



## NOTAT

25. januar 2010

Eksp.nr.

/

### **Status på forhandlingerne om direktivforslag om hedge- og kapitalfonde (AIFM-direktivet)**

#### **Indledning**

Kommissionen fremsatte i april 2009 forslag til direktiv om regulering af og tilsyn med forvaltere af alternative investeringsfonde, herunder kapital- og hedgefonde. Direktivforslaget har været behandlet i rådsarbejdsgruppen under det tjekkiske, det svenske og nu under det spanske formandskab.

Direktivet indeholder blandt andet bestemmelser om godkendelse og autorisation af forvaltere samt åbenhed om centrale økonomiske forhold i de alternative investeringsfonde.

Som opfølgning på tidligere orienteringer af Folketingets Europaudvalg om status på forhandlingerne om AIFM-direktivet, oversendes hermed til udvalgets orientering en status for forhandlingerne, efter at Spanien har overtaget EU-formandskabet.

#### **Forhandlingerne i rådsarbejdsgruppen**

Der har den 14.-15. januar 2010 været afholdt et første møde i rådsarbejdsgruppen under det spanske formandskab. Udgangspunktet for forhandlingerne var det seneste svenske kompromisforslag.

Der forventes fortsat et resultat, der på en række punkter er i overensstemmelse med det danske indspil om øget åbenhed og ansvarlighed på kapitalmarkederne i Europa fra november 2008. Fondenes forvaltere skal således godkendes og registreres, før de og deres fonde kan operere i EU, og der stilles krav til forvalterne som led i godkendelsen, herunder krav om oplysninger til investorerne og myndighederne om investeringsstrategi, gældseksposering o.l. Dette er positivt, og samtidig er det vigtigt at understrege, at fonde ikke kan omgå regulering ved ikke at have en forvalter, idet fonden i så fald selv vil være omfattet af tilsvarende krav.

Spørgsmål om anvendelsesområde og regulering af tredjelandsfonde er imidlertid endnu ikke afklarede.

På det specifikke område, der vedrører direktivets bestemmelser om oplysningskrav i forbindelse med overtagelse af især børsnoterede virksom-

heder, er det vurderingen, at det er vanskeligt at finde tilstrækkelig opbakning til den danske holdning. Danmark har ønsket, at forvalteren af kapitalfonden skal give oplysninger til den overtagne virksomhed, dens aktionærer og arbejdstagerrepræsentanter i forbindelse med kapitalfondens opnåelse af kontrol med virksomheder. Modsat Kommissionens oprindelige forslag, indeholder forslaget nu meget få krav vedr. overtagelse af børsnoterede virksomheder, jf. også tidligere orientering til udvalget. Rapporten om AIFM-direktivet fra EU-parlamentet er mere på linie med ønskerne i det danske indspil, men det er sandsynligt, at kravene om åbenhed og gennemsigtighed i relation til virksomhedsovertagelser ikke bliver ligeså vidtgående i det endelige direktiv, som det er ønsket fra dansk side. Regeringen vil fortsat arbejde for at styrke direktivet på dette punkt, herunder gennem kontakt til Europa-Parlamentet.

Danmark har i dag en række særlige regler i forhold til virksomhedsovertagelser for børsnoterede selskaber, herunder f.eks. regler om, at der skal gives oplysning om påtænkte udbyttebetalinger fra den overtagne virksomhed samt forbud mod indgåelse af aftaler om bonus og lignende mellem den overtagende virksomhed og ledelsen i den virksomhed, der overtages. Reglerne blev indført i forbindelse med åbenhedspakken i 2007 og gælder generelt ved overtagelser af børsnoterede selskaber – ikke kun hvor et børsnoteret selskab overtages af en kapitalfond, der administreres af et administrationsselskab (AIFM).

AIFM-direktivet er i udgangspunktet udformet som et totalharmoniseringsdirektiv. Hvis der i det endelige direktiv ikke indgår oplysningskrav, der svarer til de nuværende danske regler vedr. virksomhedsovertagelser, er der derfor en risiko for, at Danmark ikke vil kunne bibeholde sådanne regler, når det gælder virksomhedsovertagelser, som foranstalles af kapitalfonde.

Regeringen vurderer derfor, at det på nuværende tidspunkt i forhandlingerne er nødvendigt at arbejde for, at direktivet konkret giver mulighed for at bibeholde eksisterende nationale regler i forhold til virksomhedsovertagelser.

En mulig løsning vil være at få præciseret i direktivet på passende vis, at medlemslandene kan fastholde strammere nationale regler for så vidt angår krav i forbindelse med virksomhedsovertagelser, end de, der er indeholdt i det endelige AIFM-direktiv. Kommissionen har tilkendegivet en forståelse for det potentielle danske problem i relation til eksisterende dansk lovgivning. Regeringen arbejder for at sikre en afklaring af dette med henblik på at opnå, at den nuværende danske lovgivning kan bevares.

**Den videre proces**

Det spanske formandskab forventes på baggrund af de hidtidige forhandlinger i rådsarbejdsgruppen at udsende et kompromisforslag om hele eller en række centrale elementer i direktivet i slutningen af januar.

Direktivet forventes indtil videre forelagt ECOFIN-rådet den 16. marts 2010.