

af hovedkanalerne for den verdensomspændende spredning af kreditkrisen.

Det indbyggede dilemma i den globale økonomi er kommet klart til udtryk under finanskrisen og de forudgående 5 økonomisk fremgangsrige år: Den massive, rigelige globale likviditet og kreditadgang har – sammen med den historisk lave rente – bidraget til at opnå den høje realøkonomiske vækst i årene 2002-2007. Men dette finansielle miljø har samtidig været ideelt for kapital- og hedgefondenes enorme vækst og omfattende brug af ekstrem gældsætning for at opnå maksimalt kortsigtet afkast.

Med andre ord: Ideelle betingelser på finansmarkedet for den reale vækst i virksomheder og job skaber samtidig grundlag for opbygning af en ny finansboble, der underminerer fremgangen i realøkonomien! Det er dilemmaet, som nu, ifølge IMF, har resulteret i den største finanskrisen siden anden verdenskrig. Og nu nedjusteres den økonomiske vækst – ikke blot i USA, men også i EU og i den globale økonomi.

I samfundets, virksomhedernes og medarbejdernes samt investorernes, dvs. pensionsopsparernes, interesse er der behov for en ny regulering og lovgivning såvel i de enkelte medlemslande som i EU og USA og i det globale samfund, men Europa bør tage initiativet.

I den dansk-europæiske aftale af 21. februar 2008 hedder det: »På det indre finansmarked er det af hensyn til lige konkurrencevilkår nødvendigt, at der stilles EU-krav om åbenhed til kapital- og hedgefonde, som svarer til de krav, der gælder for andre selskabsformer og investeringsforeninger.«

På baggrund af de betydelige finansielle risici, den reale økonomi i dag udsættes for – og kapital- og hedgefondenes dominerende position på finansmarkedet – er det svært at se nogen forsvarelig begrundelse for, at disse aktører fortsat skal holdes helt uden for en fælles regulering. Derfor er der brug for en sammenhængende indsats og et dansk-europæisk initiativ. Det handler ikke om at afskaffe kapital- eller hedgefonde, det drejer sig om at ændre adfærd og begrænse tendenserne til ekstrem gældsætning, markedsmisbrug og nye finansielle risici for stabiliteten.

Det haster med at komme i gang med udformningen af nye regler for hele finansmarkedet inklusive kapital- og hedgefonde. Et dansk-europæisk initiativ vil være særdeles velvalgt: Behovet er erkendt – hos mange virksomheder og af

medarbejdere i Danmark og Europa forventes det, at der bliver taget fat om problemerne.

På europæisk plan bør der iværksættes en sammenhængende helhedsregulering, som sikrer en både fair og konkurrenceneutral adfærdssændering for de lånefinansierede kapitalfonde og hedgefonde m.fl. Det vil samtidig være et væsentligt bidrag til at begrænse – helst eliminere – omfattende skadelige virkninger for samfundet i forbindelse med fremtidige finanskriser.

De centrale spørgsmål, som et dansk initiativ til europæisk regulering af kapitalfonde og hedgefonde bør fokusere på, er:

- Ny åbenhed og gennemsigtighed på linje med alle andre aktører på finansmarkedet.
- Et stærkere finanstillsyn, som kan sikre gennemsigtighed og omkostningseffektivitet og foregribe/begrænse fremtidige finanskriser.
- Sikring af virksomhedernes langsigtede udvikling og lønmodtagernes rettigheder.
- Begrænsning af interessekonflikter og markedsmisbrug.

Det er vigtigt, at initiativet har karakter af en sammenhængende indsats, som også omfatter de finansielle aktører (investeringsbanker), som kapital- og hedgefondene opererer og handler med på finansmarkedet. I modsat fald kan der forudses nye omgæelser og skævvridninger.

I. Ny åbenhed, gennemsigtighed og informationspligt for alle

Kapital- og hedgefonde udgør nu så vigtig en del af finansmarkedet i Europa – det indre finansmarked – at der af hensyn til lige konkurrence bør stilles de samme krav om åbenhed som til alle andre aktører (jf. også »Europapolitisk aftale« af 21. februar 2008). Konkret kan dette opnås gennem følgende initiativ:

1. EU-registrering og godkendelse/autorisation af kapital- og hedgefondes managementselskaber

For at sikre et velfungerede indre finansmarked i EU baseret på gennemsigtig og lige konkurrence bør Kommissionen etablere en fælles ramme (direktiv) for registrering og autorisation af de selskabsenheder (kommanditselskaber m.fl.), der kontrollerer kapital- og hedgefondes investeringer, dvs. managementselskaberne. En autorisation vil give adgang til hele EU's finansmarked. Men for at opnå godkendelse skal managementselskabet oplyse følgende: