

Udskriftsdato: onsdag den 24. juni 2026

VEJ nr 9388 af 16/07/2013 (Gældende)

Vejledning om depositarer for alternative investeringsfonde

Ministerium: Erhvervsministeriet

Journalnummer: Erhvervs- og Vækstmin.,
Finanstilsynet, j.nr. 143-0004

Vejledning om depositarer for alternative investeringsfonde

Indledning

Det følger af § 45, stk. 1, i lov nr. 598 af 12. juni 2013 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at forvaltere af alternative investeringsfonde skal sikre, at der udpeges en depositar for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren har under forvaltning.

Denne vejledning beskriver dels, hvem der kan varetage funktionen som depositar, dels hvilke opgaver depositaren skal varetage.

Vejledningen er udarbejdet på baggrund af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og Kommissionens delegerede forordning nr. 2013/231/EU af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU for så vidt angår undtagelser, generelle vilkår for drift, depositarer, gearing, gennemsigtighed og tilsyn (i den følgende forordning nr. 2013/231). Vejledningen vil blive suppleret af praksis, som Finanstilsynet løbende vil offentliggøre på Finanstilsynets hjemmeside.

Regelgrundlag

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. gennemfører Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Direktiv 2011/61/EU indeholder en række bemyndigelser til Kommissionen til at udstede delegerede retsakter. En del af disse bemyndigelser er udnyttet i forordning nr. 2013/231. Forordninger, herunder forordning nr. 2013/231, gælder umiddelbart i alle medlemsstater og skal således ikke gennemføres i national lovgivning.

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. regulerer i §§ 45-60 depositarfunktionen. Bestemmelserne gennemfører artikel 21 i direktiv 2011/61/EU. Forordning nr. 2013/231 udbygger og konkretiserer i artikel 83-102 disse bestemmelser.

Såvel loven som forordningen træder i kraft den 22. juli 2013.

Hvem kan varetage funktionen som depositar

Som nævnt indledningsvist skal en forvalter af alternative investeringsfonde sikre, at der udpeges en depositar for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren har under forvaltning.

Baggrunden for kravet om udpegning af depositarer for alternative investeringsfonde er et ønske om at sikre en høj grad af investorbekyttelse.

Depositaren skal være etableret i det land, hvor den alternative investeringsfond har hjemland, såfremt der er tale om en alternativ investeringsfond fra Danmark eller et andet EU/EØS-land m.v. At depositaren skal være etableret betyder, at depositaren enten skal have sit registrerede hjemsted eller en filial i landet. Det er et krav, at det er den enhed af depositaren, der er beliggende i den alternative investeringsfonds hjemland, der varetager rollen som depositar. Muligheden for at delegere dele af depositarfunktionen er beskrevet nedenfor.

Er der tale om en alternativ investeringsfond fra et tredjeland, skal depositaren enten være etableret i det tredjeland, hvor den alternative investeringsfond er etableret, eller i forvalterens hjemland.

§ 46 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. regulerer, hvem der kan varetage funktionen som depositar for alternative investeringsfonde.

Depositaren skal være en af følgende 4 typer:

- 1) Et kreditinstitut med registreret hjemsted i Danmark eller et andet EU/EØS-land m.v. med tilladelse efter regler, der gennemfører direktiv 2006/48/EF (kreditinstitutdirektivet)
- 2) Et fondsmæglerselskab med registreret hjemsted i Danmark eller et andet EU/EØS-land med tilladelse efter regler, der gennemfører direktiv 2004/39/EF (MiFID-direktivet), og som leverer accessoriske ydelser i form af opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for kundernes regning
- 3) 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 i henhold til direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet)
- 4) Herudover følger det af § 46, stk. 3, at Finanstilsynet kan tillade, at visse alternative investeringsfonde anvender andre enheder som depositarer, hvis enheden udfører depositarfunktionerne som en del af dennes professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter.

Nedenfor følger en nærmere beskrivelse af de 4 typer af depositarer med særlig fokus på depositarerne omtalt i punkt 4. Da depositaren som beskrevet ovenfor skal være etableret i den alternative investeringsfonds hjemland, er det ikke fastsat som et krav i § 46, at der skal være tale om danske kreditinstitutter m.v., idet dette vil være afhængig af den alternative fonds placering. Beskrivelsen nedenfor har fokus på depositarer etableret i Danmark.

Er der tale om en alternativ investeringsfond fra et tredjeland, skal depositaren som udgangspunkt være et kreditinstitut eller en enhed som omfattet af nr. 1 eller 2. Der gælder herudover en række særlige krav, som fremgår af § 49 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Kravene varierer en smule afhængig af, om den pågældende alternative investeringsfond forvaltes af en forvalter fra EU eller en forvalter fra et tredjeland. Der gælder altid et krav om, at en depositar fra et tredjeland skal være underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering i hjemlandet, herunder minimumskapitalkrav, der svarer til reguleringen i EU, og at depositaren skal være kontraktligt ansvarlig over for fonden eller dennes investorer. Artikel 84 i forordning nr. 2013/231 fastlægger nærmere kriterier for vurderingen af, hvorvidt et tredjelands regulering og håndhævelse heraf svarer til de EU-retlige regler herom.

Forvaltere af alternative investeringsfonde kan ikke varetage funktionen som depositar. Dette gælder i alle tilfælde, dvs. både for alternative investeringsfonde, som forvalteren selv forvalter, og for andre alternative investeringsfonde, som forvaltes af andre forvaltere eller er selvforvaltende.

En prime broker, der optræder som modpart til en alternativ investeringsfond, må som udgangspunkt ikke udpeges som depositar for den samme alternative investeringsfond. Såfremt prime brokern såvel funktionelt som hierarkisk har adskilt udførelsen af sine opgaver som depositar fra opgaverne som prime broker, og har påvist, styret, overvåget og oplyst evt. interessekonflikter over for investorerne, kan det tillades, at prime brokern fungerer som depositar.

1. Kreditinstitutter

Reglerne om tilladelse som kreditinstitut er i Danmark gennemført i lov om finansiel virksomhed. En dansk depositar efter § 46, stk. 1, nr. 1, vil i praksis være et pengeinstitut.

2. Fondsmæglerselskaber

Reglerne om tilladelse som fondsmæglerselskab i Danmark er gennemført i lov om finansiel virksomhed. Det følger af § 46, stk. 4, at fondsmæglerselskaber for at blive udpeget som depositarer skal have et kapitalgrundlag på et beløb svarende til mindst 730.000 euro.

Efter den gældende bestemmelse i § 125, stk. 1, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed skal fondsmæglerselskaber have en minimumskapital på et beløb svarende til 1 mio. euro, hvis selskabet skal have tilladelse til bl.a. at opbevare og forvalte finansielle instrumenter for kundernes egen regning (bilag 4, afsnit A, nr. 9, til lov om finansiel virksomhed). Fondsmæglerselskaber med tilladelse til at opbevare og forvalte finansielle instrumenter for kundernes regning vil således leve op til kravet om kapitalgrundlag i § 46, stk. 4.

3. Andre kategorier af foretagender

I Danmark kan alene pengeinstitutter og filialer af pengeinstitutter fra andre EU/EØS-lande m.v. fungere som depotselskaber for danske UCITS, og der er således ikke godkendt ”andre kategorier af foretagender”.

4. Depositarer udpeget i medfør af § 46, stk. 3

Finanstilsynet kan som nævnt tillade, at visse alternative investeringsfonde anvender andre enheder end kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber som depositarer, hvis enheden udfører depositarfunktionerne som en del af dennes professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter. Der er således krav til såvel de alternative investeringsfonde som til depositarerne for at bestemmelsen i § 46, stk. 3, kan anvendes.

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 46, stk. 3, gennemfører artikel 21, stk. 3, sidste led, i direktiv 2011/61/EU. Der er ved gennemførelsen af artikelbestemmelsen på beklagelig vis sket en upræcis implementering af kravene til de omfattede alternative investeringsfonde. Dette vil blive foreslået ændret ved et ændringslovforslag i efteråret 2013. Finanstilsynet vil i sin praksis indtil lovændringen tage udgangspunkt i bestemmelsen, som den er formuleret i direktivet.

Tilladelsen kan herefter kun gives til alternative investeringsfonde, som enten:

- 1) har en grundlæggende investeringspolitik, der ikke hovedsagelig er at investere i finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot og hvor ingen investorer har ret til at blive indløst i en periode på minimum 5 år efter første investering, eller
- 2) hovedsagelig investerer i udstedere eller unoterede selskaber med henblik på at opnå bestemmende indflydelse over selskaberne.

Krav til den enhed, der ønsker at fungere som depositar:

- 1) enheden skal være registreringspligtig for sine professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter,
- 2) enheden skal kunne stille tilstrækkelige finansielle garantier for, at enheden er i stand til effektivt at udfylde de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner, og
- 3) enheden skal kunne stille tilstrækkelige professionelle garantier for, at enheden er i stand til effektivt at udfylde de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner.

Nærmere om de omfattede alternative investeringsfonde

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. sondrer generelt mellem to former for aktiver – ”finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot”, og ”andre aktiver”. Sondringen beskrives nærmere

nedenfor i forbindelse med depositarens opgaver, idet dele af depositarfunktionen er forskellig afhængig af, hvilke aktiver den alternative investeringsfond investerer i.

Sondringen har også betydning i denne sammenhæng, idet muligheden for at udpege en depositar omfattet af § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. som nævnt alene gælder for visse typer af alternative investeringsfonde.

Der er således 2 typer af alternative investeringsfonde, der kan benytte en depositar, som nævnt i § 46, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

For det første kan bestemmelsen anvendes af alternative investeringsfonde, der har en grundlæggende investeringspolitik, som ikke primært går ud på at investere i finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot. Samtidig skal den alternative investeringsfond leve op til et krav om, at ingen investorer har ret til at blive indløst i en periode på minimum 5 år efter datoen for den oprindelige investering i fonden.

Hvad der er omfattet af begrebet ”finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot”, er nærmere defineret i artikel 88 i forordning nr. 2013/231. Definitionen omtales nærmere nedenfor under beskrivelsen af depositarens opbevaringsopgaver. Her skal dog særligt fremhæves, at artikel 88, stk. 2, fastslår, at finansielle instrumenter, som kun er registeret i den alternative investeringsfonds navn hos en udsteder selv eller hos dennes agent, herunder f.eks. private equity-fondes eller venturekapitalfondens investeringer i unoterede selskaber, ikke skal betragtes som finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot. Private equity-fonde er dog også omfattet af det andet led i bestemmelsen, se nedenfor.

”Andre aktiver” skal forstås som aktiver, der ikke er omfattet af definitionen på ”finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot” – det vil som oftest være reale aktiver af forskellig karakter, som f.eks. fast ejendom, skove, vindmøller m.v.

Det er således alternative investeringsfonde, der primært investerer i andre aktiver, der kan anvende muligheden i § 46, stk. 3. Dette gælder dog kun, hvis fonden samtidig lever op til kravet om, at ingen investorer har ret til indløsning inden for de første 5 år efter den første investering. Bestemmelsen finder således kun anvendelse for fonde med et forholdsvist langsigtet investeringsperspektiv. I praksis vil det typisk gøre sig gældende for f.eks. ejendomsfonde.

For det andet kan bestemmelsen anvendes af alternative investeringsfonde, der hovedsageligt investerer i udstedere eller unoterede selskaber med henblik på at opnå bestemmende indflydelse over selskaberne. Dette omfatter således kapitalfonde og private equity-fonde. Kravet om, at det ikke må være muligt for investorerne at kræve sig indløst i de første 5 år, gælder ikke for disse fonde.

Nærmere om kravene til enheder, der ønsker at varetage funktionen som depositar

I modsætning til UCITS-området kan depositarfunktionen for alternative investeringsfonde varetages af ikke-finansielle virksomheder. Baggrunden herfor er, at alternative investeringsfonde kan investere i vidt forskellige aktiver, herunder også reale aktiver, som ikke kan opbevares i depot og hvor pengeinstitutter og andre finansielle virksomheder ikke nødvendigvis er de mest velkvalificerede til at varetage depositarfunktionen.

Registreringspligt

Advokater, revisorer og valuarer af fast ejendom er eksempler på virksomhedstyper, som er registreringspligtige for deres professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter og som via denne registrering vil leve op til kravet om registreringspligt i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 46, stk. 3.

Finanstilsynet opretter et register, som virksomheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, kan blive registreret i. Virksomheder, der lever op til kravene om finansielle og professionelle garantier, og som ikke i forvejen er registreret på baggrund af sine professionelle eller erhvervsmæssige aktiviteter, vil herefter blive registreret i Finanstilsynets register. Med denne registrering vil de pågældende virksomheder leve op til kravet om registreringspligt.

Finansielle garantier

Det er et krav efter § 46, stk. 3, i lov om alternative investeringsfonde m.v., at enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af bestemmelsen skal kunne stille tilstrækkelige finansielle garantier for, at enheden er i stand til effektivt at udfylde de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner.

Der gælder egentlige kapitalkrav til de øvrige typer af depositarer, som er omfattet af § 46.

Kravet om finansielle garantier for enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, kan opfyldes ved en passende ansvarsforsikring. Forsikringssummen skal mindst dække et beløb svarende til 730.000 euro.

Har enheden ikke en sådan ansvarsforsikring på forhånd, som f.eks. advokater og revisorer, skal enheden umiddelbart efter udpegningen tegne en ansvarsforsikring, der må anses for tilstrækkelig til at dække depositarens ansvar for fejl og forsømmelser i forbindelse med funktionen som depositar for en eller flere alternative investeringsfonde.

Enheden skal i forbindelse med ansøgningen om at kunne fungere som depositar dokumentere, at enheden har en passende forsikring, eller at der er afgivet tilsagn fra et forsikringsselskab om, at det vil være muligt for enheden at tegne en ansvarsforsikring med en passende forsikringssum.

Ved vurderingen af, om en ansvarssum anses for passende, vil der primært blive taget hensyn til omfanget af de alternative investeringsfondes investeringer, men der vil også kunne skelnes mellem forskellige typer af investeringer og aktiver.

Depositarens ansvar er reguleret i § 55 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Bestemmelsen omtales nærmere nedenfor, men her skal særligt henvises til § 55, stk. 4, der gælder for depositarer udpeget i medfør af § 46, stk. 3, og hvor det er fastslået, at depositaren er ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller dennes investorer for ethvert tab, som fonden eller investorerne lider på grund af depositarens uagtsomme eller forsætlige misligholdelse af sine forpligtelser efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.

Professionelle garantier

Det er endvidere et krav efter § 46, stk. 3, i lov om alternative investeringsfonde m.v., at enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af bestemmelsen skal kunne stille tilstrækkelige professionelle garantier for, at enheden er i stand til effektivt at udfylde de relevante depositarfunktioner og opfylde de krav, der er forbundet med disse funktioner.

De øvrige typer af depositarer omfattet af § 46 er qua den lovgivning, der gælder for henholdsvis kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber omfattet af krav om, at ledelsen skal leve op til kravene om egnethed og hæderlighed (fit & proper).

Tilsvarende krav gælder for forvaltere af alternative investeringsfonde, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 13.

Medlemmer af ledelsen i enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, skal leve op til krav svarende til kravene i § 13.

Kravene skal være opfyldt på tidspunktet, hvor enheden godkendes som depositar i medfør af § 46, stk. 3. Medlemmer af ledelsen i enheder, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, skal derfor leve op til følgende krav på ansøgningstidspunktet:

- 1) have fyldestgørende erfaring til at udøve funktionen som depositar
- 2) ikke være pålagt eller blive pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven, den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelsen indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde.
- 3) ikke have indgivet begæring om rekonstruktionsbehandling, konkurs eller gældssanering eller være under rekonstruktionsbehandling, konkursbehandling eller gældssanering.
- 4) 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.
- 5) 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 i en enhed, der ønsker at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, opfylder kravene, skal der lægges vægt på hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor.

Kravene skal være opfyldt løbende og medlemmerne af ledelsen i en depositar, som er godkendt til at fungere som depositar i medfør af § 46, stk. 3, skal meddele Finanstilsynet oplysninger om forhold, som efterfølgende ændrer sig.

Hvilke opgaver skal depositaren varetage?

Baggrunden for kravet om depositar er et ønske om en høj grad af investorbeskyttelse. Der er behov for at adskille opbevaring af aktiverne og forvaltningsfunktionen, og også for at holde investorenes aktiver adskilt fra forvalterens.

Depositarens opgaver kan inddeles i 3 overordnede emner:

- Overvågning af den alternative investeringsfonds cash-flow
- Opbevaring af fondens aktiver
- Tilsynsfunktion, herunder ansvarsplacering og mulighed for delegation af visse opgaver

Nedenstående gennemgang tager udgangspunkt i de 3 emner. Som omtalt indledningsvist er lov om forvaltere af alternative investeringsordninger m.v. en gennemførelse af direktiv 2011/61/EU, og forordning 2013/231 udbygger og konkretiserer bestemmelserne i direktivet og dermed loven. I nogle tilfælde er forordningsbestemmelserne meget detaljerede, og vejledningen vil derfor i et vist omfang primært bestå i en beskrivelse af, hvor i forordningen der kan findes uddybende bestemmelser i relation til den konkrete lovbestemmelse.

Indledningsvist beskrives aftalegrundlaget og arbejdsfordelingen mellem depositaren, forvalteren og den alternative investeringsfond.

1. Aftalegrundlaget og arbejdsfordelingen mellem depositaren, forvalteren og den alternative investeringsfond

Det er forvalteren, der er under tilsyn af Finanstilsynet og som udgangspunkt er forpligtet efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Forvalteren skal sikre, at der udpeges en depositar for hver alternativ investeringsfond, som forvalteren har under forvaltning.

Der skal indgås en skriftlig aftale mellem depositaren og den alternative investeringsfond. Overordnet skal aftalen regulere udveksling af den information, som er nødvendig for, at depositaren kan udføre sine opgaver i overensstemmelse med loven.

Artikel 83 i forordning 2013/231 fastsætter en detaljeret række af krav til aftalens indhold og udformning. Kravene i bestemmelsen er minimumskrav og aftalen skal således leve op til kravene, men kan også godt indeholde yderligere oplysninger, hvor dette er relevant.

Aftalen skal bl.a. beskrive de tjenesteydelser og opbevaringsopgaver, som depositaren skal udføre, den skal indeholde procedurer og metoder, der skal sikre, at depositaren får de relevante og nødvendige oplysninger fra såvel den alternative investeringsfond som forvalteren og tredjemand, og omvendt at depositaren også kan fremsende relevante oplysninger til alle parter.

Det er væsentligt at bemærke, at artikel 83, stk. 5, fastslår, at det er muligt at indgå en rammeaftale mellem en forvalter og en depositar, således at der ikke skal indgås selvstændige aftaler for hver alternativ investeringsfond, som en forvalter har under forvaltning. Forvalteren kan i stedet indgå en rammeaftale med en depositar, hvoraf de omfattede alternative investeringsfonde skal fremgå.

2. Overvågning af den alternative investeringsfonds cash-flow

§ 50, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. fastslår, at en depositar skal overvåge den alternative investeringsfonds betalingsstrømme.

Indholdet af forpligtelsen konkretiseres i artikel 86 i forordning nr. 2013/231, der fastsætter en række forpligtelser, som depositaren som minimum skal overholde.

Som led heri skal depositaren afstemme alle cash-flow bevægelser for den alternative investeringsfond – afstemningen skal ske dagligt eller efter behov, hvis der kun er få bevægelser. Depositaren skal etablere procedurer internt hos depositaren, der sikrer, at dette sker effektivt og korrekt. Depositarens procedurer skal også sikre, at depositaren identificerer væsentlige cash flows ved hver bankdags afslutning. Dette gælder især cash flows, der kan være i strid med den alternative investeringsfonds drift.

Depositarens procedurer skal også sikre, at der sker en løbende overvågning af afstemningerne. Konstate-res der fejl eller uoverensstemmelser, skal depositaren følge op på de foranstaltninger, som den alternative investeringsfond foretager i den anledning. Depositaren skal underrette forvalteren, hvis fonden ikke afhjælper uregelmæssighederne uden unødigt forsinkelse – og Finanstilsynet, hvis der er tale om fejl eller uoverensstemmelser, der ikke kan afhjælpes.

Depositarens overvågning er som udgangspunkt en ex-post kontrol. Vurderer depositaren, at der er behov for, at depositarens kontrol sker forud for evt. dispositioner eller andet på et ex-ante grundlag, kan depositaren foretage en sådan kontrol efter aftale med forvalteren af den alternative investeringsfond.

Der påhviler depositaren særlige kontrolforpligtelser i forhold til betalinger fra investorerne i forbindelse med tegning af andele og i forhold til kontantbeholdninger i den alternative investeringsfond, jf. § 50, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Depositaren skal således føre særlig kontrol med, at alle betalinger foretaget direkte af investorer eller foretaget på vegne af investorer i forbindelse med tegning af andele er modtaget. Artikel 87 i forordning nr. 2013/231 pålægger endvidere forvalteren forpligtelser i den sammenhæng, idet forvalteren skal sikre, at depositaren får alle oplysninger om betalinger fra investorer i forbindelse med tegning af andele, hvis forvalteren, den alternative investeringsfond eller en part, der handler på vegne af fonden, har modtaget sådanne betalinger eller ordrer fra investorer.

Depositaren skal endvidere føre særlig kontrol med, at alle kontanter i den alternative investeringsfond bliver bogført korrekt på kontantkonti i pengeinstitutter eller centralbanker. Kontantkonti kan være oprettet i den alternative investeringsfonds navn eller i forvalteren eller depositarens navn, hvis disse handler på vegne af fonden. Er kontantkontoen oprettet i depositarens navn, må der kun indsættes midler fra den alternative investeringsfond på kontoen – der må således ikke ske sammenblanding med midler fra depositaren eller andre. Artikel 85 i forordning nr. 2013/231 regulerer nærmere forvalterens forpligtelser til at stille oplysninger m.v. til rådighed for depositaren.

3. Opbevaring af fondens aktiver

Som nævnt ovenfor skelnes mellem ”finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot”, og ”andre aktiver”. Sondringen er særlig relevant i relation til depositarens opgaver i forbindelse med opbevaring af fondens aktiver.

Artikel 88 i forordning nr. 2013/231 definerer nærmere, hvad der skal forstås ved ”finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot”.

Finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot, er herefter:

- 1) finansielle instrumenter, der tilhører den alternative investeringsfond eller forvalteren, hvis denne handler på vegne af den alternative investeringsfond, og som fysisk kan leveres til depositaren
- 2) finansielle instrumenter, der tilhører den alternative investeringsfond eller forvalteren, hvis denne handler på vegne af den alternative investeringsfond, og som ikke fysisk kan leveres til depositaren, hvis følgende betingelser er opfyldt:
 - a) de finansielle instrumenter er værdipapirer, herunder værdipapirer, som omfatter afledte instrumenter, pengemarkedsinstrumenter eller andele i institutter for kollektiv investering (dvs. UCITS og alternative investeringsfonde)
 - b) de finansielle instrumenter kan registreres eller opbevares på en konto direkte eller indirekte i depositarens navn

”Andre aktiver” er ikke defineret direkte i hverken direktiv 2011/11/EU eller forordning nr. 2013/231, men skal forstås som alle aktiver, der ikke er omfattet af definitionen på ”finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot” – det vil som oftest være reale aktiver af forskellig karakter, som f.eks. fast ejendom, skove, vindmøller m.v.

Det skal dog særligt fremhæves, at artikel 88, stk. 2, fastslår, at finansielle instrumenter, som kun er registeret i den alternative investeringsfonds navn hos en udsteder selv eller hos dennes agent, herunder f.eks. private equity-fondes eller venturekapitalfondes investeringer i noterede selskaber, ikke skal betragtes som finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot. Dette medfører, at sådanne instrumenter skal omfattes af reglerne, der gælder for ”andre aktiver”.

Der gælder for såvel finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot som andre aktiver et krav om, at depositaren ikke må sælge, pantsætte eller på anden måde disponere over aktiverne uden den alternative investeringsfonds samtykke. Depositaren må således f.eks. ikke benytte aktiverne til værdipapirudlån eller repo-forretninger uden fondens samtykke.

Opbevaringsopgaver i forbindelse med finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot

Depositarens opgaver i forbindelse med opbevaring af finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot, er reguleret i § 51, stk. 1, nr. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og artikel 89 i forordning nr. 2013/231, der detaljeret redegør for depositarens opgaver.

Det grundlæggende krav til depositaren er også her at sikre en høj grad af investorbekyttelse, og depositarens opgaver er udtryk herfor. Depositaren skal derfor bl.a. sikre, at de finansielle instrumenter er korrekt registreret, sikre at konti og registre er adskilte og korrekte, og sikre, at der foretages regelmæssige afstemninger.

Det er væsentligt at bemærke, at depositarens forpligtelser efter § 51, stk. 1, nr. 1, og artikel 89 også gælder for underliggende aktiver, som besiddes af finansielle og/eller retlige strukturer, der kontrolleres direkte eller indirekte af den alternative investeringsfond eller den forvalter, der handler på vegne af den alternative investeringsfond. Denne såkaldte look-through forpligtelse gælder dog ikke, hvis der er tale om fund of funds strukturer eller master feeder strukturer, hvor de underliggende fonde har en depositar, som opbevarer aktiverne i depot.

Opbevaringsopgaver i forbindelse med andre aktiver

Depositarens forpligtelser i forbindelse med opbevaring af andre aktiver er reguleret i § 51, stk. 1, nr. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og artikel 90 i forordning nr. 2013/231, der detaljeret redegør for depositarens opgaver.

Da aktiverne i sagens natur ikke opbevares hos depositaren i depot, er det depositarens væsentligste opgaver at henholdsvis verificere og registrere den alternative investeringsfonds ejerskab til aktiverne. Verificeringen skal baseres på den foreliggende skriftlige dokumentation, som enten fremlægges af den alternative investeringsfond eller dennes forvalter, og på den eksisterende eksterne dokumentation, der måtte foreligge.

Det er også her væsentligt at bemærke, at depositarens forpligtelser efter § 51, stk. 1, nr. 2, og artikel 90 også gælder for underliggende aktiver, som besiddes af finansielle og/eller retlige strukturer, der med henblik på investering i de underliggende aktiver er oprettet af den alternative investeringsfond eller den forvalter, der handler på vegne af den alternative investeringsfond, og som kontrolleres direkte eller indirekte af den alternative investeringsfond eller den forvalter, der handler på vegne af den alternative investeringsfond.

Depositaren skal sikre, at det til enhver tid er muligt at fremlægge en fyldestgørende og ajourført opgørelse af fondens aktiver med angivelse af aktivernes nominelle værdi. I den forbindelse påhviler det også depositaren at sørge for, at der hos fonden og forvalteren er etableret procedurer, så der ikke kan ske overdragelse m.v. af aktiverne uden, at depositaren informeres herom. Depositaren skal tillige have adgang til fornøden dokumentation herom, herunder også fra tredjemand.

Det påhviler endvidere depositaren at sikre, at der er procedurer for situationer, hvor der konstateres uregelmæssigheder, således at det sikres, at der tages hånd herom, herunder sker underretning til forvalteren og Finanstilsynet eller anden kompetent myndighed, hvis nødvendigt.

I modsætning til reglerne om finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot, gælder look-through forpligtelsen kun for andre aktiver, hvis de underliggende aktiver er ejet af et selskab eller anden enhed, der er oprettet af den pågældende alternative investeringsfond eller forvalteren for fonden, hvis denne handler på vegne af fonden. Fondens eller forvalterens skal endvidere fortsat have den direkte eller

indirekte kontrol over enheden. Udstrækningen af look-through forpligtelsen er således mindre for andre aktiver end for finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot.

Look-through forpligtelsen gælder dog ikke, hvis der er tale om fund of funds strukturer eller master feeder strukturer, hvor de underliggende fonde har en depositar, som varetager kontrol af ejendomsret og registrering i forbindelse med fondens aktiver.

4. Særligt om prime brokere

Artikel 91 i forordning nr. 2013/231 regulerer nærmere de oplysninger, som en udpeget prime broker for en alternativ investeringsfond skal stille til rådighed for fondens depositar.

5. Tilsynsfunktion, herunder mulighed for delegation af visse opgaver og ansvar for eventuelle tab

Som nævnt er det vigtigste hensyn bag depositarfunktionen at sikre en høj grad af investorbeskyttelse. Med henblik på dette har depositaren udover de konkrete opgaver nævnt ovenfor en række generelle tilsynsfunktioner.

Overordnet fastslås det i § 53 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at depositaren skal handle ærligt, retfærdigt, professionelt, uafhængigt og i den alternative investeringsfonds og denne investors interesse. Der må endvidere ikke udføres aktiviteter, der kan skabe interessekonflikter mellem fonden, dennes investorer, forvalteren eller depositaren selv, medmindre disse aktiviteter er hierarkisk og funktionelt adskilt, og investorerne er oplyst herom.

Bestemmelsen suppleres af artikel 92 i forordning nr. 2013/231, der fastlægger en række generelle principper for depositarens tilsynsforpligtelser. Her skal særligt fremhæves, at depositaren skal foretage en efterfølgende kontrol af den alternative investeringsfonds eller forvalters procedurer og processer, og at depositaren skal oprette en procedure hos depositaren, der sikrer, at der tages hånd om konstaterede uregelmæssigheder og at oplysninger herom skal stilles til rådighed for de kompetente myndigheder for forvalteren.

§ 52 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. fastlægger en række konkrete forpligtelser for depositaren i forbindelse med tilsynsopgaven. Forpligtelserne er konkretiseret i artikel 93-97 i forordning nr. 2013/231:

- Artikel 93, jf. § 52, stk. 1, nr. 1, omhandler opgaver i forbindelse med tegning og indløsning
- Artikel 94, jf. § 52, stk. 1, nr. 2, omhandler opgaver i forbindelse med værdiansættelse af andele
- Artikel 96, jf. § 52, stk. 1, nr. 3, omhandler opgaver i forbindelse med den rettidige afvikling af transaktioner
- Artikel 97, jf. § 52, stk. 1, nr. 4, omhandler opgaver i forbindelse med den alternative investeringsfonds indtægtsfordeling

§ 52, stk. 2, fastslår som et generelt princip, at depositaren skal udføre forvalterens instrukser medmindre disse strider mod gældende lovgivning eller den alternative investeringsfonds vedtægter eller fondsbestemmelser. Bestemmelsen suppleres af artikel 95, som pålægger depositaren at kontrollere, at såvel fonden som forvalteren overholder gældende lovgivning og vedtægter eller fondsbestemmelser, herunder særligt fondens overholdelse af investeringsbegrænsning og gearingslofter fastsat i udbudsdokumenter. Der gælder et proportionalitetsprincip, idet depositarens forpligtelser skal stå i et rimeligt forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af den alternative investeringsfond.

Mulighed for delegation af visse opgaver

Udgangspunktet er, at depositaren ikke må delegere sine opgaver til tredjemand, jf. § 54, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde. Dog åbnes der op for delegation af opbevaringsopgaven, såfremt en række betingelser er opfyldt.

Betingelserne for delegation er nærmere beskrevet i § 54, stk. 2-6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Forordning 2013/231 fastsætter uddybende regler i artikel 98 om den due diligence, der skal udføres i forbindelse med udvælgelsen og overvågningen af den tredjemand, hvortil opgaven delegeres, og i artikel 99 om pligten til at holde aktiver adskilt.

Delegation af opbevaringsfunktionen påvirker som udgangspunkt ikke depositarens ansvar, jf. § 56, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Dog er der visse undtagelser hertil, som beskrives nærmere nedenfor under afsnittet om ansvar for eventuelle tab.

Det er kun opbevaringsopgaven, der kan delegeres, depositarens øvrige opgaver kan ikke delegeres. Den tredjemand, som depositaren delegerer til, kan videredelegere opgaven under forudsætning af, at de samme betingelser er opfyldt.

Følgende betingelser skal være opfyldt for, at depositaren må delegere opbevaringsopgaven:

- 1) Hensigten med delegationen må ikke være omgåelse af loven.
- 2) Delegationen skal være objektivt begrundet.
- 3) Depositaren skal have udvist tilstrækkelig dygtighed, grundighed og omhu ved udvælgelsen af den, der skal delegeres til. Det er nærmere beskrevet i artikel 98 i forordning 2013/231, hvordan depositaren skal leve op til dette.
- 4) Depositaren skal føre løbende kontrol med og overvågning af løsningen af den eller de delegerede opgaver, og skal i den forbindelse udvise tilstrækkelig dygtighed, grundighed og omhu. Det er tilsvarende beskrevet i artikel 98 i forordning 2013/231, hvordan depositaren skal leve op til dette.
- 5) Depositaren løbende sikre sig, at den tredjemand, som opgaven er delegeret til, opfylder følgende betingelser:
 - a) Tredjemandens organisation og kompetencer er tilstrækkelige i forhold til arten og kompleksiteten af aktiverne.
 - b) Er der tale om opbevaring af finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot, skal tredjemanden være underlagt en effektiv tilsynsmæssig regulering, herunder minimumskapitalkrav, og overvågning samt periodisk ekstern revision. Der er dog mulighed for undtagelse fra dette krav, såfremt der er tale om en tredjemand i et tredjeland og en række krav er opfyldt. Dette er nærmere reguleret i § 54, stk. 3 og 4, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.
 - c) Tredjemanden skal holde aktiverne adskilt fra andre aktiver, så det til enhver tid kan identificeres, hvilke aktiver, der tilhører den enkelte alternative investeringsfond. Artikel 99 i forordning 2013/231 fastslår specifikt, at depositaren skal sikre, at tredjemanden lever op til denne forpligtelse, herunder skal depositaren bl.a. sikre, at tredjemanden har de fornødne registre og regnskaber og at der foretages afstemninger heraf. Depositaren skal også sikre, at finansielle instrumenter, der tilhører den alternative investeringsfond, som depositaren er depositar for, er beskyttet mod tredjemandens insolvens. Depositarens forpligtelser efter artikel 99 gælder fortsat, hvis tredjemanden videredelegerer opbevaringsfunktionen.
 - d) Tredjemanden må på samme måde som depositaren ikke sælge, pantsætte eller på anden måde disponere over aktiverne uden samtykke.
 - e) Tredjemanden skal overholde såvel pligter som forbud i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 51 om selve opbevaringsopgaven og § 53 om ærlig og redeligforretningsskik og interessekonflikter.

Ansvar for eventuelle tab

Depositaren er som udgangspunkt ansvarlig over for den alternative investeringsfond eller fondens investorer for eventuelle tab, som fonden eller investorerne lider som følge af depositarens misligholdelse af sine forpligtelser, jf. § 55 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Der sondres mellem tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot og øvrige tab.

Ansvar er skærpet for så vidt angår finansielle instrumenter opbevaret i depot, idet depositaren er ansvarlig for tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot, som er forårsaget af depositaren eller tredjemand, som depositaren har delegeret opbevaringsopgaven til. Depositaren er kun fri for ansvaret, såfremt depositaren 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.

Hvornår et finansielt instrument opbevaret i depot anses for tabt, er nærmere reguleret i artikel 100 i forordning 2013/231, og hvornår der er tale om en sådan situation, at depositaren kan frigøre sig fra ansvaret er nærmere reguleret i artikel 101 i forordningen. Det følger af artikel 101, at depositaren kun i meget særlige tilfælde kan frigøre sig fra ansvaret, og at det kun er hændelser som naturkatastrofer, krig oprør eller lignende, samt ny lovgivning, der kan medføre, at depositaren kan frigøre sig fra ansvaret.

Som nævnt gælder der dog visse undtagelser til depositarens ansvar, såfremt opbevaringen af finansielle instrumenter er delegeret til tredjemand, jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. §§ 56 og 57. Delegation påvirker som udgangspunkt ikke depositarens ansvar, men såfremt depositaren kan bevise, at følgende betingelser i § 56, stk. 2, er opfyldt, kan depositarens ansvar overgå til tredjemanden:

- Alle krav til delegationen skal være opfyldt.
- Der skal være en skriftlig aftale, som udtrykkeligt overdrager ansvaret til tredjemanden og gør det muligt for den alternative investeringsfond eller forvalteren eller depositaren på vegne af fonden at gøre erstatningskrav gældende mod tredjemanden.
- Der skal være en skriftlig aftale mellem depositaren og den alternative investeringsfond eller forvalteren, som frigør depositaren for ansvaret og som indeholder en objektiv begrundelse herfor. Artikel 102 i forordning 2013/231 fastsætter nærmere krav til den objektive begrundelse.

§ 57 giver depositaren mulighed for at frigøre sig yderligere, såfremt lovgivningen i et tredjeland kræver, at finansielle instrumenter skal opbevares i depot hos en lokal enhed.

Hvis der sker tab af finansielle instrumenter opbevaret i depot, skal depositaren uden unødigt ophold yde erstatning til den alternative investeringsfond. Erstatningen skal være i form af finansielle instrumenter af samme type eller et beløb svarende til værdien af de tabte finansielle instrumenter.

For øvrige tab gælder, at depositaren er ansvarlig for ethvert andet tab end tab af finansielle instrumenter, som den alternative investeringsfond eller dennes investorer lider som følge af depositarens forsætlige eller uagtsomme misligholdelse af forpligtelserne efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Dette omfatter således tab i forbindelse med opbevaring af andre aktiver end finansielle instrumenter, der kan opbevares i depot, men også tab, som skyldes, at depositaren ikke overholder de øvrige forpligtelser efter loven.

Finanstilsynet, den 16. juli 2013

JOHANNE DAUGAARD RISBJERG

/ David C. H. Sørensen