eller vil forvolde de involverede parter uforholdsmæssig stor skade.

3. ESMA udarbejder en årsrapport om anvendelsen af administrative foranstaltninger og idømmelsen af sanktioner i tilfælde af manglende overholdelse af de bestemmelser, der i de forskellige medlemsstater vedtages i til gennemførelse af dette direktiv. Til dette formål forsyner de kompetente myndigheder ESMA med de fornødne oplysninger.

*Artikel 49***Klageberettigelse**

1. De kompetente myndigheder begrundet skriftligt enhver afgørelse om at afslå eller inddrage FAIF'ers tilladelse til at forvalte og/eller markedsføre AIF'er samt enhver negativ afgørelse, der træffes til gennemførelse af de i henhold til dette direktiv vedtagne foranstaltninger, og underretter ansøgeren herom.

2. Medlemsstaterne sikrer, at enhver afgørelse, der træffes i henhold til love eller administrative bestemmelser, der er vedtaget i overensstemmelse med dette direktiv, er behørigt begrundet og kan prøves ved domstolene.

Retten til at indbringe en afgørelse for domstolene gælder også, hvis der ikke er truffet en afgørelse senest seks måneder efter indgivelsen af en ansøgning om tilladelse, der indeholder alle de i henhold til gældende bestemmelser krævede oplysninger.

*AFDELING 2**Samarbejde mellem de forskellige kompetente myndigheder**Artikel 50***Pligt til at samarbejde**

1. Medlemsstaternes kompetente myndigheder samarbejder indbyrdes og med ESMA og ESRB, når det er nødvendigt for at udføre deres opgaver i henhold til dette direktiv eller udøve deres beføjelser i henhold til dette direktiv eller national lovgivning.

2. Medlemsstaterne letter det samarbejde, der er omhandlet i denne afdeling.

3. De kompetente myndigheder udnytter deres beføjelser med henblik på samarbejde, selv i de tilfælde, hvor den adfærd, der efterforskes, ikke udgør en overtrædelse af gældende lovgivning i deres egen medlemsstat.

4. Medlemsstaternes kompetente myndigheder forsyner øjeblikkeligt hinanden og ESMA med de oplysninger, der er nødvendige for at udføre deres opgaver i henhold til dette direktiv.

De kompetente myndigheder i hjemlandet fremsender en kopi af de relevante samarbejdsaftaler, de har indgået i overensstemmelse med artikel 35, 37, og/eller 40, til den pågældende FAIF's værtslande. De kompetente myndigheder i hjemlandet fremsender i overensstemmelse med procedurerne i de gældende reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i artikel 35, stk. 14, artikel 37, stk. 17, eller artikel 40, stk. 14, de oplysninger, de har modtaget fra tilsynsmyndigheder i tredjelande som led i samarbejdsaftaler med sådanne tilsynsmyndigheder vedrørende en FAIF eller i givet fald i henhold til artikel 45, stk. 6 eller 7, til de kompetente myndigheder i den pågældende FAIF's værtsland.

Hvis en kompetent myndighed i et værtsland finder, at indholdet af den samarbejdsaftale, som er indgået af den pågældende FAIF's hjemland i overensstemmelse med artikel 35, 37, og/eller 40, ikke opfylder kravene i den gældende reguleringsmæssige tekniske standard, kan den pågældende myndighed indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. Når de kompetente myndigheder i en medlemsstat har klare og påviselige grunde til at formode, at en FAIF, der ikke er underlagt deres tilsyn, udfører eller har udført handlinger, der er i strid med dette direktiv, giver disse myndigheder ESMA og de kompetente myndigheder i den pågældende FAIF's hjemland og værtsland en så nøjagtig meddelelse herom som muligt. De modtagende myndigheder træffer de nødvendige foranstaltninger, underretter ESMA og de meddelende kompetente myndigheder om resultatet

heraf og så vidt muligt om væsentlige udviklinger, der sker i mellemtiden. Dette stykke berører ikke de meddelende kompetente myndigheders beføjelser.

6. For at sikre ensartet anvendelse af dette direktiv for så vidt angår udveksling af oplysninger kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af betingelserne for anvendelse af procedurerne for udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder og mellem kompetente myndigheder og ESMA.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 51

Videregivelse og tilbageholdelse af personoplysninger

1. For så vidt angår videregivelse af personoplysninger mellem kompetente myndigheder, anvender de kompetente myndigheder direktiv 95/46/EF. For så vidt angår ESMA's videregivelse af personoplysninger til de kompetente myndigheder i en medlemsstat eller et tredjeland, overholder ESMA forordning (EF) nr. 45/2001.

2. Oplysningerne opbevares i en periode på højst fem år.

Artikel 52

Videregivelse af oplysninger til tredjelande

1. En medlemsstats kompetente myndighed kan på enkeltsagsbasis videregive oplysninger og dataanalyser til et tredjeland, såfremt de i artikel 25 eller 26 i direktiv 95/46/EF fastsatte betingelser er opfyldt, og medlemsstatens kompetente myndighed er overbevist om, at videregivelsen er nødvendig i henhold til nærværende direktiv. Tredjelandet videresender ikke oplysningerne til et andet tredjeland, medmindre medlemsstatens kompetente myndighed har givet udtrykkelig skriftlig tilladelse hertil.

2. Den kompetente myndighed i en medlemsstat må kun videregive oplysninger, der er modtaget fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat, til en tilsynsmyndighed i et tredjeland, hvis den kompetente myndighed i den berørte medlemsstat har fået en udtrykkelig tilladelse fra den kompetente myndighed, der overførte oplysningerne, og når oplysningerne i givet fald videregives til de formål, til hvilke denne kompetente myndighed har givet sin tilladelse.

Artikel 53

Udveksling af oplysninger om potentielle systemiske konsekvenser af FAIF's aktiviteter

1. De kompetente myndigheder i medlemsstaterne, som er ansvarlige for at meddele tilladelse til og/eller føre tilsyn med FAIF'er i henhold til dette direktiv, videregiver oplysninger til de kompetente myndigheder i andre medlemsstater, hvis det er relevant for at kunne føre tilsyn med og reagere på eventuelle konsekvenser af aktiviteter, som varetages af individuelle FAIF'er eller af FAIF'er i fællesskab, for systemisk relevante finansielle institutioners stabilitet og den korrekte funktion af de markeder, hvor FAIF'er udøver sine aktiviteter. ESMA og ESRB underrettes også og videregiver disse oplysninger til de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater.

2. FAIF'ens kompetente myndighed forelægger på de betingelser, der er fastsat i artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010, ESMA og ESRB sammenfattede oplysninger om aktiviteterne i FAIF'er under deres ansvar.

3. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af indholdet af de oplysninger, der skal udveksles i henhold til stk. 1.

4. Kommissionen vedtager gennemførelsesretsakter til præcisering af form og hyppighed af de oplysninger, der skal udveksles i henhold til stk. 1. Disse gennemførelsesretsakter vedtages efter undersøgelsesproceduren i artikel 59, stk. 2,

Artikel 54

Samarbejde om tilsynsaktiviteter

1. De kompetente myndigheder i en medlemsstat kan anmode en anden medlemsstats kompetente myndigheder om at samarbejde vedrørende tilsynsaktiviteter, kontroller på stedet eller undersøgelser på sidstnævnte medlemsstats område inden for rammerne af de beføjelser, de tillægges i medfør af dette direktiv.

Når de kompetente myndigheder modtager en anmodning om gennemførelse af en kontrol på stedet eller en undersøgelse, udfører den en af følgende handlinger:

- a) Den foretager selv kontrollen eller undersøgelsen.
- b) Den tillader, at den anmodende myndighed foretager kontrollen eller undersøgelsen.
- c) Den lader en revisor eller anden sagkyndig foretage kontrollen eller undersøgelsen.

2. I det i stk. 1, andet afsnit, litra a), omhandlede tilfælde kan den kompetente myndighed i den medlemsstat, der har anmodet om samarbejdet, anmode om, at egne medarbejdere assisterer de personer, der gennemfører kontrollen eller undersøgelsen. Det overordnede tilsyn med kontrollen eller undersøgelsen påhviler imidlertid den medlemsstat, på hvis område kontrollen eller undersøgelsen gennemføres.

I det i stk. 1, andet afsnit, litra b), omhandlede tilfælde kan den kompetente myndighed i den medlemsstat, på hvis område kontrollen eller undersøgelsen gennemføres, anmode om, at egne medarbejdere assisterer de personer, der gennemfører kontrollen eller undersøgelsen.

3. De kompetente myndigheder kan kun nægte at udveksle oplysninger eller at imødekomme en anmodning om samarbejde i forbindelse med en undersøgelse eller kontrol på stedet i følgende tilfælde:

- a) Undersøgelsen, kontrollen på stedet eller udvekslingen af oplysninger vil kunne bringe den anmodede medlemsstats suverænitet, sikkerhed eller offentlige orden i fare.
- b) Der er allerede indledt retssag vedrørende samme forhold og mod samme personer ved domstolene i den medlemsstat, hvortil anmodningen er rettet.
- c) Der er allerede blevet afsagt endelig dom mod samme personer og vedrørende samme forhold i den medlemsstat, hvortil anmodningen er rettet.

De kompetente myndigheder giver de anmodende kompetente myndigheder meddelelse om enhver afgørelse truffet efter første afsnit med en begrundelse herfor.

4. For at sikre ensartet anvendelse af denne artikel kan ESMA udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af fælles procedurer for de kompetente myndigheders samarbejde om kontroller på stedet og undersøgelser.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 55

Bilæggelse af tvister

I tilfælde af uoverensstemmelser mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder om en vurdering, handling eller undladelse, som kan tilskrives en kompetent myndighed på områder, hvor dette direktiv kræver samarbejde eller samordning mellem kompetente myndigheder fra mere end en medlemsstat, kan

de kompetente myndigheder indbringe sagen for ESMA, der kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

KAPITEL X

OVERGANGSBESTEMMELSE OG AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 56

Udøvelse af de delegerede beføjelser

1. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de delegerede retsakter, der er omhandlet i artikel 3, 4, 9, 12, 14-25, 34-37, 40, 42, 53, 67 og 68 i en periode på fire år fra den 21. juli 2011. Kommissionen udarbejder en rapport om de delegerede beføjelser senest seks måneder inden udløbet af fireårsperioden. Delegationen af beføjelser forlænges automatisk for perioder af samme varighed, medmindre Europa-Parlamentet eller Rådet tilbagekalder delegationen i henhold til artikel 57.

2. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidig Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.

3. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser.

Artikel 57

Tilbagekaldelse af delegationen

1. Den i artikel 3, 4, 9, 12, 14-25, 34-37, 40, 42, 53, 67 og 68 omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet.

2. Den institution, der har indledt en intern procedure med henblik på at afgøre, om delegationen af beføjelser skal tilbagekaldes, bestræber sig på at give den anden institution og Kommissionen meddelelse herom i rimelig tid, inden den endelige afgørelse træffes, og angiver samtidig, hvilke delegerede beføjelser der eventuelt kunne gøres til genstand for en tilbagekaldelse, samt den mulige begrundelse herfor.

3. Afgørelsen om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning øjeblikkeligt eller på et senere tidspunkt, der præciseres i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af de delegerede retsakter, der allerede er i kraft. Den offentliggøres i Den Europæiske Unions Tidende.

Artikel 58

Indsigelser mod delegerede retsakter

1. Europa-Parlamentet og Rådet kan gøre indsigelse mod en delegeret retsakt inden for en frist på tre måneder fra meddelelsen. Fristen forlænges med tre måneder på foranledning af Europa-Parlamentet eller Rådet.

2. Har hverken Europa-Parlamentet eller Rådet ved udløbet af den i stk. 1 anførte frist gjort indsigelse mod den delegerede retsakt, offentliggøres den i Den Europæiske Unions Tidende og træder i kraft på den dato, der er fastsat heri.

Den delegerede retsakt kan offentliggøres i Den Europæiske Unions Tidende og træde i kraft inden fristens udløb, hvis Europa-Parlamentet og Rådet efter en begrundet anmodning fra Kommissionen begge har meddelt, at de ikke agter at gøre indsigelse.

3. Gør Europa-Parlamentet eller Rådet inden for den i stk. 1 anførte frist indsigelse mod en delegeret retsakt, træder den ikke i kraft. Den institution, der gør indsigelse mod den delegerede retsakt, anfører begrundelsen herfor, jf. artikel 296 i TEUF.

Artikel 59

Gennemførelsesforanstaltninger

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Værdipapirudvalg, som blev oprettet ved Kommissionens afgørelse 2001/528/EF³⁰). Dette udvalg er et udvalg som omhandlet i forordning (EU) nr. 182/2011.

2. Når der henvises til dette stykke, anvendes artikel 5 i forordning (EU) nr. 182/2011.

Artikel 60

Oplysning om undtagelser

Når en medlemsstat anvender en undtagelse eller mulighed fastsat i artikel 6, 9, 21, 22, 28, 43 og artikel 61, stk. 5, i dette direktiv, underretter den Kommissionen herom samt om eventuelle efterfølgende ændringer. Kommissionen offentliggør oplysningerne på et websted eller på en anden let tilgængelig måde.

Artikel 61

Overgangsbestemmelser

1. FAIF'er, der driver virksomhed omfattet af dette direktiv inden den 22. juli 2013, skal træffe alle nødvendige foranstaltninger for at overholde national lovgivning baseret på dette direktiv og i givet fald indgive en ansøgning om tilladelse inden et år fra den nævnte dato.

2. Dette direktivs artikel 31, 32 og 33 finder ikke anvendelse på markedsføring af andele eller aktier i AIF'er, der er omfattet af et aktuelt tilbud til offentligheden i et prospekt, der er udarbejdet og offentliggjort i overensstemmelse med direktiv 2003/71/EF inden den 22. juli 2013, så længe prospektet er gældende.

3. FAIF'er, der forvalter AIF'er af den lukkede type inden den 22. juli 2013, som ikke foretager yderligere investeringer efter den 22. juli 2013, kan imidlertid fortsætte med at forvalte sådanne AIF'er uden at have erhvervet tilladelse i henhold til dette direktiv.

4. FAIF'er, der forvalter AIF'er af den lukkede type, hvis tegningsperiode for investorer er udløbet inden ikrafttrædelsen af direktivet, og som er oprettet for et tidsrum, der udløber senest tre år efter den 22. juli 2013, kan imidlertid fortsætte med at forvalte sådanne AIF'er uden at skulle efterkomme dette direktiv med undtagelse af artikel 22 og, hvor det er relevant, artikel 26-30, og uden at skulle indgive en ansøgning om tilladelse i henhold til dette direktiv.

5. De kompetente myndigheder i AIF'ens hjemland eller, når AIF'en ikke er reguleret, de kompetente myndigheder i FAIF'ens hjemland kan tillade, at de institutioner, der er nævnt i artikel 21, stk. 3, litra a), og som er etableret i en anden medlemsstat, udpeges som depositar indtil den 22. juli 2017. Denne bestemmelse berører ikke den fulde anvendelse af artikel 21 med undtagelse af stk. 5, litra a), i nævnte artikel om depositarens etableringssted.

Artikel 62

Ændring af direktiv 2003/41/EF

Direktiv 2003/41/EF ændres således:

1) Artikel 2 stk. 2, litra b), affattes således:

»b) pensionskasser omfattet af direktiv 73/239/EØF*), 85/611/EØF**), 93/22/EØF***), 2000/12/EF****), 2002/83/EF***** samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU*****«

- *) Rådets første direktiv 73/239/EØF af 24. juli 1973 om samordning af de administrativt eller ved lov fastsatte bestemmelser om adgang til udøvelse af direkte forsikringsvirksomhed bortset fra livsforsikring (EFT L 228 af 16.8.1973, s. 3).
- ***) Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3).
- ****) Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringservice i forbindelse med værdipapirer (EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27).
- *****) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1).
- *****) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/83/EF af 5. november 2002 om livsforsikring (EFT L 345 af 19.12.2002, s. 1).
- *****) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).«

2) Artikel 19, stk. 1, affattes således:

»1. Medlemsstaterne må ikke begrænse pensionskassers mulighed for frit at vælge at overlade administrationen af deres investeringsportefølje til investeringsadministratorer, der er etableret i en anden medlemsstat og har tilladelse til at udøve sådan virksomhed efter direktiv 85/611/EØF, 93/22/EØF, 2000/12/EF, 2002/83/EF og 2011/61/EU, eller som er omhandlet i artikel 2, stk. 1, i nærværende direktiv.«

Artikel 63

Ændring af direktiv 2009/65/EF

I direktiv 2009/65/EF foretages følgende ændringer:

1) Følgende artikel indsættes:

»Artikel 50a

For at sikre sammenhæng på tværs af sektorerne og fjerne misforholdet mellem interesserne hos de foretagender, som konverterer lån til omsættelige værdipapirer og andre finansielle instrumenter (udstedere), og investeringsinstitutter, som investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter, vedtager Kommissionen ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 112a og på de i artikel 112b og 112c anførte betingelser foranstaltninger til fastlæggelse af krav inden for følgende områder:

- de krav, som udstederen skal opfylde, for at et investeringsinstitut kan få mulighed for at investere i værdipapirer eller andre finansielle instrumenter af denne type, som udstedes efter den 1. januar 2011, herunder krav om, at udstederen bevarer en økonomisk interesse på mindst 5 % netto
- de kvalitative krav, som skal opfyldes af investeringsinstitutter, der investerer i disse værdipapirer eller andre finansielle instrumenter.«

2) Artikel 112, stk. 2, affattes således:

»2. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de delegerede retsakter, der er omhandlet i artikel 12, 14, 23, 33, 43, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 og 111 i en periode på fire år fra den 4. januar 2011. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de delegerede retsakter i artikel 50a i en periode på fire år fra den 21. juli 2011. Kommissionen aflægger rapport vedrørende de delegerede beføjelser senest seks måneder inden udløbet af fireårsperioden. Delegationen af beføjelser forlænges automatisk for perioder af samme varighed, medmindre Europa-Parlamentet eller Rådet tilbagekalder delegationen i henhold til artikel 112a.«

3) Artikel 112a, stk. 1, affattes således:

»1. Den i artikel 12, 14, 23, 33, 43, 50a, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 og 111 omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet.«

Artikel 64

Ændring af forordning (EF) nr. 1060/2009

Artikel 4, stk. 1, første afsnit, i forordning (EF) nr. 1060/2009 affattes således:

»1. Kreditinstitutter som defineret i direktiv 2006/48/EF, investeringsselskaber som defineret i direktiv 2004/39/EF, forsikringsselskaber, der er omfattet af Rådets første direktiv 73/239/EØF af 24. juli 1973 om samordning af de administrativt eller ved lov fastsatte bestemmelser om adgang til udøvelse af direkte forsikringsvirksomhed bortset fra livsforsikring*), livsforsikringsselskaber som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/83/EF af 5. november 2002 om livsforsikring**), genforsikringsselskaber som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/68/EF af 16. november 2005 om genforsikringsvirksomhed***), institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EØF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter)****), arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser som defineret i direktiv 2003/41/EF og alternative investeringsfonde som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde*****) kan kun anvende kreditvurderinger i reguleringøjemed, hvis disse vurderinger er udstedt af kreditvurderingsbureauer, som er etableret i Unionen og registreret i henhold til denne forordning.

*) EFT L 228 af 16.8.1973, s. 3.

**) EFT L 345 af 19.12.2002, s. 1.

***) EUT L 323 af 9.12.2005, s. 1.

****) EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32.

*****) EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1.«

Artikel 65

Ændring af forordning (EU) nr. 1095/2010

I artikel 1, stk. 2, i forordning (EU) nr. 1095/2010 erstattes ordene »enhver fremtidig lovgivning på området for forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF)« af ordene »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde*)

*) EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1.«

Artikel 66

Gennemførelse

1. Medlemsstaterne vedtager og offentliggør de nødvendige love og administrative bestemmelser for at efterkomme dette direktiv senest den 22. juli 2013. De meddeler straks Kommissionen teksten til disse bestemmelser med en sammenligningstabel, som viser sammenhængen mellem de pågældende bestemmelser og dette direktiv.

2. Medlemsstaterne anvender disse love og administrative bestemmelser som omhandlet i stk. 1 fra den 22. juli 2013.

3. Uanset stk. 2 anvender medlemsstaterne de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme artikel 35 og artikel 37-41 i overensstemmelse med Kommissionens delegerede retsakt vedtaget i henhold til artikel 67, stk. 6, og fra den deri angivne dato.

4. Medlemsstaterne sikrer, at disse love og administrative bestemmelser, som de har vedtaget i henhold til artikel 36 og 42 ophører med at finde anvendelse i overensstemmelse med Kommissionens delegerede retsakt vedtaget i henhold til artikel 68, stk. 6, og på den deri angivne dato.

5. Disse love og bestemmelser skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning.

6. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsfor skrifter, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 67

Delegeret retsakt om anvendelsen af artikel 35 og artikel 37-41

1. Senest den 22. juli 2015 afgiver ESMA til Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen:

- a) en udtalelse om, hvordan markedsføringspasset fungerer for EU-FAIF'er, der forvalter og/eller markedsfører EU-AIF'er i henhold til artikel 32 og 33, og om, hvordan EU-FAIF'ers markedsføring af ikke-EU-AIF'er i medlemsstaterne og ikke-EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring af AIF'er i medlemsstaterne fungerer i henhold til de gældende nationale ordninger som fastsat i artikel 36 og 42, og
- b) råd om anvendelse af markedsføringspasset til EU-FAIF'ers markedsføring af ikke-EU-AIF'er i medlemsstaterne og ikke-EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring af AIF'er i medlemsstaterne i henhold til reglerne i artikel 35 og artikel 37-41.

2. ESMA baserer blandt andet sin udtalelse og rådgivning om anvendelse af markedsføringspasset til EU-FAIF'ers markedsføring af ikke-EU-AIF'er i medlemsstaterne og ikke-EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring af AIF'er i medlemsstaterne på:

- a) med hensyn til, hvorvidt markedsføringspasset fungerer for EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring af EU-AIF'er:
 - i) i hvilken udstrækning markedsføringspasset har været anvendt
 - ii) de problemer, der har været med hensyn til:
 - effektivt samarbejde mellem kompetente myndigheder
 - om anmeldelsesordningen har fungeret effektivt
 - investorbeskyttelse
 - mægling foretaget af ESMA, herunder antallet af sager og mæglingens effektivitet

- iii) effektiviteten af indsamlingen og udvekslingen af oplysninger vedrørende overvågning af systemiske risici foretaget af nationale kompetente myndigheder, ESMA og ESRB
- b) med hensyn til, hvorvidt EU-FAIF'ers markedsføring af ikke-EU-AIF'er i medlemsstaterne og ikke-EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring af AIF'er i medlemsstaterne i henhold til de gældende nationale ordninger har fungeret:
 - i) EU-FAIF'ers overholdelse af alle kravene i dette direktiv undtagen artikel 21
 - ii) ikke-EU-FAIF'ers overholdelse af artikel 22, 23 og 24 for hver AIF markedsført af den pågældende FAIF og, hvor det er relevant, af artikel 26-30
 - iii) eksistensen og effektiviteten af samarbejdsaftaler med henblik på overvågning af systemiske risici og i overensstemmelse med internationale standarder mellem de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor AIF'er markedsføres, for så vidt som det er relevant, de kompetente myndigheder i EU-AIF'ens hjemland og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-FAIF'en er etableret, og for så vidt som det er relevant, tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret
 - iv) eventuelle spørgsmål vedrørende investorbekyttelse, som måtte være opstået
 - v) eventuelle forhold vedrørende et tredjelands ramme for regulering og tilsyn, som kunne hindre Unionens kompetente myndigheder i effektivt at udøve deres tilsynshverv i henhold til dette direktiv
- c) med hensyn til, hvorvidt begge ordninger fungerer, de eventuelle markedsforstyrrelser og konkurrenceforvridninger (lige konkurrencevilkår), eller alle generelle eller specifikke vanskeligheder, som EU-FAIF'er måtte støde på i forbindelse med etablering eller med markedsføring af AIF'er, som de forvalter, i ethvert tredjeland.

3. Med dette for øje forsyner medlemsstaternes kompetente myndigheder, fra ikrafttrædelsen af de nationale love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv, og til afgivelsen af ESMA's udtalelse som omhandlet i stk. 1, litra a), kvartalsvis ESMA med oplysninger om de FAIF'er, der forvalter og/eller markedsfører AIF'er under deres tilsyn, enten ved anvendelse af ordningen med markedsføringspas, som fastsat i dette direktiv, eller i henhold til deres nationale ordninger, samt med de oplysninger, der er nødvendige for en vurdering af de i stk. 2 omhandlede elementer.

4. Hvis ESMA mener, at der ikke er væsentlige hindringer vedrørende investorbekyttelse, markedsforstyrrelser, konkurrence og overvågning af systemiske risici, der hæmmer anvendelsen af markedsføringspasset til EU-FAIF'ers markedsføring af ikke-EU-AIF'er i medlemsstaterne og til ikke-EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring af AIF'er i medlemsstaterne i henhold til bestemmelserne i artikel 35 og artikel 37-41, afgiver den et positivt råd i denne henseende.

5. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af indholdet af de oplysninger, der skal leveres i henhold til stk. 2.

6. Kommissionen vedtager senest tre måneder efter modtagelsen af ESMA's positive rådgivning og udtalelse, og under hensyntagen til kriterierne i stk. 2 og dette direktivs målsætninger, herunder målsætningerne vedrørende det indre marked, investorbekyttelse og effektiv overvågning af systemiske risici, samt i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser, en delegeret retsakt, der præciserer den dato, hvor bestemmelserne i 35 og artikel 37-41 finder anvendelse i alle medlemsstater.

Hvis der gøres indsigelse mod den i første afsnit omhandlede delegerede retsakt i henhold til artikel 58, vedtager Kommissionen på ny den delegerede retsakt, i henhold til hvilken bestemmelserne i artikel 35 og artikel 37-41 finder anvendelse i alle medlemsstater, i henhold til artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser, på et senere tidspunkt, som forekommer hensigtsmæssigt, under hensyntagen til kriterierne i stk. 2 og dette direktivs målsætninger, herunder målsætningerne vedrørende det indre marked, investorbekyttelse og effektiv overvågning af systemiske risici.

7. Hvis ESMA ikke har afgivet sit råd inden udløbet af fristen i stk. 1, sætter Kommissionen en ny frist for afgivelsen af rådet.

Artikel 68

Delegeret retsakt om ophør af anvendelsen af artikel 36 og 42

1. Tre år efter ikrafttrædelsen af den i artikel 67, stk. 6 omhandlede delegerede retsakt, i henhold til hvilken bestemmelserne i artikel 35 og artikel 37-41 har fundet anvendelse i alle medlemsstater, afgiver ESMA følgende til Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen:

- a) en udtalelse om, hvordan markedsføringspasset fungerer for EU-FAIF'er, der i Unionen markedsfører ikke-EU-AIF'er i henhold til artikel 35, og for ikke-EU-FAIF'er, der i Unionen forvalter og/eller markedsfører AIF'er i henhold til artikel 37-41, og om, hvordan EU-FAIF'ers markedsføring af ikke-EU-AIF'er i medlemsstaterne og ikke-EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring af AIF'er i medlemsstaterne fungerer i henhold til de gældende nationale ordninger som omhandlet i artikel 36 og 42, og
- b) råd om ophør af eksistensen af sådanne nationale ordninger som omhandlet i artikel 36 og 42 sideløbende med eksistensen af markedsføringspasset i henhold til reglerne i artikel 35 og artikel 37-41.

2. ESMA baserer blandt andet sin udtalelse og rådgivning om ophør af eksistensen af de nationale ordninger som omhandlet i artikel 36 og 42 på:

- a) med hensyn til, hvordan markedsføringspasset fungerer for EU-FAIF'er, der i Unionen markedsfører ikke-EU-AIF'er, samt for ikke-EU-FAIF'er, der i Unionen forvalter og/eller markedsfører AIF'er
 - i) i hvilken udstrækning markedsføringspasset har været anvendt
 - ii) de problemer, der har været med hensyn til:
 - effektivt samarbejde mellem kompetente myndigheder
 - om anmeldelsesordningen har fungeret effektivt
 - angivelse af referencemedlemsstaten
 - hvorvidt de kompetente myndigheders effektive udøvelse af deres tilsynsfunktioner har været hindret af et tredjelandts love eller administrative bestemmelser, som FAIF'er er underlagt, eller af begrænsninger i tilsyns- og undersøgelsesbeføjelserne hos tredjelandets tilsynsmyndigheder
 - investorbekyttelse
 - investoradoegang i Unionen
 - indvirkningen på udviklingslande
 - mægling foretaget af ESMA, herunder antallet af sager og mæglingens effektivitet
 - iii) forhandlingen, indgåelsen, eksistensen og effektiviteten af de krævede samarbejdsaftaler
 - iv) effektiviteten af indsamlingen og udvekslingen af oplysninger vedrørende overvågning af systemiske risici foretaget af nationale kompetente myndigheder, ESMA og ESRB
 - v) resultaterne af peer reviews som omhandlet i artikel 38
- b) med hensyn til, hvorvidt EU-FAIF'ers markedsføring af ikke-EU-AIF'er i medlemsstaterne og ikke-EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring af AIF'er i medlemsstaterne i henhold til de gældende nationale ordninger har fungeret:
 - i) EU-FAIF'ers overholdelse af alle kravene i dette direktiv undtagen artikel 21
 - ii) ikke-EU-FAIF'ers overholdelse af artikel 22, 23 og 24 for hver AIF markedsført af den pågældende FAIF og, hvor det er relevant, med artikel 26-30
 - iii) eksistensen og effektiviteten af samarbejdsaftaler med henblik på overvågning af systemiske risici og i overensstemmelse med internationale standarder mellem de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor AIF'er markedsføres, for så vidt som det er relevant, de kompetente myndigheder i den pågældende EU-AIF's hjemland og tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor

ikke-EU-FAIF'en er etableret, og for så vidt som det er relevant, tilsynsmyndighederne i det tredjeland, hvor ikke-EU-AIF'en er etableret

- iv) eventuelle spørgsmål vedrørende investorbekyttelse, som måtte være opstået
 - v) eventuelle forhold vedrørende et tredjelands ramme for regulering og tilsyn, som kunne hindre Unionens kompetente myndigheder i effektivt at udøve deres tilsynsfunktioner i henhold til dette direktiv
- c) med hensyn til, hvorvidt begge ordninger fungerer, de potentielle markedsforstyrrelser og konkurrenceforvridninger (lige konkurrencevilkår) samt eventuelle negative indvirkninger på investoradgang eller investeringer i eller til fordel for udviklingslande
- d) en kvantitativ vurdering af antallet af jurisdiktioner i tredjelande, hvori der er etableret en FAIF, som markedsfører en AIF i en medlemsstat, enten ved anvendelse af ordningen med markedsføringspas, som omhandlet i artikel 40, eller i henhold til en national ordning, som omhandlet i artikel 42.

3. Med dette for øje forsyner de kompetente myndigheder, fra ikrafttrædelsen af den delegerede retsakt, der er omhandlet i artikel 67, stk. 6, og til afgivelsen af ESMA's udtalelse som omhandlet i stk. 1, litra a), kvartalsvis ESMA med oplysninger om de FAIF'er, der forvalter og/eller markedsfører AIF'er under deres tilsyn, enten ved anvendelse af ordningen med markedsføringspas, som er fastsat i dette direktiv, eller i henhold til deres nationale ordninger.

4. Hvis ESMA mener, at der ikke er væsentlige hindringer vedrørende investorbekyttelse, markedsforstyrrelser, konkurrence og overvågning af systemiske risici, der hæmmer afviklingen af de nationale ordninger i henhold til artikel 36 og 42 og indfører markedsføringspasset for EU-FAIF'ers markedsføring i Unionen af ikke-EU-AIF'er og til ikke-EU-FAIF'ers forvaltning og/eller markedsføring i Unionen af AIF'er i henhold til bestemmelserne i artikel 35 og artikel 37-41, som den eneste mulige ordning for sådanne aktiviteter, afgiver den et positivt råd i denne henseende.

5. Kommissionen vedtager ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser foranstaltninger til præcisering af indholdet af de oplysninger, der skal leveres i henhold til stk. 2.

6. Kommissionen vedtager senest tre måneder efter modtagelsen af ESMA's positive rådgivning og udtalelse, under hensyntagen til kriterierne i stk. 2 og dette direktivs målsætninger, herunder målsætningerne vedrørende det indre marked, investorbekyttelse og effektiv overvågning af systemiske risici, samt i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser, en delegeret retsakt, der præciserer den dato, hvor de nationale ordninger omhandlet i artikel 36 og 42 skal bringes til ophør, og hvor ordningen med markedsføringspasset, som er fastsat i artikel 35 og artikel 37-41 bliver den eneste eksisterende og obligatoriske ordning i alle medlemsstater.

Hvis der gøres indsigelse mod den i første afsnit omhandlede delegerede retsakt i henhold til artikel 58, vedtager Kommissionen på ny den delegerede retsakt, i henhold til hvilken de nationale ordninger omhandlet i artikel 36 og 42 skal bringes til ophør, og hvor ordningen med markedsføringspasset, som er fastsat i artikel 35 og artikel 37-41 bliver den eneste eksisterende og obligatoriske ordning i alle medlemsstater, i overensstemmelse med artikel 56 og på de i artikel 57 og 58 anførte betingelser, på et senere tidspunkt, som forekommer hensigtsmæssigt, under hensyntagen til kriterierne i stk. 2 og dette direktivs målsætninger, herunder målsætningerne vedrørende det indre marked, investorbekyttelse og effektiv overvågning af systemiske risici.

7. Hvis ESMA ikke har afgivet sit råd inden udløbet af fristen i stk. 1, sætter Kommissionen en ny frist for afgivelsen af rådet.

Artikel 69

Revision

1. Senest den 22. juli 2017 påbegynder Kommissionen efter en offentlig høring og på baggrund af drøftelser med de kompetente myndigheder en revision af dette direktivs anvendelse og anvendelsesområde. Revisionen analyserer de indhentede erfaringer med anvendelse af direktivet, dets konsekvenser for investorer, AIF'er og FAIF'er, både i Unionen og i tredjelande, samt i hvilken udstrækning direktivets målsætninger er blevet opfyldt. Kommissionen foreslår om nødvendigt passende ændringer. Revisionen skal indbefatte en generel undersøgelse af, hvordan reglerne i dette direktiv fungerer, og de erfaringer der er gjort med at anvende dem, herunder:

- a) EU-FAIF'ers markedsføring af ikke-EU-AIF'er i medlemsstaterne, som foretages i henhold til nationale ordninger
- b) ikke-EU-FAIF'ers markedsføring af AIF'er i medlemsstaterne, som foretages i henhold til nationale ordninger
- c) FAIF'ers forvaltning og markedsføring af AIF'er i Unionen, tilladt i henhold til dette direktiv, som foretages i henhold til ordningen med markedsføringspas, der er fastsat i dette direktiv
- d) markedsføring af AIF'er i Unionen foretaget af eller på vegne af andre personer eller enheder end FAIF'er
- e) investering i AIF'er foretaget af eller på vegne af europæiske professionelle investorer
- f) betydningen af depositarreglerne i artikel 21 for depositarmarkedet i Unionen
- g) betydningen af gennemsigtigheds- og rapporteringskravene i artikel 22-24, 28 og 29 for vurderingen af systemiske risici
- h) den potentielt negative virkning på detailinvestorer
- i) direktivets virkning på private equity-fondes og venturekapitalfondes drift og overlevelsessevne.
- j) direktivets virkning på investoradgangen i Unionen
- k) direktivets virkning på investeringerne i eller til fordel for udviklingslande
- l) direktivets virkning på beskyttelsen af unoterede selskaber eller udstedere i henhold til artikel 26-30 i dette direktiv og på de lige konkurrencevilkår mellem AIF'er og andre investorer efter erhvervelsen af større besiddelser i eller kontrol over sådanne unoterede selskaber eller udstedere.

I forbindelse med vurderingen af markedsføring og/eller forvaltning af de AIF'er, der er omhandlet i første afsnit, litra a), b) og c), analyserer Kommissionen hensigtsmæssigheden af at overlade ESMA yderligere tilsynsansvar inden for dette område.

2. Med den i stk. 1 omhandlede revision for øje forsyner medlemsstaterne årligt Kommissionen med oplysninger om de FAIF'er, der forvalter og/eller markedsfører AIF'er under deres tilsyn, enten ved anvendelse af ordningen med markedsføringspas, som fastsat i dette direktiv, eller i henhold til deres nationale ordninger, med angivelse af den dato, hvor ordningen med markedsføringspasset er gennemført og i givet fald er anvendt i deres jurisdiktion.

ESMA forsyner Kommissionen med oplysninger om alle ikke-EU-FAIF'er, som har erhvervet tilladelse eller anmodet om tilladelse i henhold til artikel 37.

De i første og andet afsnit omhandlede oplysninger, omfatter:

- a) oplysninger om, hvor de pågældende FAIF'er er etableret
- b) hvis relevant, en angivelse af de EU-AIF'er, som de forvalter og/eller markedsfører
- c) hvis relevant, en angivelse af de ikke-EU-AIF'er, der forvaltes af EU-FAIF'er, men som ikke markedsføres i Unionen
- d) hvis relevant, en angivelse af de ikke-EU-AIF'er, der markedsføres i Unionen
- e) oplysninger om den gældende ordning, hvad enten denne er en national ordning eller en EU-ordning, i henhold til hvilken de pågældende FAIF'er udøver deres aktiviteter, og

f) eventuelle andre oplysninger, der er relevante for at forstå, hvordan FAIF'ernes forvaltning og markedsføring af AIF'er i Unionen fungerer i praksis.

3. Ved revisionen som omhandlet i stk. 1, tages der også behørigt hensyn til den internationale udvikling og drøftelser med tredjelande og internationale organisationer.

4. Kommissionen forelægger efter afslutningen af sin revision uden unødigt forsinkelse en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet. Hvis det er hensigtsmæssigt, forelægger Kommissionen forslag, herunder om ændringer til dette direktiv, under hensyntagen til direktivets målsætninger og dets virkninger for så vidt angår investorbeskyttelse, markedsforstyrrelser, konkurrence og overvågning af systemiske risici samt de potentielle virkninger for investorer, AIF'er eller FAIF'er både i Unionen og i tredjelande.

Artikel 70

Ikrafttræden

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i Den Europæiske Unions Tidende.

Artikel 71

Adressater

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Strasbourg, den 8. juni 2011.

På Europa-Parlamentets vegne

J. Buzek

Formand

På Rådets vegne

Györi E.

Formand

- 1) EUT C 272 af 13.11.2009, s. 1.
- 2) EUT C 18 af 19.1.2011, s. 90.
- 3) Europa-Parlamentets holdning 11.11.2010 (endnu ikke offentliggjort i EUT) og Rådets afgørelse af 27.5.2011.
- 4) EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32.
- 5) EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1.
- 6) EUT L 177 af 30.6.2006, s. 1.
- 7) EUT L 235 af 23.9.2003, s. 10.
- 8) EUT L 120 af 15.5.2009, s. 22.
- 9) EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84.
- 10) EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12.
- 11) EUT L 241 af 2.9.2006, s. 26.
- 12) EFT L 166 af 11.6.1998, s. 45.
- 13) EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.
- 14) EUT L 142 af 30.4.2004, s. 12.
- 15) EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38.
- 16) EFT L 80 af 23.3.2002, s. 29.
- 17) EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64.
- 18) EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.
- 19) EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1.
- 20) EUT L 55 af 28.2.2011, s. 13.
- 21) EUT L 302 af 17.11.2009, s. 1.
- 22) EFT L 193 af 18.7.1983, s. 1.
- 23) EUT L 15 af 20.1.2009, s. 1.
- 24) EUT L 177 af 30.6.2006, s. 201.
- 25) EFT L 84 af 26.3.1997, s. 22.
- 26) EUT L 157 af 9.6.2006, s. 87.
- 27) EUT L 124 af 20.5.2003, s. 36.
- 28) EFT L 26 af 31.1.1977, s. 1.
- 29) EUT L 331 af 15.12.2010, s. 48.
- 30) EFT L 191 af 13.7.2001, s. 45.

BILAG I

1. Investeringsforvaltningsfunktioner, som en FAIF mindst skal varetage i forbindelse med forvaltningen af en AIF:

- a) porteføljepleje
- b) risikostyring.

2. Andre funktioner, som en FAIF herudover kan varetage i forbindelse med den kollektive forvaltning af en AIF:

- a) Forvaltning:
 - i) fondens juridiske tjenester og regnskabsføringstjenester
 - ii) kundeforespørgsler
 - iii) værdi- og prisfastsættelse, herunder selvangivelser
 - iv) kontrol med compliance
 - v) føring af andelshaver-/aktionærregister
 - vi) udlodning af udbytte
 - vii) emission og indløsning af andele/aktier
 - viii) aftaleetablering, herunder udsendelse af beviser
 - ix) registrering
- b) markedsføring
- c) aktiviteter vedrørende AIF'ers aktiver, dvs. levering af de ydelser, der er nødvendige for opfyldelse af FAIF'ens 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 AIF'en og de selskaber og andre aktiver, den har investeret i.

BILAG II

AFLØNNINGSPOLITIK

1. Når FAIF'er udformer og anvender politikker for den samlede løn, inklusive løn og skønsmæssige pensioner, for de kategorier af medarbejdere — herunder for ledelse, risikotagere, medarbejdere med kontrolfunktioner og enhver medarbejder med en samlet løn, der placerer vedkommende i samme lønramme som ledelse og risikotagere — hvis arbejde har væsentlig indflydelse på FAIF'ernes risikoprofiler eller på de AIF'er, de forvalter, skal de overholde følgende principper på en måde og i et omfang, som svarer til deres størrelse og interne organisation og til arten, omfanget og kompleksiteten af deres aktiviteter:

- a) aflønningspolitikken er forenelig med og fremmer en sund og effektiv risikostyring og tilskynder ikke til at løbe risici, som er uforenelige med risikoprofilerne, reglerne eller vedtægterne for de AIF'er, som de forvalter
- b) aflønningspolitikken er i overensstemmelse med forretningsstrategien, målsætningerne, værdierne og interesserne hos FAIF'en og de AIF'er, den forvalter, eller investorerne i disse AIF'er og indeholder foranstaltninger til undgåelse af interessekonflikter

- c) FAIF'ens ledelsesorgan fastlægger og reviderer jævnligt i sin egenskab af tilsynsførende de generelle principper for aflønningspolitikken og er ansvarlig for dens gennemførelse
- d) mindst en gang om året underkastes gennemførelsen af aflønningspolitikken en central og uafhængig intern kontrol for at fastslå, om den aflønningspolitik, ledelsesorganet i sin egenskab af tilsynsførende har fastlagt, og procedurerne i tilknytning hertil er blevet overholdt
- e) medarbejdere med kontrolfunktioner aflønnes efter, i hvor høj grad de når målene for deres funktioner, uafhængigt af de forretningsmæssige resultater på de områder, som de kontrollerer
- f) aflønningen af ledende medarbejdere med risikostyrings- og compliancefunktioner er underkastet direkte tilsyn af løn- og vederlagsudvalget
- g) når aflønningen er resultatafhængig, fastsættes den samlede aflønning på grundlag af en kombineret vurdering af den enkelte medarbejders og den pågældende afdelings eller AIF's resultater og af FAIF'ens samlede resultater, og ved vurderingen af den enkelte medarbejders resultater tages der hensyn til såvel finansielle som ikke-finansielle kriterier
- h) vurderingen af resultater sker inden for en flerårig ramme, der passer til livscyklussen for de AIF'er, som FAIF'en forvalter, for at sikre, at vurderingen kommer til at gå på resultaterne set over en længere periode, og at udbetalingen af resultatdelen af aflønningen spredes over en periode, der tager hensyn til indløsningspolitikken i de forvaltede AIF'er og til deres investeringsrisici
- i) garanteret variabel aflønning er en undtagelse og forekommer kun i forbindelse med ansættelse af nye medarbejdere og er begrænset til det første år
- j) Der er en passende balance mellem faste og variable aflønningskomponenter, og den faste aflønningskomponent udgør en andel af den samlede aflønning, der er tilstrækkelig høj til at gøre det muligt at føre en helt igennem fleksibel politik for variable aflønningskomponenter, herunder eventuelt helt at undlade at udbetale variable aflønningskomponenter
- k) udbetaling i forbindelse med kontraktophør i utide afspejler resultaterne over tid og er udformet på en sådan måde, at fiasko ikke belønnes
- l) målingen af de resultater, der danner grundlag for beregningen af de variable aflønningskomponenter eller puljer af variable aflønningskomponenter, indeholder en omfattende justeringsmekanisme, der tager hensyn til alle relevante typer af nuværende og fremtidige risici
- m) med forbehold af AIF'ens retlige struktur og dens fondebaserede eller vedtægter skal en væsentlig del og under alle omstændigheder mindst 50 %, af enhver variabel aflønningskomponent bestå af andele eller aktier i den pågældende AIF eller lignende ejerskabsinteresser, eller aktielignende instrumenter eller tilsvarende ikke-kontante instrumenter, medmindre forvaltningen af AIF-konti tegner sig for mindre end 50 % af den samlede portefølje, som FAIF'en forvalter, i hvilket fald minimumskravet på 50 % ikke finder anvendelse.

De i dette litra omhandlede instrumenter er underlagt en passende tilbageholdelsespolitik, der sigter på at afstemme incitamenterne med interesserne for FAIF'en, de AIF'er, den forvalter, og disse AIF'ers investorer. Medlemsstaterne eller deres kompetente myndigheder kan pålægge begrænsninger med hensyn til arten og udformningen af sådanne instrumenter eller om nødvendigt helt forbyde visse af dem. Dette litra gælder både for den del af den variable aflønningskomponent, der udskydes i henhold til litra n), og den del af den variable aflønningskomponent, der ikke udskydes

- n) en væsentlig del og under alle omstændigheder mindst 40 % af den variable aflønningskomponent, udskydes i en passende periode under hensyntagen til den pågældende AIF's livscyklus og indløsningspolitik og tilpasses korrekt efter arten af de risici, der er forbundet med den pågældende AIF. Den i dette litra omhandlede periode skal være på mindst tre til fem år, medmindre den pågældende AIF's livscyklus er kortere; aflønning, der skal udbetales i henhold til en udskydelsesordning, kan ikke forfalde hurtigere end på proratabasis; såfremt den variable aflønningskomponent udgør et meget stort beløb, udskydes mindst 60 % af beløbet

- o) den variable del af aflønningen, herunder den andel, der udskydes, udbetales eller forfalder kun, hvis den er bæredygtig i lyset af den økonomiske situation for FAIF'en som helhed og er begrundet i afdelingens, den pågældende AIF's og den pågældende medarbejders resultater.
Den samlede variable aflønning bliver normalt betydeligt mindre, når der er tale om vigende eller negative økonomiske resultater for den pågældende FAIF eller AIF med hensyn til såvel den aktuelle aflønning som nedskæringer i udbetalingen af tidligere indtjente beløb, herunder i form af bonustab- eller tilbagebetalingsordninger
- p) pensionspolitikken er i overensstemmelse med forretningsstrategien, målsætningerne, værdierne og de langsigtede interesser for FAIF'en og de AIF'er, den forvalter.
Hvis medarbejderen forlader FAIF'en før pensionsalderen, tilbageholder FAIF'en de skønsmæssigt fastsatte pensionsbidrag i en periode på fem år i form af instrumenter som defineret i litra m). Når en medarbejder pensionsalderen, udbetales de skønsmæssigt fastsatte pensionsbidrag til vedkommende i form af instrumenter som defineret i litra m), efter en femårig tilbageholdelsesperiode
- q) medarbejderne er forpligtede til ikke at benytte personlige afdækningsstrategier eller løn- og ansvarsrelaterede forsikringer til at underminere de risikotilpasningsvirkninger, der er indbygget i deres aflønningsvilkår
- r) variabel løn udbetales ikke gennem instrumenter eller metoder, der fremmer omgåelse af kravene i dette direktiv.

2. Principperne i punkt 1 finder anvendelse på alle former for aflønning, der udbetales af en FAIF, på alle beløb, der udbetales direkte af AIF'en, herunder carried interest, og på alle overførsler af andele eller aktier i AIF'en til de kategorier af medarbejdere — herunder ledelse, risikotagere, medarbejdere med kontrolfunktioner og enhver medarbejder med en samlet løn, der placerer vedkommende i samme lønramme som ledelse og risikotagere — hvis arbejde har væsentlig indflydelse på deres risikoprofil eller risikoprofilen for den AIF, de forvalter.

3. FAIF'er, der er betydelige i kraft af deres størrelse og størrelsen af de AIF'er, de forvalter, deres interne organisation og deres aktiviteters art, formål og kompleksitet, nedsætter et løn- og vederlagsudvalg. Løn- og vederlagsudvalget sammensættes på en sådan måde, at det bliver i stand til kompetent og uafhængigt at træffe afgørelse i sager om aflønningspolitikker og -praksisser og de tilskyndelser, der skabes med henblik på risikostyring.

Løn- og vederlagsudvalget har ansvaret for at forberede afgørelser vedrørende aflønning, der skal træffes af ledelsesorganet i sin egenskab af tilsynsførende instans, herunder afgørelser, der har konsekvenser for den pågældende FAIF's eller AIF's risici og risikostyring. Løn- og vederlagsudvalgets formand er et medlem af ledelsesorganet, som ikke udøver nogen ledelsesfunktion i den pågældende FAIF. Løn- og vederlagsudvalgets medlemmer er medlemmer af ledelsesorganet, som ikke udøver nogen ledelsesfunktion i den pågældende FAIF.

*BILAG III***DOKUMENTATION OG OPLYSNINGER, SOM SKAL FREMLÆGGES I TILFÆLDE AF
PÅTÆNKET MARKEDSFØRING I FAIF'ENS HJEMLAND**

- a) en anmeldelsesskrivelse, herunder en driftsplan med en beskrivelse af de AIF'er, som FAIF'en har til hensigt at markedsføre, og oplysning om, hvor AIF'erne er etableret
 - b) AIF'ens regler eller vedtægter
 - c) angivelse af AIF'ens depositar
 - d) en beskrivelse af eller oplysninger om AIF'en, der er tilgængelige for investorer
 - e) oplysninger om, hvor master-AIF'en er etableret, hvis AIF'en er en feeder-AIF
 - f) eventuelle yderligere oplysninger, jf. artikel 23, stk. 1, for hver AIF, som FAIF'en har til hensigt at markedsføre
 - g) hvor det er relevant, oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele eller aktier i AIF'en markedsføres til detailinvestorer, også når FAIF'en benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelse i forbindelse med AIF'en.
-

*BILAG IV***DOKUMENTATION OG OPLYSNINGER, SOM SKAL FREMLÆGGES I TILFÆLDE AF
PÅTÆNKET MARKEDSFØRING I ANDRE MEDLEMSSTATER END FAIF'ENS HJEMLAND**

- a) en anmeldelsesskrivelse, herunder en driftsplan med en beskrivelse af de AIF'er, som FAIF'en har til hensigt at markedsføre, og oplysning om, hvor AIF'erne er etableret
- b) AIF'ens regler eller vedtægter
- c) angivelse af AIF'ens depositar
- d) en beskrivelse af eller oplysninger om AIF'en, der er tilgængelige for investorer
- e) oplysninger om, hvor master-AIF'en er etableret, hvis AIF'en er en feeder-AIF
- f) eventuelle yderligere oplysninger, jf. artikel 23, stk. 1, for hver AIF, som FAIF'en har til hensigt at markedsføre
- g) en angivelse af den eller de medlemsstater, hvor FAIF'en har til hensigt at markedsføre andele eller aktier i AIF'en til professionelle investorer
- h) oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at markedsføre AIF'er, og, hvor det er relevant, oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at forhindre, at andele eller aktier i AIF'en markedsføres til detailinvestorer, også når FAIF'en benytter uafhængige enheder til at levere investeringsydelse i forbindelse med AIF'en.

Implementeringstabel

Bestemmelse i lovforslag	Bestemmelse i FAIF-direktivet, der implementeres ved bestemmelsen i lovforslaget
§ 1, stk. 1	Artikel 2, stk. 1 og 2
§ 1, stk. 2	Artikel 45, stk. 2
§ 1, stk. 3	Artikel 42
§ 1, stk. 4	Artikel 3, stk. 2
§ 1, stk. 5	Artikel 32, stk. 1, 1. pkt.
§ 2	Artikel 2, stk. 3, og artikel 3, stk. 1
§ 3, stk. 1	Artikel 4, stk. 1
§ 3, stk. 8	Artikel 4, stk. 2
§ 3, stk. 9	Artikel 4, stk. 3
§ 4, stk. 1	Artikel 5, stk. 1
§ 4, stk. 2	Artikel 5, stk. 2
§ 4, stk. 3	Artikel 5, stk. 3
§ 5, stk. 1	Artikel 6, stk. 1, 1. afsnit
§ 5, stk. 3	Artikel 32, stk. 1
§ 5, stk. 4	Artikel 43, stk. 1, og artikel 32, og stk. 9
§ 5, stk. 5 og 6	Artikel 3, stk. 4
§ 5, stk. 7	Artikel 43, stk. 1
§ 6, stk. 1-3	Artikel 3, stk. 2
§ 6, stk. 4	Artikel 3, stk. 6, litra a
§ 7, stk. 1 og 2	Artikel 5, stk. 1, litra a
§ 7, stk. 3	Artikel 5, stk. 1, litra b
§ 8, stk. 1	Artikel 6, stk. 2, og stk. 5, litra d
§ 8, stk. 2	Artikel 6, stk. 2
§ 8, stk. 3	Artikel 6, stk. 4, og stk. 5, litra a og b
§ 8, stk. 4	Artikel 6, stk. 3
§ 8, stk. 5	Artikel 6, stk. 6
§ 9, stk. 1	Artikel 3, stk. 3, litra a
§ 9, stk. 2	Artikel 3, stk. 3, litra b og c
§ 9, stk. 3	Artikel 3, stk. 3, litra d
§ 9, stk. 4	Artikel 3, stk. 6, litra b og c
§ 10, stk. 1	Artikel 3, stk. 3, litra e, og stk. 3, 3. afsnit
§ 10, stk. 2	Artikel 3, stk. 4
§ 10, stk. 3	Artikel 3, stk. 5
§ 11, stk. 1	Artikel 7, stk. 1
§ 11, stk. 2, 1. pkt.	Artikel 6, stk. 5, litra c
§ 11, stk. 2, 2. pkt.	Artikel 6, stk. 4
§ 11, stk. 2, 3. pkt.	Artikel 12, stk. 2, litra b
§ 11, stk. 2, 4. pkt.	Artikel 8, stk. 4

§ 11, stk. 3	Artikel 8, stk. 1, litra a-e, artikel 8, stk. 3, litra a-c, og artikel 37, stk. 8, litra d
§ 11, stk. 4	Artikel 7, stk. 2
§ 11, stk. 5	Artikel 7, stk. 3
§ 11, stk. 7	Artikel 7, stk. 6 og 7
§ 11, stk. 7, nr. 3 og 5	Artikel 8, stk. 6
§ 12	Artikel 8, stk. 2
§ 13	Artikel 8, stk. 1, litra c
§ 14, stk. 1	Artikel 8, stk. 5, 1. afsnit
§ 14, stk. 2	Artikel 8, stk. 5, 2. afsnit, og artikel 37, stk. 8, litra e
§ 14, stk. 3	Artikel 8, stk. 5, 3. afsnit
§ 14, stk. 4	Artikel 37, stk. 9, 3. afsnit
§ 15	Artikel 10
§ 16	Artikel 9
§ 17	Artikel 11
§ 18	Artikel 12, stk. 1 og 3
§ 19	Artikel 12, stk. 2, litra a
§ 20	Artikel 13 og bilag II, nr. 1 og 2
§ 21	Bilag II, nr. 3
§ 23	Artikel 14
§ 24	Artikel 15
§ 25	Artikel 16
§ 26	Artikel 17
§ 27	Artikel 18
§ 29	Artikel 19, stk. 1, 2 og 8, og artikel 19, stk. 3, 3. og 4. afsnit
§ 30	Artikel 19, stk. 3, 1., 2. og 5. afsnit
§ 31	Artikel 19, stk. 4
§ 32	Artikel 19, stk. 5
§ 33	Artikel 19, stk. 6
§ 34	Artikel 19, stk. 7
§ 35	Artikel 19, stk. 9
§ 36	Artikel 19, stk. 10
§ 37	Artikel 19, stk. 11
§ 38	Artikel 20, stk. 1, 1. afsnit
§ 39	Artikel 20, stk. 1, sidste afsnit, og artikel 20, stk. 5, sidste afsnit
§ 40	Artikel 20, stk. 1, litra a-f
§ 41	Artikel 20, stk. 2 og 5
§ 42	Artikel 20, stk. 3
§ 43	Artikel 20, stk. 4 og 6
§ 44	Artikel 20, stk. 7
§ 45	Artikel 21, stk. 1 og 2
§ 46	Artikel 21, stk. 3
§ 47	Artikel 21, stk. 4

§ 48	Artikel 21, stk. 5
§ 49	Artikel 21, stk. 6, litra a-e
§ 50	Artikel 21, stk. 7
§ 51	Artikel 21, stk. 8, og stk. 10, 3. afsnit
§ 52	Artikel 21, stk. 9
§ 53	Artikel 21, stk. 10
§ 54	Artikel 21, stk. 11
§ 55	Artikel 21, stk. 12
§ 56	Artikel 21, stk. 13
§ 57	Artikel 21, stk. 14
§ 58	Artikel 21, stk. 15
§ 59	Artikel 21, stk. 16
§ 60	Artikel 6, stk. 6, sidste afsnit, og artikel 21, stk. 17
§ 61, stk. 1, stk. 2, nr. 1, og nr. 3, stk. 3-7	Artikel 22
§ 61, stk. 2, nr. 2	Artikel 24, stk. 3, litra a
§ 62	Artikel 23, stk. 1 og 2
§ 63	Artikel 23, stk. 3
§ 64	Artikel 23, stk. 4
§ 65	Artikel 23, stk. 5
§ 66	Artikel 23, stk. 6
§ 67, stk. 1	Artikel 24, stk. 1
§ 67, stk. 2	Artikel 24, stk. 3, litra b
§ 67, stk. 3	Artikel 24, stk. 2
§ 67, stk. 4	Artikel 45, stk. 3
§ 67, stk. 5	Artikel 24, stk. 5
§ 67, stk. 6	Artikel 24, stk. 6, litra b
§ 68, stk. 1	Artikel 24, stk. 4, 1. og 2. afsnit
§ 68, stk. 2	Artikel 24, stk. 4, 3. afsnit
§ 68, stk. 3	Artikel 25, stk. 3, 1. pkt.
§ 68, stk. 4	Artikel 24, stk. 6, litra a
§ 69, stk. 1	Artikel 25, stk. 1
§ 69, stk. 2	Artikel 25, stk. 2
§ 69, stk. 3	Artikel 25, stk. 3, 2. pkt.
§ 69, stk. 4	Artikel 25, stk. 3, 2. pkt.
§ 69, stk. 5	Artikel 25, stk. 8
§ 69, stk. 6	Artikel 25, stk. 3, sidste pkt.
§ 69, stk. 7	Artikel 25, stk. 4
§ 69, stk. 8	Artikel 25, stk. 9
§ 70	Artikel 26, stk. 1-4, 6 og 7
§ 71	Artikel 26, stk. 5
§ 72	Artikel 27
§ 73	Artikel 28
§ 74	Artikel 29
§ 75	Artikel 30
§ 76	Artikel 31, stk. 1

§ 77	Artikel 31, stk. 2
§ 78	Artikel 31, stk. 3
§ 79	Artikel 31, stk. 4
§ 80	Artikel 31, stk. 5
§ 81	Artikel 32, stk. 2
§ 82	Artikel 32, stk. 6
§ 83	Artikel 32, stk. 1, 2. afsnit
§ 84	Artikel 32, stk. 3
§ 85	Artikel 32, stk. 4
§ 86	Artikel 32, stk. 7
§ 87	Artikel 32, stk. 8, litra a og d
§ 88, stk. 1	Artikel 32, stk. 1, 1. afsnit
§ 88, stk. 2	Artikel 32, stk. 5
§ 89	Artikel 33, stk. 1
§ 90, stk. 1 og 2	Artikel 33, stk. 2 og 3
§ 91	Artikel 33, stk. 4, 1. og 2. afsnit
§ 92	Artikel 33, stk. 4, 3. og 4. afsnit
§ 93	Artikel 33, stk. 6
§ 94	Artikel 33, stk. 7 og 8
§ 95	Artikel 33, stk. 4
§ 96	Artikel 34
§ 97	Artikel 35, stk. 1
§ 98	Artikel 35, stk. 2, litra a-c
§ 99	Artikel 35, stk. 3
§ 100	Artikel 35, stk. 4
§ 101	Artikel 35, stk. 10, jf. artikel 35, stk. 3
§ 102	Artikel 35, stk. 5
§ 103	Artikel 35, stk. 9
§ 104	Artikel 35, stk. 6
§ 105	Artikel 35, stk. 7
§ 106	Artikel 35, stk. 10, jf. artikel 35, stk. 5
§ 107	Artikel 35, stk. 11-14 og 16
§ 108	Artikel 35, stk. 1, og stk. 7, 2. pkt.
§ 109	Artikel 36, stk. 1
§ 110	Artikel 36, stk. 2
§ 111, stk. 1	Artikel 37, stk. 1, og stk. 5, 1. afsnit
§ 111, stk. 2	Artikel 7, stk. 1
§ 112, stk. 1	Artikel 37, stk. 4, litra a
§ 112, stk. 2	Artikel 37, stk. 4, litra b
§ 113, stk. 1	Artikel 37, stk. 4, litra c
§ 113, stk. 2	Artikel 37, stk. 4, litra d
§ 113, stk. 3	Artikel 37, stk. 4, litra e
§ 113, stk. 4	Artikel 37, stk. 4, litra f
§ 113, stk. 5	Artikel 37, stk. 4, litra g
§ 113, stk. 6	Artikel 37, stk. 4, litra h

§ 114	Artikel 37, stk. 4, 2. sidste afsnit og stk. 5, 1. afsnit
§ 115, stk. 1	Artikel 37, stk. 5, 2. afsnit
§ 115, stk. 2	Artikel 37, stk. 5, 3. afsnit
§ 115, stk. 3	Artikel 37, stk. 5, 4. og 5. afsnit
§ 116	Artikel 37, stk. 2, 1. pkt., stk. 7 og 8, 1. pkt.
§ 117, stk. 1, nr. 1	Artikel 37, stk. 7, litra d, og artikel 40, stk. 1, litra a
§ 117, stk. 1, nr. 2	Artikel 37, stk. 7, litra e, og artikel 40, stk. 2, litra b
§ 117, stk. 1, nr. 3	Artikel 37, stk. 7, litra f
§ 117, nr. 4	Artikel 37, stk. 7, litra g
§ 118	Artikel 37, stk. 3
§ 119, stk. 1	Artikel 37, stk. 8, litra a
§ 119, stk. 2	Artikel 37, stk. 8, litra b
§ 119, stk. 3	Artikel 37, stk. 23
§ 120, stk. 1	Artikel 37, stk. 2, 2. pkt.,
§ 120, stk. 2	Artikel 37, stk. 9, 1. afsnit
§ 120, stk. 3	Artikel 37, stk. 9, stk. 2, 2. afsnit
§ 120, stk. 4	Artikel 37, stk. 9, 4. afsnit
§ 120, stk. 5	Artikel 37, stk. 23, litra b
§ 121	Artikel 37, stk. 11
§ 122	Artikel 37, stk. 12, 1. afsnit
§ 123	Artikel 37, stk. 12, 2. afsnit, og artikel 37, stk. 22, sidste afsnit
§ 124	Artikel 37, stk. 13, 1. afsnit
§ 125	Artikel 37, stk. 13, 2. afsnit
§ 126, stk. 1	Artikel 41, stk. 1
§ 126, stk. 2	Artikel 41, stk. 2
§ 126, stk. 3	Artikel 41, stk. 3
§ 126, stk. 5	Artikel 41, stk. 4, 1. afsnit
§ 126, stk. 6	Artikel 41, stk. 4, 2. afsnit
§ 126, stk. 7	Artikel 41, stk. 4, 3. og 4. afsnit
§ 126, stk. 8-11	Artikel 41, stk. 6
§ 126, stk. 12	Artikel 41, stk. 7
§ 127	Artikel 41, stk. 1
§ 128, stk. 1	Artikel 39, stk. 2 og 4, og artikel 40, stk. 3 og 5
§ 128, stk. 2	Artikel 40, stk. 2, litra a-c
§ 128, stk. 3	Artikel 39, stk. 2, 2. afsnit
§ 128, stk. 4	Artikel 39, stk. 3, og artikel 40, stk. 4
§ 128, stk. 5	Artikel 39, stk. 6, 2. afsnit, og artikel 40, stk. 4, 2. afsnit
§ 128, stk. 6	Artikel 39, stk. 4, og artikel 40, stk. 5
§ 128, stk. 7	Artikel 39, stk. 5, og artikel 40, stk. 6
§ 128, stk. 8	Artikel 39, stk. 3, 1. afsnit, 3. pkt., og artikel 40, stk. 4, 1. afsnit, 3. pkt.
§ 128, stk. 9	Artikel 39, stk. 3, 2. afsnit, og artikel 40, stk. 7, 2. afsnit

§ 128, stk. 10-13	Artikel 39, stk. 9, og artikel 40, stk. 10
§ 128, stk. 14	Artikel 39, stk. 10, og artikel 40, stk. 16
§ 129	Artikel 39, stk. 6, 2. pkt., og artikel 40, stk. 6, 2. pkt.
§ 130, stk. 1	Artikel 42, stk. 1, 1. pkt.
§ 130, stk. 2	Artikel 42, stk. 1, litra a
§ 130, stk. 3	Artikel 42, stk. 1, litra b
§ 130, stk. 4	Artikel 42, stk. 1, litra c
§ 130, stk. 5	Artikel 42, stk. 2
§ 154, stk. 1	Artikel 44, 1. afsnit, og artikel 45, stk. 1
§ 154, stk. 2	Artikel 32, stk. 5, artikel 39, stk. 7, og artikel 40, stk. 8
§ 154, stk. 3	Artikel 44, 4. afsnit
§ 154, stk. 6	Artikel 44, 4. afsnit
§ 156, stk. 1	Artikel 45, stk. 1 og 2, og artikel 46, stk. 1, litra a
§ 157	Artikel 46, stk. 1, litra b og c
§ 158	Artikel 50, stk. 1-3, og artikel 54, stk. 1, 1. afsnit
§ 159, stk. 1 og 2	Artikel 50, stk. 1, og artikel 54, stk. 1
§ 159, stk. 4	Artikel 54, stk. 2
§ 159, stk. 5	Artikel 54, stk. 4
§ 160	Artikel 6, stk. 7, og artikel 46, stk. 2
§ 161	Artikel 48, stk. 2
§ 163	Artikel 48, stk. 1
§ 166	Artikel 48, stk. 1
§ 167	Artikel 48, stk. 1
§ 169, stk. 10, nr. 4	Artikel 52
§ 173, stk. 1	Artikel 45, stk. 4
§ 173, stk. 2	Artikel 45, stk. 5
§ 173, stk. 3	Artikel 45, stk. 6, 1. pkt.
§ 173, stk. 4	Artikel 45, stk. 6, sidste pkt.
§ 174, stk. 1	Artikel 45, stk. 7
§ 174, stk. 2 og 3	Artikel 45, stk. 8
§ 174, stk. 4	Artikel 45, stk. 9
§ 175, stk. 1 og 2	Artikel 45, stk. 5, 1. afsnit, litra a og b, og 2. afsnit
§ 175, stk. 3	Artikel 45, stk. 7
§ 176	Artikel 46, stk. 3
§ 177	Artikel 50, stk. 4, 2. afsnit
§ 178, stk. 1 og 2	Artikel 53, stk. 1
§ 178, stk. 3	Artikel 53, stk. 2
§ 179, stk. 1, nr. 1, og stk. 2, nr. 1	Artikel 21, stk. 6, 2. afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 2 og 9, og stk. 2, nr. 2 og 9	Artikel 35, stk. 2, sidste afsnit, og artikel 40, stk. 2, sidste afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 3, og stk. 2, nr. 3	Artikel 37, stk. 6, og artikel 37, stk. 7, 2. afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 4, og stk. 2, nr. 4	Artikel 37, stk. 12, sidste afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 5, og stk. 2, nr. 5	Artikel 37, stk. 7, 2. afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 6, og stk. 2, nr. 6	Artikel 37, stk. 7, 2. afsnit

§ 179, stk. 1, nr. 7, og stk. 2, nr. 7	Artikel 37, stk. 7, 2. afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 8, og stk. 2, nr. 8	Artikel 40, stk. 2, sidste afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 10 og stk. 2, nr. 10	Artikel 37, stk. 7, 2. afsnit, og artikel 37, stk. 9, sidste afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 11, og stk. 2, nr. 11	Artikel 37, stk. 8, 2. pkt.
§ 179, stk. 1, nr. 12, og stk. 2, nr. 12	Artikel 50, stk. 4, 3. afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 13, og stk. 2, nr. 13	Artikel 45, stk. 10
§ 179, stk. 1, nr. 14, og stk. 2, nr. 14	Artikel 37, stk. 7, 2. afsnit, og artikel 40, stk. 2, sidste afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 15, og stk. 2, nr. 15	Artikel 37, stk. 8, sidste afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 16, og stk. 2, nr. 16	Artikel 35, stk. 15, artikel 37, stk. 19, og artikel 40, stk. 15
§ 179, stk. 1, nr. 17, og stk. 2, nr. 17	Artikel 37, stk. 7, sidste afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 18, og stk. 2, nr. 18	Artikel 37, stk. 7, 2. afsnit
§ 179, stk. 1, nr. 19, og stk. 2, nr. 19	Artikel 55
§ 180, stk. 1	Artikel 37, stk. 10
§ 180, stk. 2	Artikel 7, stk. 5
§ 180, stk. 3	Artikel 67, stk. 3
§ 180, stk. 4	Artikel 68, stk. 3
§ 180, stk. 5 og 6	Artikel 69, stk. 2
§ 181, stk. 1	Artikel 47, stk. 4
§ 181, stk. 2	Artikel 47, stk. 10
§ 189	Artikel 48, stk. 1
§ 190	Artikel 48, stk. 1
§ 192	Artikel 61, stk. 1
§ 193	Artikel 61, stk. 2
§ 194	Artikel 61, stk. 3
§ 195	Artikel 61, stk. 4
§ 198	Artikel 12, stk. 2, litra b