

Høringssvar

29. oktober 2013

DVCA'S HØRINGSSVAR VEDRØRENDE UDKAST TIL BEKENDTGØRELSE OM VÆSENTLIGE OPGAVER I RELATION TIL DELEGATION EFTER LOV OM FORVALTERE AF ALTERNATIVE INVESTERINGSFONDE M.V.

Finanstilsynet har den 3. oktober 2013 sendt ovennævnte udkast til bekendtgørelse i høring ("**Bekendtgørelsen**"). DVCA har følgende overordnede bemærkninger:

Generelle bemærkninger til delegation

Indledningsvist anbefaler DVCA, at Finanstilsynet gennem fortolkningsbidrag eller præciseringer til delegationsbestemmelserne i kap. 7 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, m.v. ("**FAIF-loven**"), sikrer at delegationsbestemmelserne ikke går videre end tilsigtet ved AIFM-direktivet ("**Direktivet**").

Ifølge almindelige danske retsprincipper kan en person alene delegere opgaver, som denne har *ansvaret* for til en anden fysisk eller juridisk person. En forvalter kan som udgangspunkt således alene uddelegere de i bilag 1, nr. 1 til FAIF-loven nævnte funktioner (porteføljepleje og risikostyring), som omfatter de funktioner, en forvalter mindst skal varetage. Endvidere kan en forvalter delegere de i bilag 1, nr. 2 og nr. 3 i det omfang, forvalteren ved en aftale med investorerne har påtaget sig ansvaret for at varetage disse funktioner for den alternative investeringsfond.

Det følger af bilag 1, nr. 2 til FAIF-loven, at en forvalter i forbindelse med den kollektive forvaltning af en investeringsfond er ansvarlig for følgende andre funktioner:

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.

Formålet med bilag 1 er hovedsagligt at fastlægge, hvilke funktioner en forvalter må varetage i henhold til § 8 i FAIF-loven, og hvilke aktiviteter Finanstilsynets tilladelse skal omfatte i henhold til § 11, stk. 2 i FAIF-loven. Efter DVCA's opfattelse er det et uheldigt sprogvvalg, at det fremgår af bilag 1, nr. 2 til FAIF-loven, at en investeringsfond er ansvarlig for alle disse funktioner, hvilket kunne fortolkes således, at forvalteren per automatik altid mindst skal være ansvarlig for at varetage samtlige af de funktioner, som er oplyst i bilag 1, nr. 2 til FAIF-loven.

Det er dog DVCA's klare opfattelse, at bilag 1, nr. 2 til FAIF-loven skal forstås således, at en forvalter alene har ansvaret for de i bilag 1, nr. 2 nævnte funktioner i det omfang, forvalteren kontraktuelt har påtaget sig disse opgaver. Dette er ikke altid tilfældet for private equity fonde, der på dette punkt adskiller sig fra kapitalforeningerne.

Forvalteren kan således vælge at varetage en eller flere af disse yderligere funktioner i henhold til en aftale med den alternative investeringsfond. Denne fortolkning har støtte i direktivteksten, som i bilag 1, nr. 2 anvender udtrykket "*kan varetage*" (og i den engelske version anvendes "*may additionally perform*"). Der er som udgangspunkt derfor ikke noget til hinder for, at investorerne i den alternative investeringsfond lader en anden juridisk eller fysisk person udføre disse funktioner, hvilket i så fald ikke falder ind under delegationsbestemmelserne. At kræve dette vil efter DVCA's opfattelse være det samme som at lægge begrænsninger for investorerne og opbygningen af en investeringsfond, og efter Direktivet har det alene været tilsigtet for porteføljepleje og risikostyring.

Det bør derfor præciseres i FAIF-loven, at en forvalter alene er ansvarlig for de i bilag 1, nr. 2 nævnte funktioner i det omfang, forvalteren kontraktuelt har påtaget sig disse opgaver.

Endvidere ville DVCA sætte pris på et fortolkningsbidrag til FAIF-loven, hvor det fremgår, at en forvalter, som har påtaget sig at varetage en eller flere af de i bilag 1, nr. 2 nævnte funktioner, har mulighed for at have underrådgivere, *uden* at dette skal forstås som delegation. Eksempelvis vil en forvalter typisk indhente assistance dels fra en revisor i forbindelse med udarbejdelse af selvangivelser og dels fra en advokat i forbindelse med aftaleetablering og føring af kapitalejerregistre. Det er DVCA's vurdering, at særligt de opgaver nævnt i bilag 1, nr. 2 c) stort set altid vil blive håndteret i samarbejde med eksterne rådgivere og konsulenter. Det er derfor vigtigt, at det er tydeligt for de danske forvaltere, at de fortsat kan bede deres rådgivere m.v. om bistand i forbindelse med varetagelsen af en eller flere af de opgaver nævnt i bilag 1, nr. 2, uden at dette vil falde ind under delegationsbestemmelserne i kap. 7 i FAIF-loven.

Konkrete bemærkninger til Bekendtgørelsen

DVCA har noteret sig, at Finanstilsynet har foreslået i udkastet til Bekendtgørelsen, at alle de funktioner nævnt i bilag 1, nr. 1 og nr. 2 til FAIF-loven skal forstås som "væsentlige opgaver" i relation til reglerne om delegation i kap. 7 til FAIF-loven.

Det er DVCA's holdning, at det præciseres i Bekendtgørelsen, at der alene er tale om delegation af væsentlige opgaver i henhold til bilag 1, nr. 2 til FAIF-loven i det omfang, forvalteren har påtaget sig ansvaret for en eller flere af disse funktioner i henhold til aftale med den alternative investeringsfond.

Endvidere er det DVCA's opfattelse, at de aktiviteter, som er nævnt i bilag 1, nr. 2 c), ikke bør betragtes som "væsentlige opgaver" i relation til delegation efter kap. 7 til FAIF-loven. Dette skyldes, at aktiviteterne nævnt i bilag 1, nr. 2 c) hovedsagligt har karakter af at være underleverandør-funktioner vedrørende den alternative investeringsfonds *aktiver*, som forvalteren – såfremt denne har påtaget sig at varetage en eller flere af disse funktioner –

typisk vil udføre i samarbejde med andre personer udpeget af enten den alternative investeringsfond eller porteføljeselskabet. Der er derfor ikke tale om væsentlige funktioner for den alternative investeringsfond, der typisk varetages af forvalteren.

Bekendtgørelsen bør derfor ændres således, at væsentlige opgaver i relation til kap. 7 i FAIF-loven alene er funktioner omfattet af bilag 1, nr. 1 og nr. 2 a) og b).

Med venlig hilsen
DVCA



Jannick Nytoft
Adm. direktør