



Folketingets Europaudvalg
Christiansborg

Finansministeren

30. marts 2010

Svar på spørgsmål nr. 4 af 8. marts 2010 stillet af Europaudvalget efter ønske fra MF Kim Mortensen (S).

Spørgsmål:

Vil ministeren oversende et notat, der redegør for, om og i hvilket omfang forvaltere af alternative investeringsfonde kan opsplitte deres aktiviteter, så de undgår at blive omfattet af den regulering og det tilsyn, der er foreslået i direktivforslag KOM (2009) 207, som det foreligger på nuværende tidspunkt?

Svar:

Som direktivforslaget foreligger, reguleres alle forvaltere af alternative investeringsenheder generelt uanset størrelse.

For så vidt angår forvaltere, der administrerer alternative investeringsenheder med en samlet værdi under en vis størrelse¹, kan et medlemsland vælge at tillade, at forvaltere, der udelukkende opererer nationalt, alene opfylder nogle minimumsbetingelser:

- registrering (i det pågældende land)
- indberetninger til de kompetente myndigheder om, hvilke instrumenter de hovedsagligt investerer i, og om hvor enhederne er udsat for størst risiko
- underretning af myndigheder i de tilfælde, hvor en forvalter ikke længere opfylder betingelserne for at være undtaget fra alle direktivets regler, dvs. at værdien af aktiverne overstiger grænseværdierne.

Med ovenstående bestemmelser giver direktivforslaget medlemslandene mulighed for nationalt at differentiere reguleringen af forvalterne ud fra værdien af de samlede aktiver. På den baggrund bliver der taget højde for, at direktivforslaget dækker en meget stor og forskelligartet kreds af forvaltere, som har forskellig betydning for de systemiske risici.

¹ En forvalter, der administrerer en eller flere investeringsenheder, med en værdi på de samlede aktiver der er mindre end a) EUR 100 mio., dvs. ca. 744 mio. DKR eller mindre end b) EUR 500 mio., svarende til ca. 3.720 mio. DKR, givet at der ikke anvendes gældsfinansiering, og givet at investorerne ikke har indløsningsret inden for de første 5 år regnet fra bevisernes udstedelse.

Neden for redegøres for de muligheder, medlemslandene har for at adressere eventuelle forsøg på at omgå hensigten med differentiering af reguleringen i direktivet og de ulemper, der vil være for forvalterne ved en opsplittning af deres aktiviteter.

Udover at de nationale tilsynsmyndigheder generelt har en interesse i at sikre, at reglerne ikke omgås, giver direktivet også medlemslandene adgang til at begrænse differentiering af reguleringen:

1. Et medlemsland kan beslutte, at alle forvaltere uanset størrelse m.v. skal opfylde alle direktivforslagets krav.
2. Et medlemsland kan tillade at de mindre forvaltere, som defineret ovenfor, ikke skal opfylde alle direktivets krav, men fastsætte yderligere krav til de mindre forvaltere udover minimumskravene (registrering mv.). For så vidt angår de mindre danske forvaltere, vil man således kunne fastsætte yderligere krav til disse. En sådan yderligere regulering vil gøre det mindre attraktivt for forvalterne at opsplitte virksomheden for derved at undgå at blive omfattet af direktivets fulde regulering.

Dertil kommer, at reguleringen er knyttet til forvalterne og det vil derfor ikke være muligt at omgå hensigten med differentiering ved at dele fondene op i mindre enheder, da det er summen af de samlede værdier, en forvalter administrerer, der er afgørende for, om forvalteren er omfattet af alle direktivets krav. Det vil sige, at den enkelte fonds størrelse ikke er bestemmende for, om en forvalter skal opfylde direktivets krav.

Derudover vil en forvalter, der opsplitter sine aktiviteter med henblik på at skulle opfylde færre krav skulle afholde en række ekstra omkostninger, særligt på grund af øget administration:

1. Hvis forvalteren opdeles i flere forvaltere, skal der gennemføres en selskabsretlig stiftelse og registrering af hver enkelt juridiske enhed, der skal fungere som forvalter. Hver enkelt forvalter skal derefter indberette om investeringer og risiko.
2. Hver enkelt forvalter vil endvidere skulle holde sig under grænseværdien for fortsat at kunne undgå at blive omfattet af alle direktivets krav.
3. For forvaltere i EU med investeringsenheder beliggende i EU, som er godkendt i et medlemsland og som opfylder alle kravene i direktivet gælder, at enhederne kan markedsføres i alle andre medlemslande (det såkaldte EU-pas). De mindre forvaltere som ikke opfylder alle kravene i direktivet, kan derimod kun markedsføre andele i det medlemsland, hvor forvalteren er registreret. Hvis en mindre forvalter ønsker at markedsføre sig i andre medlemslande, så skal den mindre forvalter som et minimum opfylde ov-

enstående krav om registrering m.v. i hvert enkelt land, hvor forvalteren ønsker at markedsføre sig, og medlemslandene kan vælge at fastsætte yderligere krav. Dette vil gøre adgangen til de øvrige nationale markeder i EU besværlig, tidskrævende og omkostningsfuld. Såfremt der ønskes adgang til hele EU, vil der således skulle foretages registrering m.v. i 27 forskellige medlemslande, ligesom eventuelle yderligere nationale krav vil skulle efterleves i hvert enkelt medlemsland.

4. I henhold til de almindelige selskabsretlige regler skal der indbetales selskabskapital for hver enkelt juridisk enhed, ligesom hver enkelt forvalter vil være underlagt de nationale regler om regnskabs- og revisionspligt.

Med venlig hilsen

Claus Hjort Frederiksen