



## GRUND- OG NÆRHEDSNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

26. april 2012

### **Grønbog om skyggebanks, KOM (2012) 102.**

#### **1. Resumé**

*Kommissionen har udsendt en grøn bog om skyggebanks. Skyggebanksystemet varetager blandt andet udlånsvirksomhed uden for den almindelige banksektor, skaber supplerende finansieringskilder og tilbyder investorerne alternativer til bankindsud. I grønbogen fremhæves det dog også, at skyggebanksystemet kan udgøre en potentiel risiko for den finansielle stabilitet på lang sigt, fordi der opstår ukendte risikokilder i finanssektoren og potentielle afsmittende virkninger til den regulære banksektor.*

*Med grønbogen iværksætter Kommissionen en bred høringsproces, som skal hjælpe Kommissionen i sin analyse af, hvorvidt der er behov for lovgivningsmæssige indgreb over for skyggebanksystemer, samt hvilke lovgivningsmæssige indgreb det i givet fald vil være relevant at gennemføre.*

*Grønbogen udgør en del af det igangværende arbejde med at styrke den europæiske banklovgivning for at skabe mere stabile og ansvarlige finansmarkeder og genoprette tilliden til systemet.*

*Skyggebanksystemer er allerede i dag i et vist omfang reguleret af eksisterende eller kommende EU-regulering. Alligevel fremhæver Kommissionen, at der muligvis er et behov for specifik regulering af skyggebanksystemer på europæisk plan. Formålet er at undgå, at den styrkede regulering af den europæiske banksektor medfører, at bankaktiviteter flyttes fra det almindelige banksystem til skyggebanksystemet.*

#### **2. Baggrund**

I forbindelse med den finansielle krise har man på fælleseuropæisk plan øget fokus på reguleringen af det almindelige banksystem, hvilket samlet set vil føre til skærpede regler på området. Der har ikke på samme måde været fokus på skyggebanksystemet, hvorfor Kommissionen fremhæver, at den styrkede regulering af den europæiske banksektor kan medføre, at bankaktiviteter flyttes fra det almindelige banksystem til skyggebanksystemet.

Grønbogen tager udgangspunkt i det igangværende arbejde i Financial Stability Board (FSB), som er baseret på præmissen om, at der er behov for øget tilsyn med skyggebanksystemet samt mere målrettet lovgivning på dette område. Herudover har der også på G20-niveau været fokus på, at der i forhold til skyggebanksystemet er en række uregulerede forhold, som der bør kigges nærmere på.

Skyggebanksystemet defineres i grønningen som ”det kreditformidlings-system, der omfatter enheder og aktiviteter, der ikke er omfattet af det almindelige banksystem”. Definitionen er taget fra en rapport fra Financial Stability Board (FSB) og suppleres med en liste over en række aktiviteter, som betragtes som skyggebanksystemaktiviteter i det omfang, at de udføres uden for det almindelige banksystem. Det drejer sig om:

- Modtagelse af finansielle midler med indskudslignende karakter,
- Funktioner vedrørende løbetidsændring og/eller omdannelse af likviditet,
- Overførsel af kreditrisici, og
- Anvendelse af direkte eller indirekte finansiell gearing.

Herudover nævnes aktiviteter, der kan fungere som vigtige finansieringskilder for ikke-bankmæssige enheder, som fx securitisation, værdipapirlån og genkøbsforretninger (repo-forretninger).

Med udgangspunkt i denne definition kan mulige skyggebanksystemer fx være:

- Special purpose-enheder, der udfører funktioner vedrørende omdannelse af likviditet og/eller løbetidsændring fx Special Investment Vehicles (SIV) og andre Special Purpose Vehicles (SPV).
- Pengemarkedsfonde og andre typer investeringsfonde eller -produkter med indskudslignende karakter, der gør dem sårbare over for betydelige og pludselige finansieringstræk fra investorer.
- Investeringsfonde, herunder børsnoterede fonde, som yder kredit eller geares.
- Finansieringsselskaber og enheder, der handler med værdipapirer og tilbyder kredit eller lånegarantier, eller som udfører funktioner vedrørende omdannelse af likviditet og/eller løbetidsændring, uden at være reguleret på samme måde som en bank.
- Forsikrings- og genforsikrings-selskaber, som tilbyder eller stiller garanti for kreditprodukter.

FSB har anslået, at aktiver i skyggebanksystemet på verdensplan repræsenterede en værdi på 46.000 mia. EUR i 2010, hvilket svarer til 25-30 pct. af det samlede globale finansielle system.

### 3. Formål og indhold

Formålet med grønbogen er at iværksætte en bred høringsproces, som skal hjælpe Kommissionen i sin analyse af, hvorvidt der er behov for lovgivningsmæssige indgreb over for skyggebanksystemet, samt hvilke lovgivningsmæssige indgreb det i givet fald vil være relevant at gennemføre.

I grønbogen beskrives kort fordele og ulemper ved skyggebanksystemet. Af fordele kan nævnes, at skyggebanksystemet giver investorer alternativer til bankindsud og fungerer som en alternativ finansieringskilde. Herudover nævnes det, at skyggebanksystemet har mulighed for at agere mere effektivt på enkeltstående behov, da skyggebanksystemet ofte er meget specialiseret. Endelig kan skyggebanksystemet også udgøre en mulighed for risikospredning uden for det almindelige banksystem.

Modsat fremhæves det, at enheder og aktiviteter i skyggebanksystemet også kan skabe risici af systemisk karakter som fx "runs" på finansiering, opbygning af en høj og skjult gearing, omgåelse af regler og regelarbitrage samt mulige risici for afsmittende effekter til det almindelige banksystem i forbindelse med konkurser.

I en EU-kontekst er der allerede lovgivning på plads, som har indflydelse på skyggebanksystemet. Eksempelvis er pengemarkedsfonde og børsnoterede fonde i et vist omfang omfattet af direktivet vedrørende investeringsinstitutter (UCITS-direktivet). Herudover vil direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet) omfatte de skyggebankenheder, som betragtes som alternative investeringsfonde i henhold til direktivet. FAIF-direktivet stiller blandt andet krav til overvågning af likviditetsrisici og likviditetsstyring.

Skyggebankenheder på forsikringsområdet er omfattet af direktivet om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II-direktivet), hvilket indebærer, at direktivets krav til solvens, styring og rapportering, vil have betydning for såkaldte forsikrings-SPV'er.

Selvom skyggebanksystemet i et vist omfang er reguleret af eksisterende eller kommende EU-regulering, fremhæver Kommissionen, at der muligvis er et behov for specifik regulering af skyggebanksystemet på europæisk plan.

I forlængelse heraf gør Kommissionen opmærksom på, at det kan overvejes at udvide nogle af bestemmelserne i det reviderede kapitalkravsdirektiv (CRD IV) til også at omfatte finansieringsselskaber. Pengemarkedsfonde fremhæves også som et område, hvor der muligvis er behov for yderligere regulering. Dette skyldes hovedsagligt de risici for "runs", der er forbundet med pengemarkedsfonde, hvor investorer har et

incitament til at være de første til at trække deres midler ud, når der er pres på markedet.

Endelig fremhæver Kommissionen blandt andet også værdipapirudlån og genkøbsaftaler som potentielle problemområder, hvor der muligvis er behov for yderligere regulering.

Kommissionen præsenterer ingen konkrete forslag til, hvordan en fremtidig regulering af skyggebanksystemet bør være.

#### **4. Europa-Parlamentets udtalelser**

Europa-Parlamentet har endnu ikke udtalt sig om grønbogen. Det må dog forventes, at Europa-Parlamentet vil støtte Kommissionen i ønsket om at skabe mere ensartet regulering på området.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Der er i grønbogen ikke lagt op til specifik regulering. Det fremgår dog af grønbogen, at eventuelle foranstaltninger bør gennemføres med henblik på at sikre en ensartet behandling af skyggebanksystemet på internationalt plan og for at undgå regelarbitrage

Regulering af skyggebanksystemet kan ikke i tilstrækkelig grad realiseres af medlemsstaterne, da skyggebanksystemet ofte agerer på tværs af landegrænser. Det er på baggrund heraf regeringens forventning, at eventuelle kommende initiativer vil være i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

#### **6. Gældende dansk ret**

Pengemarkedsfonde er i dag tæt reguleret i lov om investeringsforeninger. Der er eksempelvis mulighed for, at indløsning kan udsættes, hvis der fx konstateres risiko for ”runs”. Pengemarkedsforeninger, som er kategoriseret som non-UCITS, vil fremover blive omfattet af direktiv om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-direktivet), såfremt forvalteren bliver omfattet af direktivet. Direktivet skal være implementeret i dansk ret den 22. juli 2013 og stiller en række krav til forvaltere af alternative investeringsenheder, hvis samlede formue overstiger 100 mio. EUR eller på visse betingelser 500 mio. EUR. Der er bl.a. krav til risikostyring, likviditetsstyring, metoder, procedurer og frekvens for værdiansættelser m.m.

## **7. Lovgivningsmæssige og statsfinansielle konsekvenser**

Grønbogen i sig selv vil ikke give anledning til at ændre i lovgivningen. Endvidere vil grønningen i sig selv ikke medføre statsfinansielle konsekvenser.

## **8. Samfundsøkonomiske konsekvenser**

Se under punkt 7

## **9. Administrative konsekvenser for erhvervslivet**

Se under punkt 7

## **10. Høring**

Grønbogen har været sendt i høring i specialudvalget for den finansielle sektor. Det er alene Dansk Aktionærforening, der har afgivet høringssvar.

Dansk Aktionærforening (DAF) anfører, at de kun er i stand til at afgive foreløbige bemærkninger til grønningen, men at DAF grundlæggende finder det rigtigt at undersøge de såkaldte skyggebanker og deres aktiviteter nærmere og om fornødent gennemføre regulering.

DAF anfører endvidere, at det nøje bør overvejes, hvorvidt man bør regulere bestemte virksomhedstyper eller bestemte tjenesteydelser, men at ingen af disse løsningsmodeller kan sikre en fuld dækning af området.

DAF finder, at skyggebanker som hovedregel ikke er omfattet af de samme regler som banker, samt at skyggebankaktiviteter ikke er lovregulerede. Dette bygger ifølge DAF på en utilsigtet mulighed i gældende regulering eller er udtryk for egentlig omgåelse af gældende regulering. DAF konkluderer, at hvis ydelse af banktjenesteydelser er omfattet af de samme regler, uanset om de ydes af banker eller af ikke-banker, vil forskellen på banker og ikke-banker være konkurrenceevne og innovation.

## **11. Generelle forventninger til andre landes holdninger**

Regeringen har ikke kendskab til andre landes holdninger til grønningen.

## **12. Regeringens foreløbige generelle holdning**

Regeringen er i udgangspunktet åben over for fælleseuropæisk regulering af skyggebanksystemet, da det ikke kan udelukkes, at skyggebanksystemet kan medføre risici, som bør reguleres.

Det er dog væsentligt, at der i forbindelse med eventuelt kommende initiativer tages højde for den kommende og eksisterende EU-lovgivning,

som har betydning for skyggebanker, så reguleringen ikke bliver for omfattende og hæmmer væksten i Europa.

Samtidig er det også væsentligt, at eksempelvis de danske investeringsforeninger ikke omfattes af eventuelt kommende regulering af skyggebanksystemet, da de danske investeringsforeninger allerede er underlagt omfattende regulering under UCITS-direktivet.

### **13. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg**

Sagen har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.