

Dansk indspil om åbenhed og ansvarlighed på kapitalmarkederne i Europa

Den internationale finansielle krise og uroen på de finansielle markeder er i flere omgange drøftet i europæisk regi og har ført til en række aftaler. Danmark anerkender den betydelige europæiske fokusering og bakker naturligvis op om de forskellige aftaler og initiativer.

De EU-initiativer, der er igangsat, berøres ikke i dette bidrag. Derimod ønsker Danmark at bidrage med et konkret indspil i forhold til de overvejelser, der i øjeblikket pågår på europæisk og internationalt plan i forhold til at adressere de problemstillinger, der er blevet åbenbare af den aktuelle finansielle krise, herunder de bagvedliggende strukturelle mangler og problemer.

Samlet set skal en forstærket fælles europæisk initiativpakke – baseret på især fælles bindende EU-regler, øget transparens, skarpere godkendelsesprocedurer for finansiell virksomhed inden for EU samt større krav til kapitaldækning – sikre dækkende spilleregler på de finansielle markeder i EU. Sådanne initiativer skal tilrettelægges således, at tendenser til nationale konkurrencebegrænsninger modvirkes. Vejen ud af den europæiske krise går ikke gennem protektionisme EU-landene imellem, men mod fælles bindende initiativer på europæisk og hvor muligt internationalt plan.

Dækkende spilleregler er en væsentlig forudsætning for reetablering af et velfungerende europæisk finansmarked, således at de europæiske lande igen kan bevæge sig i retning af bedre konjunkturer.

Den aktuelle globale finansielle krise er i høj grad udløst af mangel på ovenstående dækkende spilleregler på det amerikanske subprime-marked. Denne krise har fået globale konsekvenser som følge af forbindelserne mellem markedsdeltagerne (investeringselskaber, strukturerede produkter, kreditvurderingsbureauer m.v.).

Aktiemarkederne har generelt lidt betydelige tab, og centralbankerne har måttet indskyde penge i markedet for at danne modvægt til den manglende likviditet. Ingen kender endnu det fulde omfang af denne krise.

De turbulente tider, som de internationale økonomier har gennemgået, kan meget vel støde på

den næste store alvorlige finansielle udfordring, når bl.a. finansieringsselskaber og kapitalfonde skal refinansiere deres gældsætning i porteføljevirkomheder i betydeligt omfang. Hvis krisen udvikler sig i den retning, kan det forstærke problemerne for den globale realøkonomi.

Der er en indiskutabelt nødvendig opgave i at revurdere spillereglerne på de finansielle markeder – ikke blot i EU men også på globalt plan – for at sikre, at disse regler er tidssvarende og tilstrækkelige i forhold til de forskellige typer aktører der findes, herunder kapitalfonde. Et første og vigtigt skridt er en effektiv regulering på EU-niveau – ligesom der i forvejen eksisterer EU-regler for andre former for finansielle institutioner og selskaber.

Danmark lægger vægt på, at de igangværende og kommende EU-baserede regulerings- og kontrolinitiativer omfatter alle systemisk vigtige finansielle aktører og enheder. Den alternative investeringsindustri er ikke længere en »nicheindustri«, men vigtige aktører på de finansielle markeder. Det gælder bl.a. off-balance enheder (som for eksempel special investment vehicles) og hedgefonde.

Men også kapitalfonde bør indgå i det videre arbejde, eftersom de indgår i et tæt samspil med bankerne i forhold til lån samt med forsikringselskaberne og pensionskasserne i forhold til kapitalindskud med henblik på efterfølgende investeringer i form af opkøb af virksomheder.

Årsagen til den store interesse for kapitalfonde m.v. er, at flere og større virksomheder på internationalt plan er blevet opkøbt af kapitalfonde. Dette betyder, at opkøbene dermed også har fået større samfundsmæssig betydning, hvilket i sidste ende har affødt en større interesse for kapitalfonde m.v.'s aktiviteter. Det skyldes blandt andet, at fondenes aktiviteter fortsat er præget af en betydelig lukkethed. Hertil kommer, at gældsætningen i de overtagne virksomheder ofte øges, efter kapitalfondene har overtaget virksomhederne. Dette har rejst spørgsmålet, om de overtagne virksomheder får en svækket soliditet som følge af overtagelsen.