

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep.  
0030 Oslo

Også sendt på e-post: postmottak@fin.dep.no

Bergen, 19. juni 2013

## Høring - Gjennomføring av Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EF (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD)

### 1. Innledning

Det vises til Finanstilsynets høringsbrev datert 21.mars 2013 om forslag til lov om forvaltning av alternative investeringsfond ("Lovforslaget").

Argentum fondsinvesteringer AS ("Argentum") er ikke blant høringsinstansene men vil bli direkte berørt av det regelverk som innføres ved Lovforslaget og vil derfor med dette inngi sine merknader.

Vi vil i punkt 2 nedenfor gi en beskrivelse av Argentums virksomhet før vi i punkt 3 nedenfor gir noen generelle merknader til Alternative Investment Fund Managers Directive ("Direktivet" eller "AIFMD") og dets betydning både for Argentum og det norske markedet for aktive eierfond. I punkt 4 nedenfor gir vi deretter våre konkrete merknader til Lovforslaget.

Høringsuttalelsen er utarbeidet i samarbeid med Advokatfirmaet BA-HR DA.

### 2. Argentums virksomhet

Argentum ble opprettet i 2001 som statens kapitalforvalter av investeringer i aktive eierfond og for å bidra til å bedre kapitaltilgangen for unoterte bedrifter gjennom dette markedet. Argentum har utviklet seg til å bli en ledende aktør, ikke bare i Norge men også i Norden. Som en ledende aktør har Argentum arbeidet for å utvikle bransjen og aktørene, herunder ved å stille krav som investor. Dette arbeidet har medført at Argentums investering i et aktivt fond ofte fungerer som et "kvalitetsstempel" for andre investorer.

Argentum er ikke selv et aktivt eierfond, men eksponerer seg mot private equity-markedet gjennom å investere i ulike aktive eierfond som alle har en annen primærforvalter. Eksponeringen skjer både ved at Argentum deltar ved etableringen av nye aktive eierfond og gjennom annenhåndsmarkedet.

Siden oppstart i 2001 har Argentums investeringer (kommitert kapital) til aktive eierfond steget med 28 % i gjennomsnitt i året. Inkludert den private kapitalen Argentum har mobilisert til aktive eierfond, har selskapet per 2012 kommitert 9,1 milliarder NOK i aktive eierfond. Argentum arbeider løpende med å bidra til å etablere nye forvaltere og virksomheter. I tillegg til at Argentums forvaltningskapital har vokst, har Argentum også tilført markedet kapital gjennom annenhåndsmarkedet. Med et stort fall i markedsverdiene for PE-fond, var det viktig å bidra til økt

likviditet og et fungerende annenhåndsmarked for å sikre attraktivitet over tid for aktivaklassen. Gjennom investeringene i annenhåndsmarkedet har Argentum redusert innlåsningsrisikoen investorer påtar seg ved investering i aktive eierfond.

Argentum så tidlig at det norske PE-markedet ville bli en del av et større nordisk marked. Argentum valgte å understøtte denne utviklingen, også fordi et større nordisk marked ville kunne tiltrekke seg flere aktører og investorer og slik sett også være positivt for utviklingen av det norske markedet.

Siden 2003 har Argentum foretatt investeringer utenfor Norge og om lag 35 % av selskapets midler er nå kommitert til forvaltere i utlandet. I likhet med Argentums investeringer i norske aktive eierfond, bidrar investeringene i ikke-norske fond også til et indirekte til eierskap i norske selskaper. Dette er fordi en vesentlig del av aktive eierfonds investeringer i Norge gjøres av nordiske eller europeiske fond. Denne posisjon gjør at Argentum blir ansett som en viktig investor for de aktive eierfondene også etter en nordisk målestokk. Det gjør det også mulig for Argentum å kreve at fondene møter gitte standarder hva angår for eksempel samfunnsansvar.

Som en betydelig hjørnestensinvestor i enkeltfond er også Argentum i posisjon til å forhandle på forvaltningshonorarer og kostnadsstruktur i fondene, få tilgang til ko-investeringer, være foretrukket i tilknytning til annenhåndstransaksjoner og få innsikt i markedet.

Argentums posisjon har gjort det mulig for Argentum å samarbeide med institusjonelle investorer som et tiltak for å øke kapitiltilgangen, og Argentum har etablert flere saminvesteringsprogrammer for å legge til rette for dette.

### **3. Generelle merknader knyttet til betydningen av Direktivet i Norge**

#### **3.1 Innledning**

De siste ti årene har miljøet for aktive eierfond i Norge vokst betydelig. Både antall forvaltere av aktive eierfond og kapitalen under forvaltning i norske fond, har økt. Dette er primært drevet av at forretningsmodellen til aktive eierfond har etablert seg som en attraktiv og samfunnsmessig positiv aktivaklasse for selskaper som søker vekst, samt for investorer som søker risikokapitalinvesteringer. Videre har internasjonaliseringen av markedet, som illustrert gjennom økte investeringer fra utenlandske investorer i norske fond og flere direkteinvesteringer i selskaper på tvers av landegrensene, bidratt til økt aktivitet i det norske markedet for aktive eierfond.

Tross veksten i bransjen det siste tiåret, er aktive eierfond som eierform mindre vanlig i Norge enn i land som Sverige og Storbritannia.

Aktive eierfond forvaltet av norske miljøer er helt avhengige av internasjonal kapital for å kunne videreføre sin virksomhet. Det skyldes særlig at det kun er en liten andel privat, norsk kapital tilgjengelig. Generelt kan man si at det nordiske markedet for aktive eierfond over de siste årene har gjennomgått en trend mot internasjonalisering. Norske aktive eierfond investerer i økende grad utenfor Norge og Norden og nordiske fond har økt i attraktivitet for internasjonale investorer.

Det norske markedet for aktive eierfond kan derfor karakteriseres som et marked i vekst og med økende internasjonalisering, men det er fremdeles et lite marked. Dette må hensyntas når Direktivet skal implementeres i Norge.

#### **3.2 Nærmere om det norske markedet**

Direktivet regulerer alle forvaltere av "aktive eierfond". Dette omfatter mange forskjellige virksomheter, alt fra aktive eierfond, eiendomsfond til mer tradisjonelle, åpne verdipapirfond. Vi

vil i det følgende knytte noen bemerkninger til konsekvensene av Direktivet for de aktive eierfondene som er etablert i eller forvaltet fra Norge.

Forvaltning av aktive eierfond er per i dag ikke lovregulert i Norge. For denne gruppen medfører Direktivet derfor regulering. I denne sammenheng er det et poeng at den norske bransjen for praktiske formål kan deles inn i tre, og at de tre gruppene rammes ulikt av reguleringen.

Den første gruppen er et relativt begrenset antall større forvaltningsmiljøer som har etablert sine fond utenfor Norge (ofte på Guernsey eller Jersey) og som retter seg mot et internasjonalt investormiljø. Disse må søke konsesjon etter Lovforslaget og blir underlagt regelverket fullt ut, uavhengig av størrelsen på fondet. Dette innebærer blant annet krav om at det oppnevnes en depotmottaker for fondet. Som vi vil kommentere nærmere i punkt 4.4 nedenfor er det viktig at norske myndigheter benytter seg at de frihetsgrader Direktivet inneholder slik at fond etablert utenfor EØS-området forvaltet av denne gruppen forvaltningsmiljøer sikres markedstilgang til Norge.

Den andre gruppen består av forvaltningsmiljøer som har etablert sine fond i Norge og som i mindre grad retter seg mot et internasjonalt investormiljø, men hvor dette like fullt er målsetningen over tid. For å kunne oppnå målsetningen om å kunne rette seg mot et internasjonalt investormiljø over tid må også denne gruppen forvaltere søke konsesjon etter Lovforslaget og underlegge seg regelverket fullt ut, uavhengig av størrelsen på fondet. Som vi vil kommentere nærmere i punkt 4.3 nedenfor er det for disse viktig at norske myndigheter benytter seg av den valgfrihet Direktivet innfører når det gjelder å åpne opp for at andre enn kredittinstitusjoner og verdipapirforetak kan være depotmottakere for fondet.

Den tredje gruppen består av forvaltningsmiljøer som har etablert sine fond i Norge og som utelukkende retter seg mot norske investorer. Denne gruppen vil falle under terskelverdiene i Direktivet og vil følgelig kun bli omfattet av de regler som etter Lovforslaget skal gjelde for registrerte forvaltere. For denne gruppen vil det for eksempel ikke gjelde noe krav om å oppnevne depotmottaker for fondene.

Vi finner i denne sammenheng også grunn til å vise til den av EU nylig vedtatt forordning (EU) Nr. 345/2013 om venturefond. Venturefond er aktive eierfond som går inn i selskaper tidlig i kommersialiseringsprosessen. Risikoen er høy og utviklingen av selskapene kan variere sterkt. Argentum antar at forordningen vil bli inntatt i EØS-avtalen og gjennomført i Norge. For enkelte aktører vil regulering i henhold til denne forordningen kunne være et alternativ til konsesjon etter Lovforslaget. Der norske myndigheter har valgfrihet bør det sørges for at Lovforslaget ikke innebærer strengere regulering enn det som følger av forordningen.

### **3.3 Argentum berøres av Direktivet**

Direktivet rammer Argentum indirekte som investor i aktive eierfond. Argentum er i denne forbindelse opptatt av at det legges til rette for at den vekst og internasjonalisering man har sett over de siste årene kan opprettholdes, og da særlig av at det norske markedet for aktive eierfond ikke lukkes og at Argentum og andre investorer i dette markedet får tilgang til de beste fondene, uavhengig av hvor disse måtte være etablert.

Direktivet rammer også Argentum direkte ved at Argentums saminvesteringsprogrammer for institusjonelle investorer vil bli ansett for "alternative investeringsfond" etter Direktivet og Argentum som "forvalter" av disse.

## 4. Merknader til arbeidsgruppens forslag

### 4.1 Virkeområde og "gold plating"

AIFMD vil som nevnt i punkt 3 ovenfor omfatte virksomhet som er uregulert i Norge per i dag. For eksempel gjelder det forvaltning og markedsføring av aktive eierfond og tilsvarende strukturer. Argentum vil peke på at det per i dag ikke er eksempler på at forvaltning eller markedsføring av slike produkter i det norske markedet har gitt opphav til problemer som ikke partene har klart å løse privat. Dagens reguleringsnivå reflekterer også dette.

På denne bakgrunn er Argentum generelt negativ til at Norge skal vedta strengere regler enn det AIFMD foreskriver (såkalt "gold plating"). Slike strengere regler kan også medføre at norske aktører får en konkurranseulempet som ikke synes vel begrunnet og som kan få uheldige ringvirkninger ved at norsk næringsliv får dårligere kapitaltilgang.

### 4.2 Oppnevning av forvalter - strukturspørsmål

Argentum er en større investor i aktive eierfond. Som profesjonell investor er Argentum generelt positiv til at forvaltere av aktive eierfond underlegges en felleseuropeisk regulering. Det er i utgangspunktet fornuftig at de som forvalter større mengder kapital på vegne av andre underlegges regulering og tilsyn. Videre antar Argentum at enklere regler om markedsføring vil føre til et bedre fondstilbud.

Etter Argentums vurdering er det likevel grenser for hvor langt reguleringsbehovet går. Dette er også reflektert i direktivet i den forstand at mindre forvaltere bare er underlagt registreringsplikt. Det er faktisk ikke dokumentert at aktive eierfond (eller forvalterne av slike fond) har representert noen risiko for den finansielle stabilitet, som er begrunnelsen for regelverket. Norske rådgivere til aktive eierfond har heller ikke vært underlagt regulering før dette.

Argentum er dermed opptatt av at reguleringen er hensiktsmessig og at den ikke medfører unødvendige kostnader for investorene med mindre særlig hensyn tilsier noe annet.

Argentum er gjennom sine investeringer kjent med at flere større forvaltningsmiljøer - delvis som følge av krav fra investorene - har organisert sin rådgivningsvirksomhet i forskjellige selskaper. Ofte vil rådgivningsvirksomheten være konsentrert i ett sentralt rådgivningsselskap, mens det er etablert individuelle selskaper som formelle rådgivere for de enkelte fond. Dette er blant annet knyttet til spørsmål om segregering av ansvar mellom ulike fondsstrukturer. For slike aktører vil det være kostnadsdrivende om regelverket skulle kreve flere konsesjoner. Et særlig strengt norsk regelverk kan medføre svekket konkurranseevne for norske aktører - som Argentum skal bidra til - og det vil føre til økte kostnader for investorene. Videre vil vi anta at det tilsynsmessig er enklere med ett tilsynsobjekt framfor flere innenfor samme miljø.

Etter Argentums vurdering har man i direktivet tatt høyde for dette faktum i artikkel 5(1)(a). Bestemmelsen lyder som følger (vår utheving):

*Member States shall ensure that each AIF managed within the scope of this Directive shall have a single AIFM, which shall be responsible for ensuring compliance with this Directive. The AIFM shall be [...] an external manager, which is the legal person appointed by the AIF or on behalf of the AIF and which through this appointment is responsible for managing the AIF (external AIFM)*

Arbeidsgruppen har foreslått å gjennomføre denne bestemmelsen i lovutkastet § 2-1(1), jf. arbeidsgruppens rapport punkt 5.4.2. Etter Argentums vurdering har man i forslaget til lovtekst utelatt en viktig detalj, ved å ikke ta inn at forvalteren kan utpekes på vegne av fondet, jf. over. For bransjen er det viktig at det er forutberegnelighet knyttet til at rådgivningsmiljøene ikke vil ha behov for flere konsesjoner eller må gjennomføre kostbare og unødvendige omstruktureringer av sin virksomhet som følge av reglene.

Det vises til endringsforslag i Vedlegg 1 til dette brev.

#### **4.3 Bonusregler**

AIFMD inneholder bonusregler som vil gjelde for forvaltere av alternative investeringsfond med konsesjon.

Argentum registrerer at arbeidsgruppen har foreslått å gjennomføre regelverket slik det følger av direktivet, herunder den regel om forholdsmessighet/proporsjonalitet som innebærer at enkelte miljøer kan tilpasse reglene på en hensiktsmessig måte, jf. utkastet § 3-6. Det antas at detaljerte regler vil bli gitt i forskrift. Argentum vil oppfordre til at det i lovarbeidet legges føringer om at en slik forskrift ikke skal fastsette strengere regler for norske forvaltere enn det som kreves under AIFMD. Dersom det gis strengere regler for norske forvaltere enn det som kreves under AIFMD vil norske aktører kunne få en konkurranseulempa som ikke synes vel begrunnet og som vil kunne resultere i en svekket kapitaltilgang for norsk næringsliv.

#### **4.4 Depotmottaker for lukkede fond**

AIFMD innebærer at forvaltere av alternative investeringsfond med konsesjon må oppnevne en depotmottaker for fondene under forvaltning.

Verdipapirfondene (non-UCITS) som vil bli regulert av Lovforslaget er allerede underlagt krav om depotmottaker. Disse fondene har løpende inn- og utløsning, full innbetaling ved investering, mange transaksjoner og gjennomfører ofte investeringer i noterte/registrerte instrumenter. For disse er derfor depotmottaker en selvfølge. Aktive eierfond har vanligvis ingen tradisjonell depotmottaker (men ofte en administrator som gjør mye av de samme oppgavene - se nedenfor om dette). Bakgrunnen for dette er deres særlige investeringsstrategi og det faktum at fondene er lukket. Aktive fond har en definert tegningsperiode og ikke innløsningsrett før fondet oppløses. Videre gjennomfører slike fond kun et fåtall transaksjoner og det kaller normalt ikke inn kapital før kapitalen skal benyttes for en konkret investering. Investeringene gjøres også for alle praktiske formål utelukkende i unoterte instrumenter. Det innebærer at fondet sjelden vil ha store mengder kontanter (honorarstrukturen vil normalt også være et insentiv til å unngå dette), og kontroll med overholdelse av investeringsmandat vil være en lite tyngende oppgave ettersom transaksjonstallet er så lavt med lange intervaller mellom hver transaksjon. Instrumentene det investeres i vil også gjennomgående ikke være registrert i verdipapirregister eller lignende, ofte er det kun snakk om innføring i aksjeeierbok.

For de aktive eierfondene som vil bli regulert av Lovforslaget er kravet om depotmottaker derfor formelt sett nytt, men også her er konsekvensene forskjellige for de ulike gruppene forvaltere. For den gruppen forvaltere som har etablert aktive eierfond i utlandet (typisk Guernsey eller Jersey) vil tilpasningen til kravet være mindre byrdefull fordi disse fondene allerede vil ha en administrator som yter tjenester til fondet. Administratoren vil håndtere inn- og utbetalinger til fondet og vil også kontrollere at de investeringer som foretas ligger innenfor det aktuelle fondets mandat. Det er da

for alle praktiske formål kun den tjenesten som knytter seg til det å holde fondets investeringer som administratoren ikke allerede yter. Siden de fleste aktive eierfond utelukkende investerer i unoterte instrumenter dreier dette som for alle praktiske formål om enten å sørge for registrering i verdipapirregister eller korrekt innføring i aksjeeierbok. Det antas at de selskaper som tilbyr slike tjenester også vil kunne tilby tjenesten som depotmottaker, enten selv eller gjennom et søsterselskap. Internasjonalt ser vi at en rekke aktører er i ferd med å etablere tilbydere av denne tjenesten allerede. De forvaltningsmiljøene som har fond etablert i Norge vil som hovedregel ikke ha noen administrator - her blir derfor overgangen større og det er også et spørsmål om det finnes tilbydere av tjenesten som depotmottakere for denne gruppen.

Argentum støtter derfor arbeidsgruppens forslag om å åpne for at også andre typer selskaper enn banker og verdipapirforetak kan være depotmottaker for lukkede fond.

Når man nå innfører et krav om depotmottaker for de aktive eierfondene må man hensynta deres særskilte karakter og det faktum at dette ikke er en tjeneste som tilbys av de eksisterende depotmottakerne for verdipapirfond i det norske markedet. Argentum er derfor bekymret for at det er få aktører som vil ønske å tilby depottjenester til aktive eierfond ettersom oppgavene er begrensede, samtidig som de innebærer et visst ansvar. For alternative investeringsfond etablert i EØS-området er det også et krav om at depotmottakeren skal være lokalisert i samme jurisdiksjon fondet (for fond utenfor EØS kan depotmottaker være etablert enten i fondets eller forvalterens hjemstat). Norge er i denne sammenheng et lite land, og det er en reell risiko for at man ikke vil ha mange tilgjengelige tilbydere av denne tjenesten når tidspunktet kommer for ikrafttredelse av loven. Argentum vil derfor oppfordre til at arbeidsgruppens forslag videreføres i sin eksisterende ordlyd og at bestemmelsen tolkes vidt i den forstand at en rekke mulige tilbydere kan kvalifisere som depotmottaker, som for eksempel advokatselskaper, regnskapsførerselskaper etc.

Argentum ser det også som en fordel at det i loven gis større grad av forutberegnelighet med hensyn til hvilke aktører som kan oppnevnes under denne bestemmelsen.

Det vises til endringsforslag i Vedlegg 1 til dette brev.

#### **4.5 Markedstilgang for fond og forvaltere etablert utenfor EØS**

Argentum ser positivt på arbeidsgruppens forslag om å benytte adgangen til å tillate markedsføring av fond etablert utenfor EØS og/eller forvaltet av en forvalter etablert utenfor EØS.

Aktive eierfond forvaltet av norske og nordiske miljøer som er av en viss størrelse vil ofte være etablert som indre selskap (limited partnership) på Guernsey eller Jersey, altså utenfor EØS. Det er etter Argentums oppfatning viktig at det ikke innføres norske regler som begrenser markedsadgangen for disse aktørene inn i Norge. Noe annet ville kunne medføre at Norge lukkes som marked og at Argentum og andre investorer i Norge ikke får tilgang til attraktive investeringsmuligheter.

#### **4.6 Markedsføring til ikke-profesjonelle**

Arbeidsgruppen har særlig vurdert spørsmålet om markedsføring av alternative investeringsfond (AIF) til ikke-profesjonelle. Arbeidsgruppens flertall har foreslått at markedsføring til ikke-profesjonelle kan tillates dersom forvalteren har konsesjon, mv., jf. Lovforslaget kapittel 7.

Argentum støtter arbeidsgruppens forslag, men anser at det er behov for visse presiseringer og tillegg for å ivareta enkelte særskilte karaktertrekk ved de aktive eierfond, samt også for å unngå en uheldig forskjell mellom de aktive eierfond som faller inn under reguleringen av venturefond og de aktive eierfond som reguleres av direktivet.

Markedsføring av AIFer som ikke er verdipapirfond og som heller ikke utsteder finansielle instrumenter er i dag uregulert i Norge. AIFMD lar det være opp til de ulike medlemsstatene å regulere markedsføring til ikke-profesjonelle. AIFMD benytter skillet gjennomført i verdipapirforskriften § 10-4, jf. AIFMD artikkel 4(1)(ag). Dette innebærer at AIFer vil kunne markedsføres til personer som har anmodet om å bli behandlet som profesjonell og som oppfyller to av følgende tre vilkår:

- (1) kunden har foretatt transaksjoner av betydelig størrelse på det relevante marked gjennomsnittlig ti ganger pr. kvartal i de foregående fire kvartaler,
- (2) størrelsen på kundens finansielle portefølje (kontantbeholdning og finansielle instrumenter) overstiger et beløp i norske kroner som svarer til 500 000 euro,
- (3) kunden arbeider eller har arbeidet innen finansiell sektor i minst ett år i stilling som krever kunnskap om de relevante transaksjoner eller investeringstjenester.

Argentum anser at dette skillet er lite treffende for markedsføring og tegning av andeler i aktive eierfond. De fleste investorer vil investere gjennom et investeringsselskap (ikke personlig) slik at vilkår 3 ikke er aktuelt. Tegning av andeler i aktive eierfond skjer ikke som ledd i *trading* slik vilkåret i nr. 1 er myntet på. Ingen investor i aktive eierfond vil ha en transaksjonstakt på 40 transaksjoner i løpet av et år.

Etter endringslov 22. juni 2012 nr. 35 til verdipapirhandelloven gjelder konsesjonsplikt for mellommannstjenester knyttet til andeler i ansvarlige selskaper, med mindre tjenestene ytes til profesjonelle kunder eller gjelder et krav til minstetegning tilsvarende 5 millioner kroner. Argentum anser at adgangen til markedsføring av AIFer bør samordnes med denne regelen slik at markedsføring uansett kan rettes mot ikke-profesjonelle dersom et krav til minstetegning er oppfylt. Det vises til Finanstilsynets og Finansdepartementets uttalelser i Prop L. 107 (2011-2012) punkt 3.3 om forutberegnelighet og avveining av investorvern kontra andre hensyn.

For aktive eierfond er det tradisjon - og et krav fra investorsiden - at hovedmennene hos forvalter investerer i fondet de forvalter. Det sikrer at forvalter har insentiver til å sørge for forsvarlig og vellykket forvaltning. Ansatte vil typisk ikke oppfylle kravene til å være profesjonell kunde, jf. over. Fra Argentums ståsted er det viktig at lovgivningen ikke legger hindringer i veien for å etablere et slikt interessefelleskap mellom investor og forvalter. Et slikt interessefelleskap er av markedet ansett for å være et viktig verktøy for å sikre god risikostyring og kontroll - og vil trekke i samme retning som blant annet regler om godtgjørelsesordninger.

EU har som nevnt i punkt 3 ovenfor nylig vedtatt forordning (EU) Nr. 345/2013 om venturefond. Det er i forordningen artikkel 6 inntatt unntak fra begrensning til profesjonelle investorer knyttet til ansatte og til minstetegning. Det vises også til punkt 24 i forordningen. Argentum anser at kravet til minstetegning bør samordnes med denne forordningen. Da venturefond har en høy grad av risiko fordi det investeres i virksomheter i tidlig utvikling gir det ikke mening at disse i større

grad skal kunne markedsføres til ikke-profesjonelle enn det som er tilfellet for øvrige aktive eierfond.

Det vises til endringsforslag i Vedlegg 1 til dette brev.

#### **4.7 Markedsføring av norske fond i Norge og utlandet**

Den økende internasjonaliseringen det er vist til innledningsvis innebærer økt interesse for norske fond blant internasjonale investorer. Det er derfor viktig at AIFMD implementeres på en måte i Norge som legger til rette for dette.

Argentum tiltrer følgelig kommentarene til NVCA hva angår dokumentasjonskravet og saksbehandlingstiden for meldinger om markedsføring av norske fond i Norge og utlandet, jf. punkt 1.2 og 1.3 i NVCA sin høringsuttalelse.

#### **4.8 Overgangsregler**

Arbeidsgruppen har foreslått å gjennomføre de overgangsreglene i AIFMD artikkel 61. Det synes som at overgangsregelen i artikkel 61 nr. 1 har falt ut.

Argentum anser at denne også må gjennomføres (forslag til ordlyd er tatt inn i vedlegg 1 til dette brev). Argentum antar at AIFMD blir gjennomført noe senere enn i andre EØS-land, det innebærer at norske aktører vil få en relativt kortere tid til å tilpasse seg regelverket enn europeiske konkurrenter. Det gjør at fleksible overgangsordninger er særlig viktig.

Det påpekes også i denne sammenheng at alle overgangsreglene i Lovforslagets § 10-2 må knyttes opp mot tidspunktet for lovens ikrafttredelse og ikke tidspunktet for direktivets ikrafttredelse (22. juli 2013). En annen løsning medfører at aktører som omfattes av regelverket for alle praktiske formål ikke kan starte virksomhet i perioden mellom direktivets ikrafttredelse og lovens ikrafttredelse. Siden lovens ikrafttredelse ikke antas å komme før tidligst 1. januar 2014 vil dette være en svært uheldig konsekvens.

Det vises til endringsforslag i Vedlegg 1 til dette brev.

Med vennlig hilsen

For Argentum Fondsinvesteringer as



Joachim Høegh-Krohn  
Administrerende direktør



## **Vedlegg 1:**

### **Endringsforslag**

*§ 2-1 første ledd skal lyde (endringene markert i kursiv):*

#### **§ 2-1 Fastsettelse av forvalter**

Alternative investeringsfond skal forvaltes av én ekstern forvalter *oppnevnt av eller på vegne av det alternative investeringsfondet* eller forvaltes internt i samsvar med reglene i denne lov.

*Resterende deler av bestemmelser en uforandret.*

*Ny § 7-5 skal lyde:*

#### **§ 7-5 Unntak**

Dette kapittel 7 skal ikke gjelde ved markedsføring overfor personer som er ansatt i forvalteren for det aktuelle fondet, eller dersom investoren påtar seg et samlet forpliktet investeringsbeløp som minst svarer til 100 000 euro.

*Nytt første ledd i § 10-2 skal lyde:*

#### **§ 10-2 Overgangsregler**

(1) Forvaltere som ved denne lovs ikrafttreden driver virksomhet som reguleres av denne lov skal oppfylle lovens krav fra og med 22. juli 2014 og senest søke om konsesjon på dette tidspunkt.

*Eksisterende første ledd til fjerde ledd blir nytt andre ledd til femte ledd.*

*§ 5-2 andre ledd første setning endres til å lyde:*

#### **§ 5-2 Krav til depotmottaker**

(2) Finanstilsynet kan ved enkeltvedtak eller forskrift samtykke til at enkelte andre foretak, *herunder regnskapsførerselskaper, advokater samt andre typer foretak som kan dokumentere tilstrekkelig kompetanse, erfaring og ressurser*, utpekes som depotmottaker for bestemte alternative investeringsfond.

*Resterende deler av bestemmelsen er uforandret.*