



Folketingets Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalg

ERHVERVS MINISTEREN

18. december 2018

Besvarelse af spørgsmål 126 alm. del stillet af udvalget den 22. november 2018 efter ønske fra Rune Lund (EL) og Peter Hummelgaard Thomsen (S).

ERHVERVS MINISTERIET

Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Spørgsmål:

Ministeren bedes redegøre for begrundelsen for og formålet med reglerne om aktieudlån, i hvilke situationer reglerne om aktieudlån anvendes, hvem der har gevinst af reglerne om aktieudlån, og hvilke eventuelle samfundsgevinster der er forbundet med reglerne om aktieudlån.

Tlf. 33 92 33 50
Fax. 33 12 37 78
CVR-nr. 10092485
EAN nr. 5798000026001
em@em.dk
www.em.dk

Svar:

Jeg har forelagt spørgsmålet for Finanstilsynet, der har oplyst følgende, som jeg kan henholde mig til:

”Den finansielle regulering regulerer ikke aktieudlån direkte. Aktieudlån bruges imidlertid i forskellige sammenhænge, som er omfattet af den finansielle regulering. Dermed afspejler reguleringen, at effekterne på markedet afhænger af, hvordan de lånte aktier bruges og ikke det forhold, at aktierne er lånte.

Aktieudlån indebærer, at en aktionær (långiver), f.eks. en investeringsforening eller et pensionsselskab, i en periode udlåner en beholdning af sine aktier til en anden part (låntager). Låntager har i udlånsperioden råderet over aktierne, dvs. låntager kan sælge aktierne videre, har stemmeret på generalforsamlingen, modtager evt. udbytte fra selskabet osv.

For at låne aktierne har låntager indgået en kontraktlig forpligtelse med långiveren om at levere de lånte aktier tilbage på et senere tidspunkt. Desuden betaler låntageren et lånegebyr til långiveren og stiller typisk sikkerhed (pant) i form af kontanter eller værdipapirer.

En væsentlig anvendelse af aktielån sker i forbindelse med short selling, hvor en investor ønsker at spekulere i, at en given aktie falder i kurs, eller at dens kursudvikling er dårligere end resten af markedet. Konkret foregår short selling ved, at short selleren låner aktier og dernæst sælger dem på markedet. Short selleren skal senere levere de lånte aktier tilbage, hvilket sker ved at købe dem i markedet til den aktuelle kurs og dernæst levere dem tilbage til långiveren. Short selleren får ved leveringen sine stillede sikkerheder tilbage.

Short selling er med til at sikre retvisende kurser, idet short selling giver investorer med et negativt syn på en aktie mulighed for at investere derefter. Aktiekurserne kommer dermed i højere grad til at afspejle summen af alle investorers vurdering af aktiens værdi, og ikke kun dem som i forvejen ejer eller efterspørger aktien.

Endvidere kan investorer bruge short selling til risikoafdækning og dermed nedbringe sine risici over for kursfald. Muligheden for risikoafdækning kan også betyde, at investoren er villig til at eje flere aktier, da investoren kan nedbringe sin risiko ved at shorte andre aktier.

Hvis en investor låner sine aktier ud, ligger aktierne heller ikke længere i depot, men kommer i stedet ud på markedet og bliver handlet.

Aktieudlån benyttes også af market makere, når de i deres funktion som likviditetsformidler sælger en aktie til en kunde, selvom de ikke ejer aktien på salgstidspunktet. Market makeren skal efterfølgende skaffe aktien, hvilket kan ske ved, at market makeren køber eller låner aktien. Lån af aktien vil typisk være en attraktiv løsning ved aktier, der er sjældent handlede, og som ejerne generelt ikke ønsker at afhænde. Det skyldes at market makeren har tid til at vente på, at aktien kommer til salg, så market makeren kan købe den og levere den tilbage til långiveren.

Herudover kan aktieudlån ved børsnoteringer og aktieemissioner i visse tilfælde sikre en smidigere afviklingsproces, herunder sikre en stabil kursudvikling, og hurtigere optagelse til handel. Det foregår ved, at en storaktionær låner afviklingsbanken aktier, som den dernæst leverer til de investorer, der har fået tildelt aktier i udbuddet. Det bliver dermed umiddelbart efter tildelingen muligt at handle de nyudstedte aktier på et reguleret og transparent marked. Efterfølgende udstedes de nye aktier, som leveres til storaktionæren.

Aktieudlån bidrager derfor samlet set til mere likvide og velfungerende markeder gennem dets anvendelse i short selling, market making samt børsnoteringer og aktieemissioner. Øget likviditet bevirker, at investorerne billigere og nemmere kan købe og efterfølgende sælge aktier.

Det gør det mere attraktivt at eje aktier, hvilket har positiv betydning for aktiekursen, og derved understøtter virksomhedernes adgang til risikovillig kapital til gode priser, hvilket i sidste ende er til gavn for samfundet.”

Med venlig hilsen

Rasmus Jarlov