

Vägledning om kundkännedom och Private Equity

Öppen konsultation juni 2020

UTKAST

Innehållsförteckning

3 Kundkännedom när kunden finns i en Private Equity-struktur	3
Inledning	3
Risikkapitalfond	4
Konstruktion som aktiebolag	5
Definitioner	5
Strukturen	5
Kundkännedom.....	6
När fonden är kund	6
Verklig huvudman	7
När portföljbolaget är kund.....	7
Verklig huvudman	8
Konstruktion som Limited Partnership	10
Definitioner	10
Strukturen	11
Kundkännedom.....	11
När fonden är kund	12
Verklig huvudman	12
När portföljbolaget är kund.....	13
Verklig huvudman	13
Sammanfattning källor för information.....	16

Simpts vägledning har tagits fram av sju organisationer i finansbranschen och deras medlemmar. Den utgår från medlemmarnas behov av vägledning och är inte avsedd att vara heltäckande.

Vägledningen beskriver hur branschen tolkar och tillämpar penningtvättsregelverket i aktuella delar.

Vägledningen ersätter inte lagar, föreskrifter och andra rättskällor. Dessa måste alltid beaktas och tillämpas i förekommande fall.

Det finns inte någon skyldighet att använda vägledningen. Den som använder vägledningen måste alltid göra bedömningen om vägledningen är tillämplig i det enskilda fallet.

Denna del av vägledningen är branschgemensam. Den är relevant för alla verksamhetsutövare, om inte annat anges. Vägledningen ska läsas tillsammans med och kompletterar den grundläggande vägledningen om kundkännedom. Rubriknumreringen motsvarar numreringen i den grundläggande vägledningen.

I denna del av vägledningen hänvisas bl.a. till lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism (penningtvättslagen).

3 Kundkännedom när kunden finns i en Private Equity-struktur

Inledning

Syftet med denna vägledning är att beskriva två Private Equity-strukturer som förekommer på den svenska marknaden och att lyfta några särskilda frågor om kundkännedom när kunden finns i en sådan struktur. I fokus står frågan om att kartlägga kontrollstrukturen och utreda verklig huvudman. Beskrivningen omfattar dels svenska strukturer där fonden är konstruerad som aktiebolag, dels utländska strukturer där fonden är konstruerad som ett *Limited Partnership*.

De strukturer som beskrivs utgör grundstrukturer, som ofta ingår i större strukturer med flera bolag, enheter och verksamheter i olika jurisdiktioner. Det finns också andra strukturer än de som beskrivs här. Beskrivningen är generell och inte avsedd att vara heltäckande.

I det följande används begreppen riskkapitalfond för Private Equity-fond och riskkapitalbolag för "Private Equity-bolaget", som kan vara fondförvaltaren (jfr prop. 2012/13:155). I samband med framför allt beskrivningen av *Limited Partnership* används dock en del vedertagna engelska begrepp.

Vägledningen utgår från att det antingen är riskkapitalfonden eller ett bolag som riskkapitalfonden investerat i (portföljbolag) som är verksamhetsutövarens kund. Det förekommer också att andra aktörer i strukturen, t.ex. en investerare, är verksamhetsutövarens kund. De situationerna tas dock inte upp här.

Det finns flera likheter i fråga om åtgärder för kundkännedom och utredning om verklig huvudman vad avser strukturer där fonden är konstruerad som aktiebolag respektive *Limited Partnership*. Det finns också likheter i dessa avseenden när fonden respektive portföljbolaget är kund. Exempelvis finns

verklig huvudman ofta i strukturen ovanför fondförvaltaren, dvs. bland ägarna av riskkapitalbolaget. Likartade bedömningar kan också göras i fråga om verklig huvudman ska anses finnas bland investerarna. De åtgärder som vidtas för kundkännedom och utredning om verklig huvudman kan dock skilja sig åt. En uppdelning har därför gjorts i vägledningen, både utifrån konstruktion och vem som är kund. Uppdelningen medför därmed viss upprepning.

Riskkapitalfond

I förarbetena till lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, prop. 2012/13:155, uttalas följande om riskkapitalfonder (s. 176 och 177) vilket ger en bakgrund och introduktion till denna typ av strukturer. Termen riskkapital är ett samlingsnamn för alla investeringar i företags ägarkapital, dvs. investeringar i sådana andelar som ger innehavaren äganderätt i ett företag. Riskkapitalfonder används emellertid ofta som beteckning på bolag med en begränsad livstid som specialiserat sig på investeringar i onoterade företag eller noterade företag som avnoteras efter att de förvärvats av bolaget. En sådan riskkapitalfond bildas ofta av ett s.k. riskkapitalbolag som sköter administrationen av fonden och kontakten med investerarna. Kännetecknande för riskkapitalfonder är att de är slutna till formen på så sätt att andelarna är begränsade till antalet och inte kan lösas in på begäran. Kapitalet investeras i stället utifrån en i förväg bestämd tidshorisont och fonden likvideras när denna period har löpt ut. Det kapital som investeras i fonden är dessutom i regel avtalat på förhand. Riskkapitalfonder är till skillnad från investeringsfonder slutna till formen i den meningen att de baseras på ett i förväg begränsat kapital och det saknas rätt till inlösen under fondens livslängd, som normalt är ca 10 år. Livslängden beror bl.a. på mognadsfasen i de bolag fondens investeringsstrategi är inriktad mot. Riskkapitalfonder riktar sig inte heller till allmänheten utan vanligtvis endast till en begränsad krets institutionella investerare eller personer vars professionella verksamhet inbegriper investeringar i riskkapital. Det är även vanligt att förvaltaren eller till förvaltaren närstående personer parallellt med fondens övriga investerare själva investerar i en viss andel av fondens totala kapital. Utöver avkastningen på sådana investeringar tar förvaltaren arvode i form av en i förväg avtalad andel av eventuell vinst vid avveckling av fonden. Den del som tillfaller förvaltaren brukar kallas *carried interest* (särskild vinstandel) och är i regel förvaltarens huvudsakliga källa till avkastning.

I en typisk Private Equity-struktur bildar riskkapitalbolaget riskkapitalfonden och sköter administration och marknadsföring av fonden. I många fall är det ledande befattningshavare i riskkapitalbolaget med egna ägarintressen i bolaget, delägare (eng. *partners*), som har de inledande kontakterna med presumtiva investerare i riskkapitalfonden, i andra fall är det en mellanhand, t.ex. en *placement agent* som har de inledande kontakterna.

Riskkapitalfonder som är etablerade i Sverige är normalt konstruerade som aktiebolag eller kommanditbolag. Utomlands är det vanligt att fonden är konstruerad som ett *Limited Partnership* (när fondens hemvist t.ex. är i Storbritannien, på Jersey eller Guernsey), SCSp, SCS eller S.A.R.L. (när fondens hemvist är i Luxemburg). Det förekommer också andra konstruktioner.

Oavsett konstruktion utövas kontrollen över fonden normalt av den som kontrollerar riskkapitalbolaget, vilket normalt sett är riskkapitalbolagets partners, antingen direkt eller genom enkla eller mer avancerade holdingbolagsstrukturer.

Konstruktion som aktiebolag

Definitioner

Alternativ investeringsfond (AIF): Det/de bolag som utgör riskkapitalfonden.

AML-brev: Brev som investerare i riskkapitalfonder normalt behöver besvara. Dokumentet innehåller regelmässigt ett antal bekräftelser som investeraren ska lämna avseende, bl.a. medlens ursprung, verklig huvudman och förekomsten av personer i politiskt utsatt ställning.

Fondförvaltare (AIFM): Förekommer vid extern förvaltning av en AIF. AIFM är en juridisk person som förvaltar och kontrollerar riskkapitalfonden samt fattar beslut och agerar för riskkapitalfondens räkning. Kan även benämnas *Fund Manager*, manager eller managementbolag. Ägs normalt sett av riskkapitalbolaget (om fondförvaltaren inte är riskkapitalbolaget självt) eller av en utomstående tredje part.

Investerare: De aktörer som investerar i riskkapitalfonden. Det är vanligtvis professionella och institutionella investerare, men det kan också vara fysiska personer, s.k. *High Net Worth Individuals* (HNWI-investerare). Investerarnas ansvar eller risk är normalt begränsat till överenskommet investerat eller utfäst kapital.

Managementbolag: Förekommer regelmässigt i strukturen mellan riskkapitalfonden och ett portföljbolag. Genom managementbolaget ges ledning och anställda i portföljbolaget en möjlighet att investera i portföljbolaget tillsammans med riskkapitalbolaget. Genom managementbolaget etableras i bland även incitamentsprogram för ledning och anställda.

Partners: Delägare i och ofta även grundare av riskkapitalbolaget. Personerna kan vara både aktiva och passiva.

Riskkapitalbolag: Bildar vanligen riskkapitalfonden. I de flesta fall är det ledande befattningshavare i riskkapitalbolaget som har de inledande kontakterna med investerarna i riskkapitalfonden. I andra fall är det en mellanhand, t.ex. en *placement agent* som har de inledande kontakterna.

Rådgivningsorgan: Det finns normalt två olika rådgivningsorgan eller kommittéer. Det ena består av representanter från stora investerare, till vilket organ vissa typiska frågor lyfts, t.ex. intressekonflikter som identifieras i riskkapitalfondstrukturen. Den andra typen rådgivningsorgan består av representanter från riskkapitalbolaget (ofta partners eller anställda experter inom särskilda sektorer), som ger rådgivning till fondförvaltaren inför investeringsbeslut i portföljbolag.

Strukturen

Riskkapitalfonder som är etablerade i Sverige är normalt etablerade som aktiebolag. Det förekommer också att fonden har etablerats som ett kommanditbolag. Fonden består ofta av flera bolag, som tillsammans utgör riskkapitalfonden.

Fonden bildas av riskkapitalbolaget och är en svensk alternativ investeringsfond (AIF). När fonden består av flera aktiebolag är varje aktiebolag en AIF. Fonden kan vara antingen internt eller externt förvalttad. Intern förvaltning (självförvaltning) innebär att fonden förvalttas av en egen styrelse. Vid extern förvaltning förvalttas fonden av en fondförvalttare (AIFM), som antingen står under tillsyn av eller är registrerad hos Finansinspektionen.

Oavsett förvalttningsstruktur kontrolleras normalt sett aktierna i fonden av riskkapitalbolagets partners, antingen via ett gemensamt ägt holdingbolag eller genom personliga holdingbolag. Om andelarna i fonden utgörs av aktier har riskkapitalfonden normalt olika aktieslag, där fondandelarna representeras av preferensaktier eller ett aktieslag med färre antal röster än övriga aktier i fonden. Riskkapitalbolaget kontrollerar i dessa fall stamaktier eller aktieslaget med de rösträttsstarka aktierna. Normalt är emellertid att fondandelarna inte utgörs av aktier utan i stället representeras av vinst- och/eller kapitalandelsbevis som aktiebolaget ger ut. I dessa fall kontrollerar riskkapitalbolaget normalt samtliga aktier i fonden.

Investerarna investerar i fonden genom att teckna aktier och/eller genom att tillhandahålla fonden kapitalandelslån/vinstandelslån. Om fondandelarna utgörs av aktier är det också vanligt att investerarna investerar genom en kombination av aktier och aktieägartillskott.

Kundkännedom

Det är viktigt att verksamhetsutövaren förstår hela strukturen och hur fonden kontrolleras samt vilka investerarna är. Verksamhetsutövaren behöver vara klar över vilka uppgifter som behöver hämtas in för att kunna vidta åtgärder för kundkännedom. Det kan vara en omfattande lista med uppgifter som behöver hämtas in. Listan kan se olika ut från fall till fall beroende på vilken typ av struktur som är aktuell. Verksamhetsutövaren bör dock initialt alltid efterfråga fullständig strukturkarta och AML-brev.

Av strukturkartan bör alla aktörer i riskkapitalfondstrukturen framgå, från eventuellt förekommande portföljbolag upp till riskkapitalbolagets partners. Även fondstrukturen bör vara beskriven på ett sådant sätt att det framgår vilka bolag som finns i fonden.

I AML-brevet finns bl.a. uppgift om vilka kontroller som fondförvalttaren har gjort på investerarna, däribland vissa åtgärder som har vidtagits enligt penningtvättslagen. Verksamhetsutövaren bör göra en riskbaserad bedömning av i vilken utsträckning det går att förlita sig på uppgifterna i AML-brevet. Som en del av riskbedömningen av kunden bör verksamhetsutövaren också skapa sig en förståelse för vilka investerarna är. Verksamhetsutövaren kan ta del av uppgifter från öppna källor, t.ex. på riskkapitalbolagets hemsida, men också uppgifter som kunden lämnar. Det kan t.ex. ha betydelse om fondens investerare utgörs av pensionsfonder eller andra etablerade institutionella investerare eller om det är HNWI-investerare eller investerare från högriskjurisdiktioner.

När fonden är kund

Riskkapitalfonden kan vara kund till verksamhetsutövaren, exempelvis när fonden behöver finansiering eller ett konto.

Fonden utgörs av ett eller flera aktiebolag (kan också vara kommanditbolag) och har därmed egen rättshandlingsförmåga och egna företrädare. Fonden ska vara föremål för verksamhetsutövarens åtgärder för kundkännedom. Det är viktigt att veta vem som kontrollerar fonden. Vid extern förvaltning är det därför, utifrån detta kontrollperspektiv, aktuellt att även AIFM blir föremål för verksamhetsutövarens åtgärder för kundkännedom.

Verklig huvudman

Verklig huvudman för fonden kan finnas bland aktieägarna och undantagsvis bland investerarna.

Verksamhetsutövarens utredning om verklig huvudman ska omfatta sökning i registret över verkliga huvudmän. En fond som är internt förvaltd ägs normalt sett av riskkapitalbolaget. Vid extern förvaltning äger AIFM oftast mer än 25 procent i fonden. AIFM ägs i regel i sin tur av riskkapitalbolaget. Oavsett om det är fråga om intern eller extern förvaltning finns därför verklig huvudman oftast bland de som står bakom riskkapitalbolaget, dvs. riskkapitalbolagets partners.

Det är relevant att utreda om investerarna utövar någon kontroll. Tidigt i processen, när investerare tillkommer, kan det förekomma att någon har investerat i mer än 25 procent av fondens värde. När ytterligare investerare har tillkommit och fonden är stängd för ytterligare investerare och varje investerares andel av fondens totala värde har minskat i storlek, är det dock mycket ovanligt med en investerandandel som överstiger 25 procent av fondens värde. Om det ändå skulle visa sig vara fallet bör verksamhetsutövaren gå vidare i utredningen för att förstå investerarens roll i strukturen.

Utredningen kring investerarna görs normalt sett utifrån de uppgifter som inhämtas från fonden, främst investerarlister och AML-brevet. Investeringarna i fonden sker vanligtvis genom teckning av aktier eller genom kapitalandelslån/vinstandelslån. Om fondandelarna utgörs av aktier är det också vanligt att investerarna investerar genom en kombination av aktier och aktieägartillskott. När investeringen har skett genom köp av aktier bör investerarens ägande och ekonomiska rättigheter utredas. Vid kapitalandelslån/vinstandelslån saknar investerarna rösträttsrättigheter och har endast ekonomiska rättigheter och frågan som kan vara relevant att utreda är om de ekonomiska rättigheterna representerar mer än 25 procent av fondens värde. Det kan även förekomma att stora investerare har ytterligare rättigheter eller utövar annan kontroll.

Om det skulle visa sig att någon av investerarna har investerat i mer än 25 procent av fondens värde eller om de ekonomiska rättigheterna överstiger 25 procent av fondens värde, kan det innebära sådan kontroll att det kan finnas en verklig huvudman i investeraren, även om detta alltså är mycket ovanligt. Utredningen kan dock visa att investeraren intar en passiv roll, vilket kan innebära att det finns anledning att göra avsteg från presumtionsregeln och inte anse att det finns en verklig huvudman bakom investeraren.

Om det inte finns en verklig huvudman utses alternativ verklig huvudman i fonden. Om fonden består av flera bolag, utses alternativ verklig huvudman för varje bolag i fonden.

När portföljbolaget är kund

Portföljbolaget kan vara kund till verksamhetsutövaren sedan tidigare eller bli kund i samband med att riskkapitalfonden investerar i portföljbolaget. De kan vara fråga om en mängd olika produkter och

tjänster som verksamhetsutövaren tillhandahåller portföljbolaget, exempelvis konto och rådgivning. Åtgärderna för kundkännedom skiljer sig i princip inte från de åtgärder som vidtas i andra fall när kunden är ett aktiebolag, med vissa undantag för utredningen om fonden och dess verkliga huvudman, som bl.a. ofta är mer omfattande än annars. I de fall portföljbolaget är kund sedan tidigare och blir uppköpt av en riskkapitalfond, behöver kundkännedomen uppdateras främst utifrån det nya ägandet.

Verklig huvudman

Utredningen om verklig huvudman liknar den som görs när fonden är kund, med vissa undantag. Det kan finnas flera – åtminstone två – bolag i strukturen mellan portföljbolag och fond. Ägande och kontroll behöver då utredas i fler led än när fonden är kund.

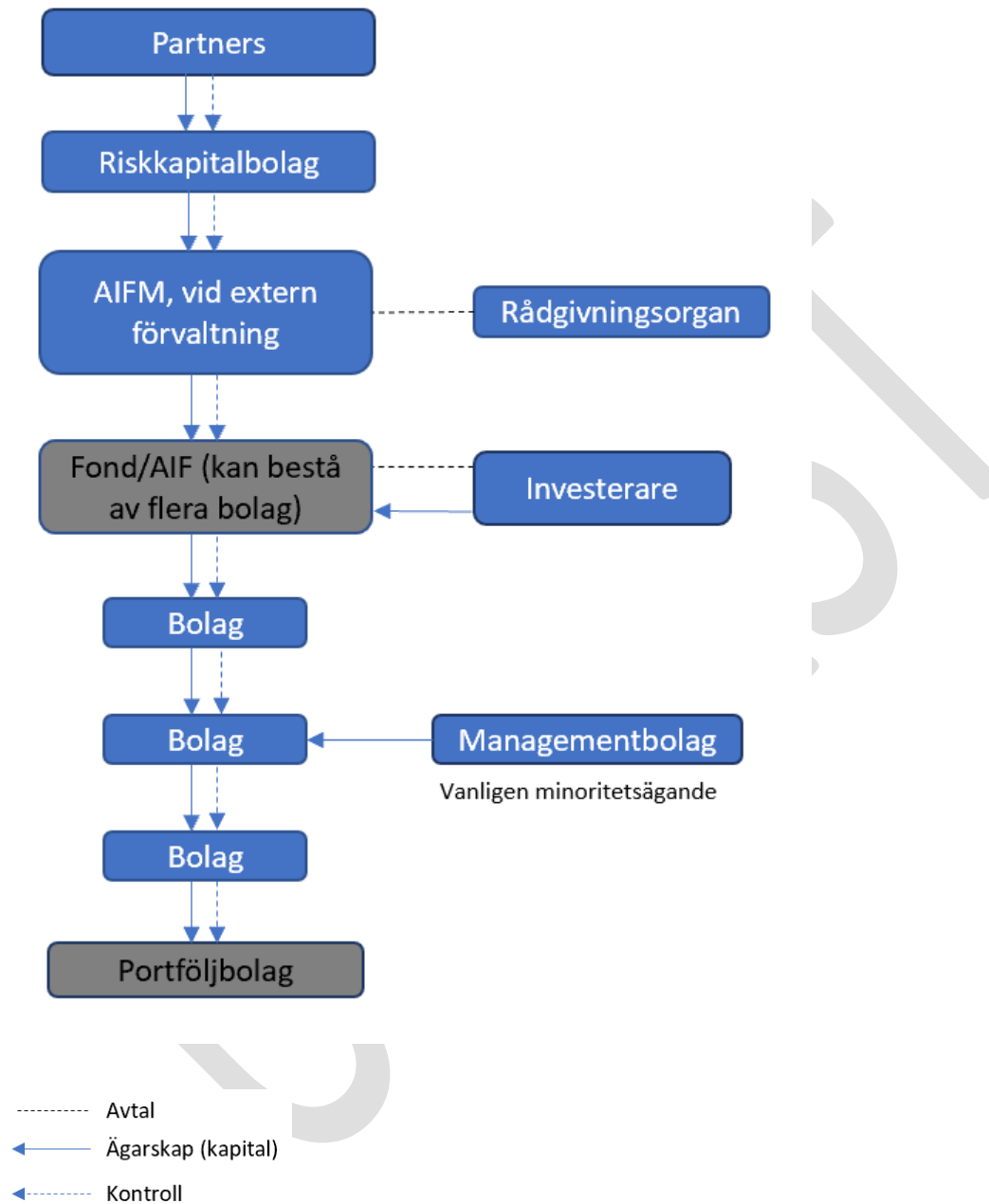
Vanligtvis bildas olika ägarbolag i samband med förvärvet av portföljbolaget i strukturen mellan fonden och portföljbolag. Syftet med dessa bolag är bland annat att finansiera förvärvet av portföljbolaget. När portföljbolaget förvärvas genom ett av dessa bolag blir det bolaget kund till verksamhetsutövaren. Bolagen benämns ofta utifrån dess funktion i strukturen; "BidCo" (bolaget som lämnar ett erbjudande om förvärv av aktier i portföljbolaget), "HoldCo" (holdingbolaget till BidCo) och "TopCo" (det yttersta holdingbolaget i ägarkedjan under riskkapitalfonden), men det förekommer också andra benämningar. Det är viktigt att se till syftet med vart och ett av dessa bolag och vilken funktion de fyller i strukturen, även om det normalt sett sällan finns någon verklig huvudman för portföljbolaget i dessa bolag. Dessutom kan det bildas ett managementbolag i strukturen mellan fonden och portföljbolaget. Genom managementbolaget ges ledning och anställda i portföljbolaget en möjlighet att investera i portföljbolaget tillsammans med riskkapitalbolaget. Genom managementbolaget etableras i bland även incitamentsprogram för ledning och anställda.

Om det inte finns någon verklig huvudman, utses alternativ verklig huvudman i portföljbolaget.

Konstruktionen som aktiebolag illustreras på nästa sida.

Illustration konstruktion som aktiebolag

Illustrationen visar hur ägande- och kontrollstrukturen kan se ut när fonden respektive portföljbolaget är kund och fonden har konstruktion som aktiebolag. Ägarskap illustreras med pilar och kontroll med streckade pilar. Streckad linje visar avtal.



Konstruktion som Limited Partnership

Definitioner

AML-brev: Brev som investerare i riskkapitalfonder normalt behöver besvara. Dokumentet innehåller regelmässigt ett antal bekräftelser som investeraren ska lämna avseende bl.a. medlens ursprung, verklig huvudman och förekomsten av personer i politiskt utsatt ställning.

General Partner (GP) (sv. komplementär): Kontrollerar formellt fonden samt fattar beslut och agerar för fondens räkning. Kan delegera olika uppgifter till tredje parter, bl.a. förvaltningen av fonden till en extern fondförvaltare.

Initial Limited Partner (sv. initial kommanditdelägare): Den första kommanditdelägaren i fonden. Är oftast ett bolag som ägs av riskkapitalbolaget och inte en extern part. Den initiala kommanditdelägaren behövs normalt för att kunna etablera fonden som ett *Limited Partnership* (sv. kommanditbolag), varvid bolagsmännen till *Limited Partnership* initialt utgörs av *General Partner* och *Initial Limited Partner*.

Investerarna (Limited Partners) (sv. kommanditdelägare): De aktörer som investerar i riskkapitalfonden. Det är vanligtvis professionella och institutionella investerare, men det kan också vara fysiska personer, s.k. *High Net Worth Individuals* (HNWI-investerare). Investerarnas ansvar eller risk är normalt begränsat till överenskommet investerat eller utfäst kapital (*commitment*).

Limited Partnership Agreement (LPA): Kommanditbolagsavtal mellan *General Partner* och investerarna i fonden (*Limited Partners*). LPA lägger grunden för strukturen för fonden och innehåller villkoren (*terms and conditions*) för partnerskapet. Av LPA framgår bl.a. hur fonden styrs och kontrolleras. I samband med bildandet av *Limited Partnership* ingås ofta ett *Initial Limited Partnership Agreement* mellan *General Partner* och *Initial Limited Partner*. Detta avtal ersätts i samband med den första stängningen av fonden av ett (normalt benämnt) *Amended and Restated Limited Partnership Agreement*. I vägledningen är det detta senare ingångna avtal som avses med LPA.

Managementbolag: Förekommer regelmässigt i strukturen mellan riskkapitalfonden och ett portföljbolag. Genom managementbolaget ges ledning och anställda i portföljbolaget en möjlighet att investera i portföljbolaget tillsammans med riskkapitalbolaget. Genom managementbolaget etableras i bland även incitamentsprogram för ledning och anställda.

Partners: Delägare i och ofta även grundare av riskkapitalbolaget. Personerna kan vara både aktiva och passiva. Aktiva partners återfinns ofta även i *fondförvaltaren* eller på annat ställe i fondstrukturen.

Riskkapitalbolag: Bildar vanligen riskkapitalfonden. I de flesta fall är det ledande befattningshavare i riskkapitalbolaget som har de inledande kontakterna med investerarna i riskkapitalfonden.

Rådgivningsorgan: Det finns normalt två olika rådgivningsorgan eller kommittéer. Det ena består av representanter från stora investerare, till vilket organ vissa typiska frågor lyfts, t.ex. intressekonflikter som identifieras i riskkapitalfondstrukturen. Denna kommitté regleras vanligtvis i LPA och benämns

ofta *Investors' Committee*. Den andra typen rådgivningsorgan består av representanter från riskkapitalbolaget (ofta partners eller anställda experter inom särskilda sektorer), som ger rådgivning till fondförvaltaren eller *General Partner* inför investeringsbeslut. Detta rådgivningsorgan kan benämnas *Investment Committee*, *Advisory Committee* eller *Investment Advisory Committee*.

Subscription Agreement: Avtal mellan *General Partner* och investerare som bl.a. utgör investerarnas utfästelse att investera i fonden. I avtalet hänvisas till LPA. Av avtalet framgår bl.a. hur stor utfästelse investeraren önskar göra i *Limited Partnership*, vilken typ av verksamhet som investeraren (*Limited Partner*) bedriver och i vilken jurisdiktion som denne är etablerad.

Strukturen

I många fall när riskkapitalfonden är etablerad utomlands, exempelvis på Jersey eller Guernsey, är den konstruerad som ett *Limited Partnership*, men det förekommer också andra konstruktioner.

Ett *Limited Partnership* kan liknas vid ett svenskt kommanditbolag. I ett *Limited Partnership* finns alltid minst en *General Partner*, som kan jämföras med komplementär, vars ansvar för bolagets - i detta fall fondens - skyldigheter är obegränsat. Investerarna är delägare i *Limited Partnership* som *Limited Partners*, vilket kan jämföras med kommanditdelägare, vars ansvar för riskkapitalfondens förbindelser är begränsat till investerat eller utfäst kapital. Fonden består vanligtvis av flera *Limited Partnerships* anpassade till investerare i olika jurisdiktioner, investerare av olika status och med olika valutor.

Kundkännedom

Generellt sett är sådant som effektivitets- och skatteskal styrande för var fonden är etablerad. Det är viktigt att verksamhetsutövaren förstår syftet med valet av jurisdiktion och gör en riskbaserad bedömning av detta.

En fond som är ett *Limited Partnership* bygger på ett *Limited Partnership Agreement* (LPA), som ingås mellan *General Partner* (GP) och *Limited Partners*. Investerarna ingår *Subscription Agreement* med GP. Verksamhetsutövaren kan komma in tidigt i processen och behöver – när fonden är kund – hantera de förändringar som sker när nya investerare tillkommer, till dess att fonden stängs för ytterligare investeringar.

Det är viktigt att verksamhetsutövaren förstår hela strukturen och hur den kontrolleras samt vilken typ av investerare som har investerat i fonden. Verksamhetsutövaren behöver vara klar över vilka uppgifter som behöver hämtas in för att kunna vidta åtgärder för kundkännedom. Det kan vara en omfattande lista med uppgifter som behöver hämtas in. Listan kan se olika ut beroende på vilken typ av struktur som det är fråga om. Verksamhetsutövaren bör dock alltid efterfråga strukturkarta och AML-brev.

Av strukturkartan bör alla aktörer i riskkapitalfondstrukturen framgå, från eventuellt förekommande portföljbolag upp till riskkapitalbolagets partners. Även fondstrukturen bör vara beskriven på ett sådant sätt att det framgår vilka bolag som finns i fonden.

I AML-brevet finns bl.a. uppgift om vilka kontroller som genomförs på investerarna. Verksamhetsutövaren bör göra en riskbaserad bedömning av i vilken utsträckning det går att förlita sig på uppgifterna i AML-brevet. Som en del av riskbedömningen av kunden bör verksamhetsutövaren också skapa sig en förståelse för vilka investerarna är. Verksamhetsutövaren kan ta del av uppgifter från öppna källor, t.ex. på riskkapitalbolagets hemsida, men också uppgifter som kunden lämnar. Det kan t.ex. ha betydelse om fondens investerare utgörs av pensionsfonder eller andra etablerade institutionella investerare eller om det är HNWI-investerare eller investerare från högriskjurisdiktioner

När fonden är kund

Riskkapitalfonden kan vara kund till verksamhetsutövaren, exempelvis när fonden behöver finansiering, t.ex. för köp av ett portföljbolag eller ett konto, för t.ex. valutatransaktioner.

Avtalet ingås med fonden som motpart. Fonden företräds dock av *General Partner* (GP), som ingår avtalet för fondens räkning och det är hos GP som styrelsen för fonden finns. GP är inte kund, men åtgärder för kundkännedom vidtas även beträffande GP, eftersom det i annat fall inte går att uppnå tillräcklig kundkännedom vad avser fonden. Åtgärderna utförs dock inom ramen för affärsförbindelsen med fonden.

Uppgifter om fondens struktur och hur den kontrolleras finns framför allt i *Limited Partnership Agreement* (LPA). Där kan det även finnas uppgift om rådgivningsorgan eller liknande och i så fall vilken roll de har.

Investerarna kan ha betydelse för riskbedömningen av fonden. Uppgifter om investerarna finns i *Subscription Agreement*, men det är inte alltid som verksamhetsutövaren får del av detta, särskilt inte när fonden är stängd för ytterligare investeringar. Verksamhetsutövaren kan få del av en investerarlista men kan också söka uppgifter i öppna källor eller ställa frågor till kunden för att utreda vilken typ av investerare som har investerat i fonden. Utredningen bör göras riskbaserat.

Verklig huvudman

Verklig huvudman kan finnas i strukturen för *General Partner* (GP) och undantagsvis också bland investerarna.

Utredningen om verklig huvudman bör omfatta hur GP ägs och kontrolleras. Utredningen kan ta sin utgångspunkt i *Limited Partnership Agreement* (LPA), där det framgår hur fonden är uppbyggd och vem som representerar fonden. I bland går det att få del av hela LPA, i bland delar av det. Därutöver behöver frågan vem som står bakom GP utredas. Det kan göras genom att hämta in en strukturkarta, som normalt sett tillhandahålls av GP eller en extern part som agerar på uppdrag av GP. Kompletterande frågor kan också behöva ställas till GP (eller till extern part som agerar på GP:s uppdrag).

GP ägs och kontrolleras oftast av riskkapitalbolaget, som i sin tur ägs och kontrolleras av riskkapitalbolagets partners. Om det finns någon där som indirekt äger och kontrollerar mer än 25 procent i fonden, kan den personen normalt sett betraktas som verklig huvudman för fonden. I vissa fall kan en partner finnas i styrelsen för GP och samtidigt vara investerare i fonden, dock utan att äga och kontrollera mer än 25 procent av fonden. Verksamhetsutövaren bör då utreda om partnern, genom ett aktivt deltagande i GP, utövar sådan kontroll att denne därigenom bör anses vara verklig

huvudman. Det är relevant att utreda om investerarna utövar någon kontroll. Tidigt i processen, när investerare tillkommer, kan det förekomma att någon har investerat i mer än 25 procent av fondens värde. När ytterligare investerare tillkommit, fonden är stängd för ytterligare investerare och varje investerares andel av fondens totala värde minskat i storlek, är det dock mycket ovanligt med en investerandel som överstiger 25 procent av fondens värde. Om det ändå skulle visa sig vara fallet bör verksamhetsutövaren gå vidare i utredningen för att förstå investerarens roll i strukturen.

Frågan om investerarna äger eller kontrollerar mer än 25 procent i fonden samt de kontroller som GP gör på investerarna framgår av AML-brevet. AML-brevet kan tillhandahållas av GP, men också av en extern part som agerar på uppdrag av GP. När AML-brevet tillhandahålls av en extern part bör det säkerställas och dokumenteras att GP har delegerat uppdraget till den externa parten. Det bör även gälla omfattningen på det delegerade uppdraget. Verksamhetsutövaren bör göra en riskbaserad bedömning av de uppgifter som finns i AML-brevet.

Om det skulle visa sig att någon av investerarna äger mer än 25 procent, kan det innebära sådan kontroll att det kan finnas en verklig huvudman i investeraren, även om detta alltså är mycket ovanligt. Utredningen kan dock visa att investeraren intar en passiv roll, vilket kan innebära att det finns anledning att göra avsteg från presumptionsregeln och inte anse att det finns en verklig huvudman bakom investeraren.

Av LPA kan det framgå om det finns ett rådgivningsorgan och vilken roll som det i så fall har. I de fall en investerare har en betydande roll i rådgivningsorganet och har möjlighet att utöva kontroll, kan det inverka på bedömningen av om investeraren ska anses vara verklig huvudman.

Om det inte finns någon verklig huvudman, utses alternativt verklig huvudman vanligtvis i GP.

När portföljbolaget är kund

Portföljbolaget kan vara kund till verksamhetsutövaren sedan tidigare eller bli kund i samband med att riskkapitalfonden investerar i portföljbolaget. De kan vara fråga om en mängd olika produkter och tjänster som verksamhetsutövaren tillhandahåller portföljbolaget, exempelvis konto och rådgivning. Åtgärder för kundkännedom ska då vidtas på portföljbolaget på i princip samma sätt som när andra aktiebolag är kunder, med vissa undantag för utredningen om fonden och dess verkliga huvudman, som bl.a. ofta är mer omfattande än annars. Det bör noteras att om verksamhetsutövaren har ett portföljbolag som kund och portföljbolaget blir uppköpt av en riskkapitalfond, kan kundkännedomen behöva uppdateras främst med det nya ägandet.

Investerarna kan ha betydelse för riskbedömningen av portföljbolaget. Verksamhetsutövaren får i regel inte del av *Subscription Agreement* eller investerarlista och behöver därför söka uppgifter på annat sätt, t.ex. via öppna källor, såsom riskkapitalbolagets hemsida, eller ställa frågor till kunden för att utreda vilken typ av investerare som har investerat i fonden. Utredningen bör göras riskbaserat.

Verklig huvudman

Om portföljbolaget är ett svenskt bolag, ska utredningen om verklig huvudman omfatta sökning i registret över verkliga huvudmän. Verklig huvudmanutredningen i fråga om portföljbolaget motsvarar annars i princip den utredning som görs när fonden är kund, under förutsättning att fonden utövar

kontroll över portföljbolaget. Det kan dock vara svårare att begära in information om strukturen och kontrollen när portföljbolaget är kund än när fonden är kund. Verksamhetsutövaren får i regel inte del av *Limited Partnership Agreement* (LPA) eller investerarlistor. Det finns dock inget som hindrar att detta efterfrågas av verksamhetsutövaren. Portföljbolaget har inte heller samma insyn i strukturen som *General Partner* (GP) och behöver ofta själv efterfråga denna information från GP eller riskkapitalbolaget. AML-brevet och strukturkarta blir därför viktiga. Verksamhetsutövaren bör göra en riskbaserad bedömning av innehållet i dessa.

En annan skillnad från utredningen om verklig huvudman när det gäller fonden är att det kan finnas flera – åtminstone två – bolag i strukturen mellan portföljbolag och fond. Ägande och kontroll behöver då utredas i fler led än när fonden är kund.

Vanligtvis bildas olika ägarbolag i samband med förvärvet av portföljbolaget i strukturen mellan fonden och portföljbolag. Syftet med dessa bolag är bland annat att finansiera förvärvet av portföljbolaget. När portföljbolaget förvärvas genom ett av dessa bolag blir det bolaget kund till verksamhetsutövaren. Bolagen benämns ofta utifrån dess funktion i strukturen; "BidCo" (bolaget som lämnat ett erbjudande om förvärv av aktier i portföljbolaget), "HoldCo" (holdingbolaget till BidCo) och "TopCo" (det yttersta holdingbolaget i ägarkedjan under riskkapitalfonden), men det förekommer också andra benämningar. Det är viktigt att se till syftet med vart och ett av dessa bolag och vilken funktion de fyller i strukturen, även om det normalt sett sällan finns någon verklig huvudman för portföljbolaget i dessa bolag.

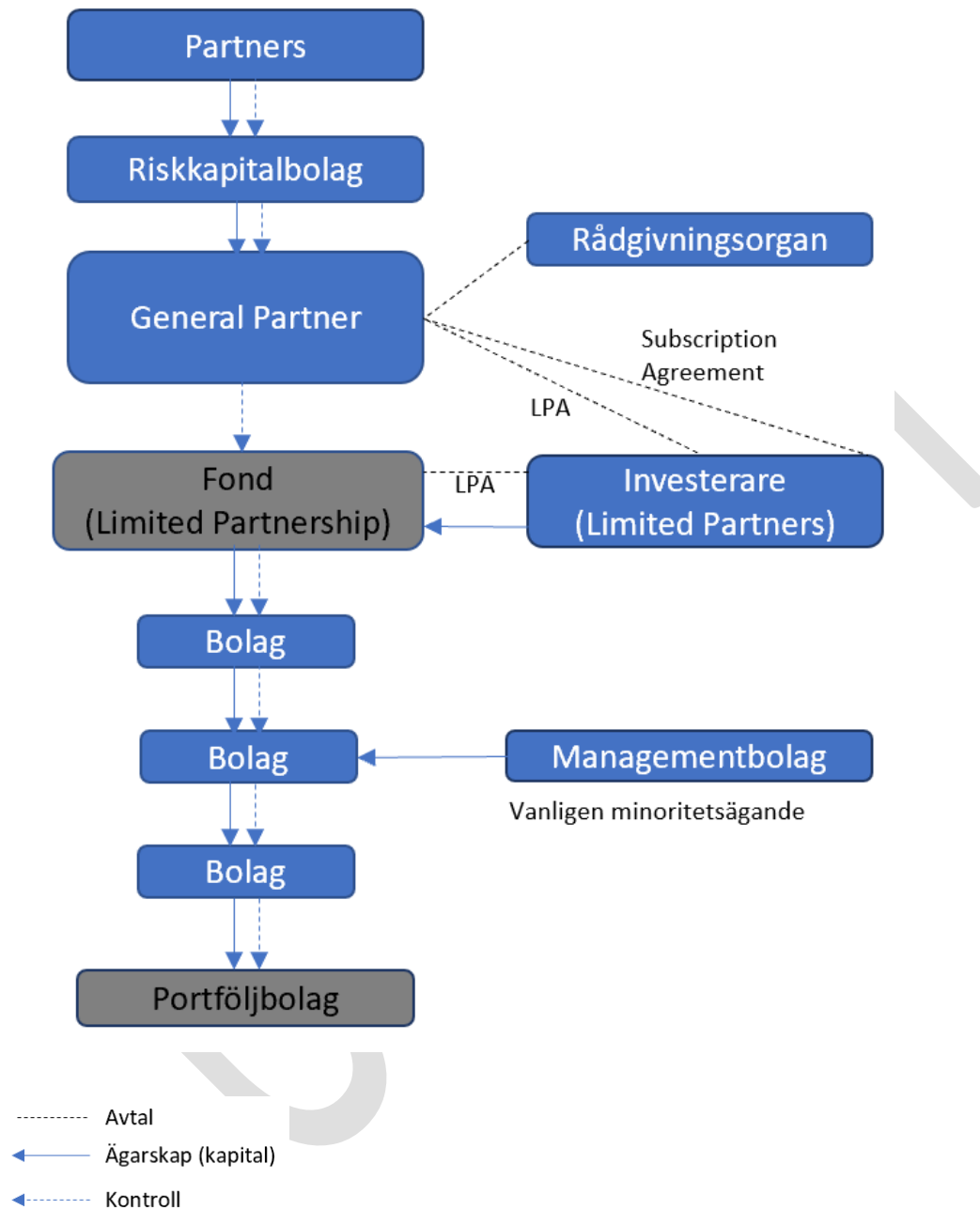
Dessutom kan det bildas ett managementbolag i strukturen mellan fonden och portföljbolag. Genom managementbolaget ges tidigare ägare, ledning och anställda i portföljbolaget en möjlighet att investera i portföljbolaget tillsammans med riskkapitalbolaget. Genom managementbolaget etableras ibland även incitamentsprogram för ledning och anställda. Detta managementbolag är inte detsamma som den externa part till vilken GP kan delegera vissa uppgifter och som också kan benämnas managementbolag.

Om det inte finns någon verklig huvudman, utses alternativt verklig huvudman i portföljbolaget.

Limited Partnership illustreras på nästa sida.

Illustration Limited Partnership

Illustrationen visar hur ägande- och kontrollstrukturen kan se ut när fonden respektive portföljbolaget är kund och fonden är konstruerad som ett *Limited Partnership*. Ägarskap illustreras med pilar och kontroll med streckade pilar. Streckade linjer visar avtal.



Sammanfattning källor för information

Här visas sammanfattningsvis olika källor som kan användas för att inhämta information när fonden respektive portföljbolaget är kund och när åtgärder vidtas för att skapa en förståelse för kunden och de investerare som har investerat i fonden (kundkännedom allmänt) respektive för att utreda verkliga huvudman. Verksamhetsutövaren måste själv avgöra vilka källor som ska användas i det enskilda fallet. I vissa fall får verksamhetsutövaren inte del av alla källor. Det kan t.ex. vara svårt att få del av *Limited Partnership Agreement* (LPA) när portföljbolaget är kund, men det är inget som hindrar att det efterfrågas.

	Konstruktion som aktiebolag		Konstruktion som Limited Partnership	
	Fond är kund	Portföljbolag är kund	Fond är kund	Portföljbolag är kund
Kundkännedom allmänt	Strukturkarta AML-brev Investerarlista Öppna källor Fråga kund	Strukturkarta AML-brev Öppna källor Fråga kund	Strukturkarta LPA AML-brev Subscription Agreement Investerarlista Öppna källor Fråga kund	Strukturkarta LPA AML-brev Öppna källor Fråga kund
Verklig huvudman (VH)	VH-registret AML-brev Fråga kund	VH-registret AML-brev Fråga kund	LPA Strukturkarta AML-brev Fråga kund	LPA VH-registret, när relevant AML-brev Fråga kund