



**ØKONOMI- OG  
ERHVERVSMINISTEREN**

Eksp.nr. 541774

## **Besvarelse af spørgsmål 88 alm. del stillet af Folketingets Europa-udvalget den 13. maj 2008**

**ØKONOMI- OG  
ERHVERVSMINISTERIET**  
Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K

### **Spørgsmål 88:**

Ministerens bedes - i forlængelse af den tekniske gennemgang den 9. maj 2008 - levere et notat til Europaudvalget, der beskriver opbygningen af statsejede investeringsfonde ("Sovereign Wealth Funds") og disses aktiviteter samt redegøre for de politiske overvejelser, der knytter sig til fondenes fremgangsmåde, herunder eksisterende og planlagte EU-initiativer på området.

Tlf. 33 92 33 50  
Fax 33 12 37 78  
CVR-nr 10 09 24 85  
oem@oem.dk  
www.oem.dk

### **Svar:**

#### **Statsejede investeringsfondes opbygning og aktiviteter**

Statsfonde er fonde oprettet af nationalstater til at forvalte deres opsparing. Det er fx den norske oliefond, men også tilsvarende arabiske og asiatiske fonde. En statsejet investeringsfond kan stiftes som en egentlig juridisk selvstændig fond, men kan også blot udgøres af en særlig selvstændig konto i statens regnskab. Formålet med at oprette en statsfond er typisk at konvertere midlertidige indtægter fra fx olieproduktion til en varig indkomst. Tanken er, at alle løbende fremtidige indtægter samles i en statsejet fond, der placerer midlerne fra fx olie og gasudvindingen i værdipapirer. En del af det årlige afkast af værdipapirerne akkumuleres i fonden, mens den resterende del overføres til statens budget. Dermed vil de midlertidige indtægter fra oliebeskatningen blive konverteret til varige indtægter – også efter olieressourcerne er udtømt.

Statsfonde har været kendt siden 1950'erne, men den øgede fokus på fænomenet skal findes i, at en række lande har akkumuleret store beholdninger af udenlandsk valuta, hvilket skyldes høje råvarepriser og den globale handelssituation, hvor især USA har importeret mere, end de har eksporteret. Samlet set vurderer IMF, at statsfondes totale beholdning er på ca. 3.000 milliarder US\$, hvilket udgør ca. 2,5 % af de finansielle midler på globalt plan. Statsfondene har traditionelt set investeret i statsobligationer, men er i stigende grad begyndt at diversificere deres portefølje til også at omfatte aktier. Se bilag 1 for en oversigt over de største statsejede investeringsfonde og deres investeringsstrategier.

Der findes ikke en samlet oversigt over statsfondes investeringer, da de fleste fonde ikke offentliggør årsregnskaber. Den Norske oliefond offentlig-

gør dog årligt et regnskab, der indeholder en oversigt over investeringer. For mere information se [www.norges-bank.no](http://www.norges-bank.no).

### **Politiske overvejelser**

Baggrunden for den seneste tids fokus på statsfonde er først og fremmest en række investeringer i europæiske og amerikanske virksomheder foretaget af statsfonde. Herudover, at statsfondene grundet høje råvarepriser akkumulerer store mængder af valuta, hvilket også fremadrettet gør fondene i stand til at investere i europæiske og amerikanske virksomheder.

Mange statsfonde er karakteriseret ved manglende åbenhed fx omkring deres investeringsstrategier. Der er vigtige undtagelser fra dette fx den norske oliefond, der offentliggør et udførligt årsregnskab. Den manglende åbenhed hos en række af statsfondene har ført til en bekymring for, at motiverne bag statsfondes investeringer ikke udelukkende er baseret på finansielle hensyn, men er påvirket af politiske interesser. Det skal dog understreges, at der endnu ikke har været eksempler på statsfonde, der har brugt deres opkøb af virksomheder til politiske formål.

En af de grundlæggende overvejelser i forhold til statsfonde og deres investeringer er, at kapitalens fri bevægelighed er i EU's og Danmarks interesse, da EU og Danmark nyder godt af at have adgang til kapital - også kapital udbudt af statsfonde. Dette har fx vist sig nyttigt i forbindelse med den nuværende turbulens på de finansielle markeder, der har gjort det sværere at få adgang til kapital, og hvor statsfondene har bidraget til at sikre kapital til de finansielle markeder i den vestlige verden. Herudover kan begrænsninger af statsfondes investeringer resultere i, at tredjelands gengælder ved ligeledes at indføre restriktioner overfor EU's investeringer, herunder danske investeringer. Direkte begrænsninger af statsfondenes investeringer vurderes således at ville kunne medføre negative konsekvenser for Danmark.

En anden overvejelse i forbindelse med statsfonde er muligheden for at begrænse, hvilke aktiviteter fondene har mulighed for at investere i af hensyn til at beskytte aktiver, der er af strategisk betydning for det danske samfund. I denne forbindelse skal det tages i betragtning, at sådanne aktiviteter, i Danmark, i høj grad allerede er beskyttet. Der findes lovgivning, der regulerer investeringer i den finansielle sektor (lov om finansiell virksomhed) og i forsvarssektoren (krigsmaterielloven). I forhold til energisektoren er energiinfrastrukturen blevet unbundet i et separat selskab (energinet-danmark) som ejes af staten, og i koncessionsaftalerne, der regulerer bl.a. nordsøoliefeltene, er der indskrevet en forpligtelse for koncessionsholderen til at udnytte sin ret til fx at udvinde olie. Vurderingen er, at der er meget få aktiver i Danmark, der kan betegnes som strategiske, som ikke allerede er reguleret eller på anden vis beskyttet.

Manglen på transparens i forhold til statsfondenes investeringsstrategier har ført til usikkerhed om hensigterne med eventuelle opkøb. En yderligere overvejelse er derfor, hvorledes manglen på transparens mest effektivt

adresseres. EU regulering, som indfører krav til statsfonde om transparens, kan være problematisk, hvis der ikke samtidig indføres tilsvarende regulering i andre lande. Særregler i EU kan betyde, at statsfonde fravælger EU som destination for deres investeringer, men herudover ikke ændrer adfærd. Internationale krav til transparens vil derimod tvinge statsfondene til at ændre adfærd, samtidig med at et sådant tiltag ikke vil påvirke, hvor investeringer placeres. Sådanne internationale krav kunne fx komme i stand ved at lade IMF udarbejde et forslag til et internationalt 'Code of Conduct' for statsfonde.

Det er på den baggrund, at Regeringen på Det Europæiske Råd i marts 2008 tilsluttede sig EU-kommissionens meddelelse om statsfonde jf. nedenfor, som netop lægger op til at der udarbejdes et internationalt Code of Conduct.

#### **Eksisterende og planlagte EU-initiativer på området**

I EU reguleres udenlandske investeringer overordnet set af EU-traktatens bestemmelser om kapitalens fri bevægelighed (artikel 56-60). Disse artikler fastslår, at princippet om kapitalens frie bevægelighed er gældende inden for EU. Undtagelserne for dette er de 'klassiske' muligheder for at begrænse den frie bevægelighed, dvs. mhp. at hindre lovovertrædelser (særligt på skatte- og afgiftsområdet), i forbindelse med tilsynet med finansielle institutioner samt ud fra hensynet til den offentlige orden eller den offentlige sikkerhed.

Specifikt i forhold til statsfonde har Kommissionen fremsat en meddelelse. Meddelelsen indeholder en analyse af statsfonde og deres investeringer, og lægger op, til at der udarbejdes et internationalt Code of Conduct for statsfonde. Dette Code of Conduct foreslås udarbejdet af IMF og skal indeholde retningslinjer for transparens og styringen af statsfonde. Samtidig foreslås det, at OECD udarbejder retningslinjer for de lande, der er modtagere af investeringer fra statsfonde. Både IMF og OECD er påbegyndt dette arbejde.

På topmødet den 13.-14. marts 2008 tilsluttede Det Europæiske Råd sig Kommissionens meddelelse.