



14. september 2016

GRUND- OG NÆRHEDSNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

Kommissionens forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af Forordning (EU) Nr. 345/2013 om europæiske venturekapitalfonde (EuVECA) og Forordning (EU) Nr. 346/2013 om europæiske sociale iværksætterfonde (EuSEF)

1. Resumé

Kommissionen har den 14. juli 2016 fremsat forslag til revision af EuVECA- og EuSEF-forordningen. Forslaget er fremsat for at fremme målene i kapitalmarkedsunionen om at mindske fragmenteringen af kapitalmarkederne i Europa og fjerne lovgivningsmæssige hindringer for finansiering af virksomhederne gennem skabelsen af et reelt indre kapitalmarked.

Formålet med forslaget er at øge investeringerne i små og mellemstore virksomheder samt i sociale virksomheder gennem EuVECA- og EuSEF-fonde ved at give større forvaltere lov til at forvalte EuVECA- og EuSEF-fonde, fjerne dobbelte registreringskrav, mindske omkostningerne for EuVECA- og EuSEF-fonde og udvide gruppen af aktiver, som EuVECA-fondene kan investere i.

Regeringen støtter overordnet forslaget om revision af EuVECA- og EuSEF-forordningen.

2. Baggrund

Kommissionen har den 14. juli 2016 fremsat forslag til revision af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 345/2013 af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde (herefter "EuVECA-forordningen") og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 346/2013 af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde (herefter "EuSEF-forordningen"). Forslaget er fremsat med hjemmel i artikel 114 i Traktaten om den Europæiske Union (TEUF) og skal behandles efter den almindelige lovgivningsprocedure i TEUF artikel 294, hvor Rådet og Europa-Parlamentet er medlovgivere.

Forslaget er en central del af handlingsplanen for udviklingen af kapitalmarkedsunion og indgår i Kommissionens program for målrettet og ef-

fektiv regulering (REFIT¹ initiativet). Revisionen af EuVECA- og EuSEF-forordningen er derfor et prioriteret tiltag for Kommissionen i forbindelse med arbejdet med etablering af kapitalmarkedsunionen.

Forslaget inddrager blandt andet input fra en offentlig høring om revision af EuVECA- og EuSEF-forordningen foretaget mellem den 30. september 2015 og 6. januar 2016.

3. Formål og indhold

Betegnelsen ”EuVECA” er reserveret for særlige venturekapitalfonde, som kun må være selvforvaltende eller forvaltes af registrerede forvaltere. Det vil sige forvaltere, hvis samlede forvaltede aktiver ikke overskrider de tærskelværdier på 100 mio. EUR uden gearing eller 500 mio. EUR med gearing, der er fastsat i artikel 3, stk. 2, litra b), i direktiv 2011/61/EU² (eller ”FAIF-direktivet”). En EuVECA skal ligeledes opfylde særlige krav til dens investeringsmål, dens porteføljesammensætning og til de investorer, der kan investere i en EuVECA. En EuVECA skal investere mindst 70 pct. af sin kapital i små og mellemstore virksomheder, og de må kun markedsføres overfor professionelle investorer.

Tilsvarende er betegnelsen ”EuSEF” reserveret for særlige fonde, der investerer i sociale virksomheder, og som opfylder de samme krav som anført ovenfor.

Formålet med forslaget er at ensrette registreringskrav og mindske omkostningerne for EuVECA- og EuSEF-fonde for at gøre det lettere og billigere at drive virksomhed med EuVECA’er og EuSEF’er og dermed styrke det indre marked for venturekapitalfonde og sociale iværksætterfonde. Dermed skal forslaget øge udbuddet af risikovillig kapital til små- og mellemstore- samt sociale virksomheder gennem EuVECA- og EuSEF-fonde som et alternativ til lånefinansiering gennem banker.

De væsentlige elementer i forslaget er:

Større forvaltere skal kunne forvalte EuVECA- og EuSEF-fonde

Efter gældende EuVECA- og EuSEF-forordning er det kun registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde, som holder sig under tærskelværdien³ i artikel 3, stk. 2, litra b) i FAIF-direktivet, som må oprette og forvalte EuVECA’er og EuSEF’er.

¹ Kommissionen 2016 Regulatory Fitness and Performance programme initiative (COM (2014) 368 final).

² Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010.

³ Overordnet må de samlede forvaltede aktiver ikke overstige en tærskelværdi på 500 mio. EUR.

Hvis forvalteren efter de gældende regler forvalter aktiver, der overskrider tærskelværdierne på 100 mio. EUR uden gearing eller 500 mio. EUR med gearing, skal forvalteren godkendes og må ikke længere oprette nye EuVECA'er eller EuSEF'er. Forvalteren kan dog fortsat forvalte de EuVECA'er, og EuSEF'er, som forvalteren forvaltede, før forvalteren overskred tærskelværdierne.

Det foreslås, at også de store forvaltere med godkendelse skal kunne oprette og forvalte EuVECA'er og EuSEF'er. Det forventes, at de store forvaltere vil kunne realisere stordriftsfordele, hvilket vil kunne mindske de gebyrer, investorerne skal betale for forvaltningsydelsen.

Endvidere vil forvaltere, der er godkendte efter FAIF-direktivet, kunne markedsføre EuVECA- og EuSEF-fonde over for de professionelle og institutionelle investorer, som de i forvejen har kontakt til, og dermed opmuntre disse til at investere i EuVECA- og EuSEF-fonde. Således kan der blive mere risikovillig kapital til rådighed for investeringer i små og mellemstore virksomheder samt i sociale virksomheder.

Udvide gruppen af kvalificerede virksomheder, som EuVECA- og EuSEF-fondene kan investere i.

Den gældende definition af en porteføljevirkksomhed findes i EuVECA- og EuSEF-forordningen og anfører i hovedtræk, at virksomheden ikke må være børsnoteret, højst må have 250 ansatte og højst må have en årlig omsætning på 50 mio. EUR eller en balance på højst 43 mio. EUR.

Det foreslås, at udvide definitionen af porteføljevirkksomheder til virksomheder, der enten er ikke-børsnoteret med højst 499 ansatte, eller små og mellemstore virksomheder, der er børsnoterede på et SMV-vækstmarked⁴ og har en markedsværdi på under 200 mio. EUR. Det foreslås endvidere at tillade opfølgende investeringer i selskaber, der ikke længere opfylder betingelserne for at være kvalificeret porteføljevirkksomhed, men som gjorde det på tidspunktet for den første investering.

Udvidelsen vil tillade EuVECA- og EuSEF-fondene at investere på og dermed fremme udviklingen af SMV-vækstmarkeder. Ligeledes gives investorerne adgang til porteføljer med større diversificering og potentielt lavere risiko.

Fjerne dobbelte registreringskrav ved virksomhed, mindske omkostningerne for EuVECA- og EuSEF-fonde

I dag kræves at forvaltere af EuVECA'er både registreres som en forvalter af alternative investeringssonde (FAIF) efter FAIF-loven og derudover opfylder registreringsprocedurerne i EuVECA forordningen. Det foreslås,

⁴ Et SMV-vækstmarked defineres i henhold til artikel 4(1) af direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (MiFID II).

at en forvalter af en EUVECA kun skal opfylde procedurerne i EuVECA forordningen. Forslaget indeholder derfor regler for proceduren for registrering af en EuVECA eller en EuSEF i hjemlandet med henblik på at ensrette registreringsprocessen i alle EU-medlemsstaterne. Samtidig foreslås to forbud: 1) et værtsland må ikke stille forudgående krav til en EuVECA eller EuSEF, som ønsker at påbegynde markedsføring af sine andele i det pågældende land og 2) eksplicit forbud mod, at værtslandet må stille krav om gebyrer eller andre afgifter i forbindelse med markedsføringen.

Endelig foreslås det, at ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for metoder til beregning af, hvad der udgør et tilstrækkeligt kapitalgrundlag, således at størrelsen og forståelsen af "det tilstrækkelige kapitalgrundlag" for en forvalter eller en selvforvaltende fond ensrettes i alle medlemsstaterne.

4. Europa-Parlamentets udtalelse

Europa-Parlamentet har endnu ikke udtalt sig om forslaget. Det er forventningen, at Europa-Parlamentet generelt vil være positivt over for Kommissionens forslag.

5. Nærhedsprincippet

Kommissionen anfører, at det indre marked for venturekapitalfonde og for fonde for sociale iværksættere er fragmenteret, og at der er behov for en yderligere indsats for at styrke den europæiske ramme for tilvejebringelse af midler fra sådanne fonde på tværs af grænserne. Forordningsforslaget forventes at føre til yderligere konvergens og et styrket indre marked for venturekapitalfonde og for fonde for sociale iværksættere. Disse mål kan kun nås gennem en indsats på EU-plan.

Det er regeringens vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet. Det vurderes at være væsentligt at styrke det indre marked for venturekapitalfonde og sociale iværksætterfonde. Det formål kan bedst opfyldes ved EU-regulering.

6. Gældende dansk ret

Den eksisterende lovgivning findes i EuVECA- og EuSEF-forordningen, der er direkte anvendelige i dansk ret. Der er ikke yderligere dansk lovgivning om EuVECA- og EuSEF-fonde.

7. Konsekvenser

Lovgivningsmæssige konsekvenser

Forslaget vurderes ikke at have lovgivningsmæssige konsekvenser for dansk ret.

Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser

Forslaget medfører ikke nye opgaver for Finanstilsynet. Det forventes, at der vil blive behov for udvikling af Finanstilsynets IT-systemer som følge af forslaget, dog er omfanget uvist på nuværende tidspunkt. Det vedrører umiddelbart videreudvikling af eksisterende rapporteringssystemer til Finanstilsynet og til ESMA. Herudover forventes forslaget ikke at medføre væsentlige statsfinansielle og administrative konsekvenser for det offentlige.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Reglerne i forslaget forventes at bidrage til mere lige vilkår for at rejse kapital for små og mellemstore- samt sociale virksomheder i EU gennem EuVECA- og EuSEF-fonde.

Forslaget har ifølge Kommissionen til formål at mindske byrderne og omkostningerne i forbindelse med grænseoverskridende drift af EuVECA- og EuSEF-fonde og derved bidrage til at øge den mængde risikovillig kapital, der er til rådighed for små og mellemstore virksomheder samt sociale virksomheder på kapitalmarkederne.

Der forventes på den baggrund positive samfundsøkonomiske konsekvenser.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Reglerne i forslaget forventes at mindske omkostningerne i forbindelse med grænseoverskridende drift af EuVECA- og EuSEF-fonde. Det forventes også, at store forvaltere vil kunne realisere stordriftsfordele, når de får adgang til at forvalte EuVECA- og EuSEF-fonde, idet de vil kunne forvalte en fond billigere, dels fordi de kan have ledig kapacitet, dels fordi de har viden om den type investeringer i forvejen.

Det vurderes, at forslaget vil reducere de administrative byrder for erhvervslivet.

8. Høring

Kommissionens forslag til revision af EuVECA- og EuSEF-forordningen har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger den 29. juli 2016.

Nedenfor sammenfattes hovedindholdet af det indkomne høringssvar fra Dansk Venturekapital og Private Equity Forening (DVCA).

DVCA stillede sig overordnet positiv over for forslaget som et hele men vurderer, at tiltagene næppe vil medføre væsentligt øget antal EuVECA-/EuSEF-registreringer i Danmark. Dette henset til, at særligt EuVECA allerede nyder stor opbakning i Danmark blandt forvaltere. Endvidere opfatter DVCA forslaget om forbud mod gebyrer som særligt positivt, idet det har været nævnt som et stort problem for branchen.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

Der er på nuværende tidspunkt ikke kendskab til de andre medlemsstaters holdninger til dette forslag, da forhandlingerne endnu ikke er begyndt.

10. Regeringens foreløbige generelle holdning

Regeringen støtter overordnet forslaget, da det er i dansk interesse, at det indre marked for venturekapitalfonde og sociale iværksætterfonde styrkes. Ligeledes formodes øget fleksibilitet af EuVECA- og EuSEF-betegnelserne at kunne fremme deres anvendelse yderligere.

Regeringen støtter, at forvaltere under FAIF-direktivet kan anvende og markedsføre EuVECA og EuSEF til deres kunder, da det er et positivt tiltag, ikke alene henset til øget brug af EuVECA'er og EuSEF'er, men også fordi forvaltere under FAIF-regimet allerede har de nødvendige kompetencer.

Regeringen støtter, at der er lagt op til, at porteføljekravene gøres mere fleksible ved blandt andet at øge antallet af ansatte i en porteføljevirk-somhed, der kan investeres i og give adgang til visse børsnoterede virksomheder samt opfølgende investeringer.

Regeringen støtter forslaget om yderligere harmonisering af definitioner og begreber på tværs af lovgivning og ensretning af registreringsprocesser.

Regeringen støtter forslaget om at indføre et forbud mod, at værtslandet kan pålægge gebyrer ved grænseoverskridende markedsføring.

11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Forslaget har ikke tidligere været forelagt for Folketingets Europaudvalg.

Forslaget indgår som led i udmøntningen af handlingsplanen for kapital-markedsunionen, der har været forelagt Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN den 6. oktober 2015 samt den 30. oktober 2015.