

Enhed		Samlenotat til Folketingets Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalg vedr. ECOFIN 5. marts 2013	
INTOKO, International Økonomi	Sagsbehandler DEPAMO	Vedlagt fremsendes samlenotat om dagsordenspunkter, som skønnes at vedrøre Folketingets Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalg:	
Koordineret med Øvrige relevante ministerier		1. (Evt.) Reviderede regler om kapitalkrav (CRR/CRD-IV) - Opdateret generel indstilling KOM(2011) 452, KOM(2011) 453	Side 1
Sagsnr. 2013-05455		2. (Evt.) Revision af direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID/MiFIR) -Generel indstilling KOM(2011) 656, KOM(2011) 652	Side 11
Doknr. 65634		3. (Evt.) Fælles banktilsynsmekanisme (SSM) -Politisk enighed KOM(2012) 511, KOM(2012) 512	Side 31
Versionsnr. 1		4. Direktiv om rammer for genopretning og afvikling af kreditinstitutter mv. - Statusdrøftelse KOM(2012) 280	Side 40
Dato 22-02-2013		5. Bekæmpelse af momssvig -Politisk drøftelse KOM(2012) 428 og KOM(2009) 511	-
		6. Forslag til forordninger vedr. styrket eurosamarbejde ("two-pack") -Politisk enighed KOM(2011) 819, KOM(2011) 821	Side 53
		7. Europæisk semester: Tema om kvaliteten af offentlige udgifter -Rådskonklusioner KOM(2012)750, KOM(2012)752	Side58
		8. Spørgsmål vedr. styrkelse af den økonomiske og monetære union (ØMU'en) -Udveksling af synspunkter KOM-dokument foreligger ikke	Side 60
		9. Opfølgning på G20-finansministrenes og centralbankchefernes møde den 14.-16. februar 2013 -Orientering fra formandskabet KOM-dokument foreligger ikke	Side 63



Dagordenspunkt 1: (Evt.) Reviderede regler om kapitalkrav (CRR/CRD IV)

KOM(2011)452 og KOM(2011)453

Resumé

På ECOFIN den 15. maj 2012 blev der opnået enighed i Rådet om de reviderede kapitalkravsregler og sagen har siden været forhandlet med Europa-Parlamentet. Sagen var senest på ECOFIN 4. december 2012, hvor formandskabet orienterede om forhandlingerne. På mødet den 5. marts 2013 er der lagt op til at Rådet godkender konkrete tilpasninger i rådskompromis som er nødvendige for at afslutte forhandlingerne med Europa-Parlamentet. Der foreligger imidlertid endnu ikke et endeligt, samlet kompromisforslag.

Nedenstående opidser centrale udeståender i forhandlingerne med Europa-Parlamentet. For sagens nærmere indhold henvises til samlenotater af 21. november 2011, 23. april 2012, 9. maj 2012 og 2. juli 2012, hvoraf sidstnævnte oplister de endelige justeringer i teksten som følge af rådskompromiset på ECOFIN den 15. maj 2012. Samlenotater af 26. september, 5. november og 27. november 2012 har løbende redegjort for status i forhandlingerne med Europa-Parlamentet.

Baggrund

Kommissionen har den 20. juli 2011 stillet forslag om en revision af EU's kapitalkravsdirektiv (CRR/CRD IV). Forslaget er fremsat i form af dels et direktiv og dels en forordning, og har til formål at gøre den finansielle sektor i EU mere modstandsdygtig i lyset af erfaringerne fra den finansielle krise.

CRR/CRD IV bygger på Basel-komitéens anbefalinger, Basel III standarderne fra december 2010, og indeholder en lang række elementer i forhold til regulering af kreditinstitutter¹, herunder definition af og krav til størrelsen og kvaliteten af kreditinstitutters kapital, krav til kapitalbuffere og modpartsrisici, begrænsninger på udlåns gearing samt indførelsen af ny likviditetsregulering. Herudover indeholder forslaget en række elementer, der skal skabe en mere ensartet bankregulering på tværs af EU. Endelig indeholder forslaget bl.a. elementer inden for god selskabsledelse (corporate governance) samt en stramning af kravene til medlemslandenes sanktionsmuligheder over for institutter, der ikke overholder kravene.

Der blev opnået et kompromis i Rådet om sagen på ECOFIN den 15. maj 2012. Det danske formandskab indledte herefter forhandlinger med Europa-Parlamentet med henblik på at nå en løsning i 1. behandling.

Forhandlingerne med Europa-Parlamentet pågår fortsat og er blevet intensiveret under det irske formandskab, men det er fortsat uklart, hvornår det vil være muligt at nå en endelig aftale. På mødet den 5. marts er der lagt op til at Rådet godkender konkrete tilpasninger i rådskompromiset, som er nødvendige for at afslutte forhandlingerne med Europa-Parlamentet. Der foreligger imidlertid endnu ikke et endeligt, samlet kompromisforslag.

Indhold

Her beskrives alene indholdet vedr. de væsentligste emner i sagen, som de igangværende forhandlinger har mest fokus på. For en beskrivelse af sagens øvrige indhold mv. henvises til tidligere samlenotater af 21. november 2011 og 23. april, 9. maj og 2. juli 2012 samt 26. september, 5. november og 27. november 2012.

¹ "Investment firms" (på dansk fondsmæglerselskaber) er ligeledes omfattet af forslaget.



Forordningsforslaget indfører på basis af Basel III-standarderne bl.a. krav om mere og bedre kapital, som skal gøre kreditinstitutterne bedre i stand til at absorbere tab uden at blive insolvente. Højere krav til kvalitet og omfang af egentlig kernekapital (som er den mest tabsabsorberende kapital i et institut) er et centralt element i de nye regler.

De nye regler opstiller på forhånd en række objektive kriterier, som de enkelte kapitalinstrumenter skal opfylde for at kunne tælle med i de enkelte kategorier af kapitalkrav (hhv. egentlig kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital). For at kunne tælle med som fx egentlig kernekapital, er det således ikke afgørende om det konkrete instrument har en bestemt juridisk form (fx aktier), så længe det opfylder de på forhånd opstillede kriterier, der sikrer, at det er tilstrækkeligt tabsabsorberende, dvs. en "substans over form" tilgang. Rådets kompromis har fastholdt denne tilgang. Ifølge Rådets kompromis skal EU-banktilsynsmyndigheden (EBA) orienteres om, hvilke kapitalinstrumenter der er godkendt nationalt.

Europa-Parlamentet ønsker i forhold til Rådets kompromis en styrket rolle for EBA, således at EBA på forhånd skal godkende, hvilke kapitalinstrumenter, der nationalt kan tillades som egentlig kernekapital. Et muligt kompromis kan være, at EBA efterfølgende skal kunne afvise nationalt godkendte kapitalinstrumenter.

Udover krav til de forskellige delelementer af kreditinstitutternes kapital (samt krav om en kapitalbevaringsbuffer og en konjunkturdæmpende (modcyklisk) kapitalbuffer), giver Rådets kompromisforslag mulighed for, at de enkelte lande kan stille yderligere kapitalkrav i form af en "systemisk buffer" inden for visse grænser. Kommissionen skal således forhåndsgodkende, hvis kravet sættes højere end 3 pct. af de risikovægtede aktiver². Sættes kravet lavere, kan Kommissionen, ESRB (Det Europæiske Systemiske Risikoråd) og andre landes tilsynsmyndigheder stille betingelser eller gøre indsigelse, hvis kravet omfatter instituttets eksponeringer i andre EU-lande.

Europa-Parlamentet accepterer Rådets forslag om muligheden for en systemisk risikobuffer, men ønsker derudover et krav om, at medlemslandene skal udpege europæiske hhv. nationale systemisk vigtige institutter (SIFler) i tillæg til det globale krav om at udpege globale SIFler. Et muligt kompromis kan være, at medlemslandene pålægges at udpege europæiske/nationale SIF'er inden for nærmere fastlagte fælles kriterier og retningslinjer, mens det vil være op til medlemsstaterne, hvilke krav (kapitalkrav mv.), de vil sætte til disse SIFler.

De nye regler indfører som noget nyt også fælles krav til institutternes likviditet på baggrund af reglerne herom i Basel III-standarderne. Der har ikke tidligere været ensartet regulering af likviditet på tværs af EU-landene.

Der indføres således et nyt likviditetskrav (LiquidityCoverage Ratio – LCR), som indebærer, at institutter skal have tilstrækkelig likviditet (dvs. en likviditetsbuffer) til at dække instituttets betalingsbehov over en stress-periode (defineret som en 30-dages periode med uro på de finansielle markeder mv.). Det endelige LCR-krav fastlægges med virkning fra 2015. Indtil da vil gælde et generelt, uspecificeret likviditetskrav. Der fastlægges dog ikke før 2015 rammer for, hvilke aktiver der er tilstrækkeligt likvide til at indgå i det endelige krav til likviditetsbufferen. Ifølge Rådets kompromisforslag skal beslutningen om LCR-kravet vedtages af Kommissionen gennem en delegeret retsakt (og ikke i den almindelige beslutningsprocedure ved Rådet og Europa-Parlamentet, som foreslået af det danske formandskab i forhandlingerne i Rådet). Kommissionen skal ved den delegerede retsakt tage højde for en række rapporter vedr. forskellige aktivers likviditetsegenskaber mv., som EBA skal udarbejde, samt anbefalinger fra Basel-komiteén under hensyn til særlige europæiske forhold. Rådet og Europa-Parlamentet vil kunne udtale sig om EBA's rapporter, inden Kommissionen vedtager den delegerede retsakt. Denne kan desuden blokeres af Rådet eller Parlamentet med hhv. kvalificeret og simpelt flertal, jf. normal procedure herfor.

² Grænsen for, hvornår Kommissionen skal forhåndsgodkende, hæves fra 2015 til 5 pct. for eksponeringer i hjemlandet og i tredjelande, mens grænsen fortsat vil være 3 pct. for eksponeringer i andre EU-lande.



I januar 2013 reviderede Basel-komiteen sin likviditetsstandard, herunder tidshorizonten for indfasningen af LCR kravet. Den nye likviditetsstandard lægger op til en gradvis indfasning af LCR kravet, således at kravet fortsat træder i kraft primo 2015 som hidtil planlagt, men med et minimumskrav på 60 pct. af det fulde LCR-krav i 2015 frem for 100 pct. Herefter stiger minimumskravet med 10 procentpoint årligt, indtil den når 100 pct. (dvs. fuld indfasning) i 2019. Europa-Parlamentet har i sin holdning lagt sig relativt tæt på Rådets position, men lægger op til en lidt hurtigere indfasning fra 2015 end Basel-komiteen, herunder at LCR-kravet skal være fuldt indfaset i 2018 i stedet for 2019.

Europa-Parlamentet har endvidere foreslået en præambeltekst (nr. 74), som fastslår, at særligt dækkede obligationer (som bl.a. omfatter danske realkreditobligationer), der har klaret sig godt gennem krisen, og som er meget likvide, forventes at kunne regnes for meget likvide aktiver i regi af LCR.

Kommissionens oprindelige forslag lagde op til, at der ved opgørelsen af likviditetsbufferen kun kan medregnes forventet samlet indstrømning af likviditet svarende til højst 75 pct. af den forventede samlede udstrømning af likviditet. Med andre ord skal et kreditinstitut holde aktiver, som sikrer, at der forventes at strømme mere likviditet ind, end der strømmer ud, og der oprettes således en yderligere sikkerhedsmargin. Formålet med dette er at tage højde for, at der som følge af manglende betalinger o.l. kan være noget af den forventede indstrømning af likviditet over perioden på 30 dage, som alligevel ikke modtages. For et kreditinstitut, der forventer større likviditetsindstrømning end -udstrømning, vil dette krav således tvinge instituttet til under alle omstændigheder at holde en vis likviditetsbuffer (svarende til 25 pct. af den forventede likviditetsudstrømning). Det kan være en udfordring for de danske realkreditinstitutter, idet disses likviditetsindstrømninger og -udstrømninger følges ad relativt tæt, og der er relativt stor sikkerhed for likviditetsindstrømningen. Rådskompromiset indebærer, at konsekvenserne undersøges nærmere, inden evt. fastlæggelse af et sådant krav, herunder at der skal tages højde for forskellige forretningsmodeller.

Europa-Parlamentet har foreslået en eksplicit undtagelse fra dette krav for forretningsmodeller, som fx den danske realkreditmodel, hvor der er tæt sammenhæng mellem likviditetsindstrømning og -udstrømning (såkaldt "pass-through").

De nye regler indebærer også, at der indføres et krav til rapportering af såkaldt stabil finansiering (Net Stable Funding Ratio – NSFR). Overholdelse af NSFR indebærer, at institutters udlån (aktiver på bankernes balance) med en løbetid over ét år skal modsvares af, at banken i en vis udstrækning finansierer sig med stabil, langsigtet finansiering (passiver på bankernes balance). Formålet er at forhindre, at udlån med lange løbetider i for høj grad finansieres med gæld med korte løbetider, hvilket kan sætte instituttet i en klemme, hvis det på grund af markedsuro kortvarigt er vanskeligt at få adgang til kortsigtet finansiering (som det generelt var tilfældet ved udbruddet af den finansielle krise). Den nærmere kalibrering udestår. Frem til 2015 vil institutterne skulle indrapportere og måles på, i hvilket omfang de opfylder dette krav, men kravet vil ikke være bindende. EBA vil i 2016 evaluere NSFR og anbefale til Kommissionen, hvorvidt og i hvilken form NSFR eventuelt skal indføres i EU fra 2018. Der er lagt op til, at et NSFR-krav vil skulle tage hensyn til forskellige forretningsmodeller. NSFR vil ifølge Rådets kompromis i givet fald blive indført i EU efter politisk stillingtagen (fælles beslutningstagen) i Rådet og Europa-Parlamentet i 2017.

Europa-Parlamentet ønsker dog, at NSFR vedtages af Kommissionen som en delegeret retsakt, dvs. uden en politisk stillingtagen i Rådet og Europa-Parlamentet. Et muligt kompromis er et helt generelt og uspecificeret krav om en "tilstrækkelig" stabil finansiering fra 2016, der efterfølgende vil blive mere detaljeret udmøntet gennem en politisk beslutning af Rådet og Europa-Parlamentet om et egentligt NSFR-krav fra 2018, som i Rådets kompromis.



Et andet spørgsmål af interesse for dansk realkredit er den såkaldte "MBS-waiver" (hvor MBS står for MortgageBackedSecurities, dvs. værdipapirer med sikkerhed i boligudlån). MBS-waiveren er en særlig (allerede eksisterende) undtagelse fra det normale regelsæt vedr. særligt dækkede obligationer mv. (herunder realkreditobligationer), som er fastsat i kapitalkravsdirektivet. Undtagelsen gør det bl.a. muligt for fx et realkreditinstitut at udstede særligt dækkede obligationer med sikkerhed i lån ydet af et andet realkreditinstitut inden for samme koncern (således at flere institutter inden for samme koncern kan finansiere deres boligudlån i fællesskab). Uden undtagelsen ville udlån fra et andet koncern-forbundet realkreditinstitut kun kunne udgøre op til maksimalt 10 pct. af den samlede sikkerhed i en obligationsudstedelse. Undtagelsen anvendes af visse danske realkreditinstitutter. Fordelen ved denne form for fælles funding er, at obligationsserierne bliver større og dermed mere likvide, hvilket alt andet lige giver bedre prissætning på obligationerne til gavn for investorerne og låntagerne.

I Kommissionens oprindelige forslag til CRR/CRD IV er der mulighed for at forlænge denne undtagelse frem til ultimo 2014. Herefter skal Kommissionen via en delegeret retsakt vurdere, om undtagelsen skal gøres permanent (for institutter inden for samme koncern). I Rådets kompromis er undtagelsen forlænget til ultimo 2015.

Europa-Parlamentet har oprindeligt foreslået at gøre undtagelsen permanent. Undtagelsen forventes i det endelige kompromis at blive forlænget til 2017.

De nye regler indfører desuden bestemmelser vedr. "gearing", dvs. forholdet mellem instituttets udlån og omfanget af instituttets kernekapital. Den ansvarlige tilsynsmyndighed skal fra 2013 i sin årlige evaluering af instituttet vurdere gearingsrisikoen på basis af et såkaldt gearingsmål (eller "leverage ratio"), som er en simpel opgørelse af instituttets kapital som andel af instituttets samlede udlån og garantier (uden at vægte disse efter risiko). Derudover skal ledelsen i instituttet løbende sikre, at der er forsvarlige processer mv. til at vurdere og håndtere gearingsrisici. Institutterne skal desuden offentliggøre deres gearingsmål. I 2016 skal Kommissionen på baggrund af input fra EBA vurdere, om der i EU skal indføres et egentligt bindende krav om en maksimal gearing (eksempelvis formuleret som et krav om, at det enkelte instituts kapital ikke må falde under fx 3 pct. af instituttets uvægtede udlån og garantier), evt. differentieret afhængigt af institutternes konkrete forretningsmodeller. Et sådant krav skal ifølge rådskompromiset i givet fald vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet i 2017, og i fald et sådant krav vedtages skulle træde i kraft fra 2018. Europa-Parlamentet ønsker i stedet, at gearingsmålet skal vedtages af Kommissionen som en delegeret retsakt.

Der er med tidligere revision af kapitalkravsdirektivet (CRD III) indført detaljerede regler om aflønning i bankerne. Med CRD IV foreslog Kommissionen kun mindre justeringer i disse regler, herunder krav om offentliggørelse af antallet af højt lønnede medarbejdere inden for visse lønintervaller. Rådets kompromis fastholdt generelt Kommissionens forslag på dette område. Europa-Parlamentet har imidlertid foreslået yderligere stramninger af aflønningsreglerne i form af, at der skal fastsættes et 1:1-krav, hvor variabel løn for alle de omfattede personer (bestyrelse, direktion og væsentlige risikotagere) ikke må overstige den faste løn. Et muligt kompromis kan være en sådan overgrænse i udgangspunktet, men med mulighed for at fastlægge højere grænser i et institut, hvis der eksplicit er tilstrækkeligt flertal herfor blandt dets aktionærer (eller tilsvarende). Derudover foreslår Europa-Parlamentet at forhøje andelen af variabel løn, der skal udskydes i minimum 3 år, fra 40 pct. til 60 pct.

Europa-Parlamentet har også fremsat ønske om indførelse af bindende kønskvoter i institutternes bestyrelser, således at mindst 1/3 af bestyrelsen skal udgøres af det underrepræsenterede køn. Kommissionen har den 14. november fremsat særskilt direktivforslag om kvinder i bestyrelser. Rådet ønsker generelt at drøfte spørgsmålet om kønskvotering som en del af dette generelle direktiv. Et muligt kompromis kan være en forpligtelse til, at de enkelte institutter skal fastsætte ikke-bindende måltal for det underrepræsenterede køn.



Europa-Parlamentet lægger op til, at implementering af direktivet i national ret og ikrafttræden af forordningen skal ske senest 1. januar 2014. Der er drøftelser om en kompromisløsning, hvor ikrafttræden – afhængig af hvornår den endelige lovtekst kan offentliggøres efter juridisk og sproglig klargøring – kan udskydes til 1. juli 2014.

Hjemmelsgrundlag

Retsgrundlaget for direktivforslaget er artikel 53, stk. 1, i Traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Retsgrundlaget for forordningsforslaget er artikel 114, stk. 1, i TEUF.

Nærhedsprincippet

Kommissionen fremfører, at målene med forslagene ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne og bedre kan gennemføres på EU-plan. Kommissionen finder, at forslagets bestemmelser ikke går ud over, hvad der er nødvendigt for at nå de mål, som søges opnået med forslaget. Kommissionen fremfører hertil, at kun EU-lovgivning kan sikre, at kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber, der opererer i mere end én medlemsstat, er underlagt de samme krav, og dermed sikre ens vilkår, mindske reglernes kompleksitet, undgå unødvendige omkostninger ved overholdelse af forskellige regelsæt i forbindelse med aktiviteter på tværs af grænser og fremme yderligere integration i EU og bidrage til at afskaffe regelarbitrage (hvor aktiviteter lokaliseres i de lande, der har de lempeligste regler).

Det er regeringens vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

Europa-Parlamentets udtalelser

Sagen behandles i Europa-Parlamentets Økonomiske og Monetære udvalg (ECON), hvor Othmar Karas (EPP) er ordfører. ECON har stemt om forslaget den 14. maj 2012 og vedtaget en række ændringsforslag. De mest centrale ændringsforslag vedrører god selskabsledelse, herunder loft over bonusser, og krav om kønskvoter, spørgsmålet om national fleksibilitet, ændringer i likviditetskravene, risikovægte på udlån til SMV'er og infrastrukturprojekter, EBA's rolle og kompetencer, definitionen af kapital samt beslutningsproceduren vedr. det såkaldte gearingsmål ("leverage ratio").

For så vidt angår muligheden for nationalt at fastsætte højere kapitalkrav, så ønsker Europa-Parlamentet, at det skal være et krav, at medlemslandene udpeger henholdsvis europæiske og nationale systemisk vigtige banker (SIFler).

I forhold til definitionen af kapital ønsker Europa-Parlamentet en styrket rolle for EBA i at godkende de kapitalinstrumenter, der nationalt vurderes at kunne indgå som egentlig kernekapital, fx ved at EBA på forhånd skal godkende konkrete instrumenter, før de kan tælles med som egentlig kernekapital.

I forhold til gearingsmålet så ønsker Europa-Parlamentet, at gearingsmålet skal vedtages af Kommissionen som en delegeret retsakt og ikke i den almindelige beslutningsprocedure som foreslået af Kommissionen og som foretrækkes af Rådet.

På området for god selskabsledelse har Europa-Parlamentet foreslået, at den variable løn maksimalt kan udgøre samme omfang som den årlige faste løn (1:1 forhold). Europa-Parlamentet har også fremsat ønske om indførelse af bindende kønskvotering i institutternes bestyrelser, således at 1/3 af bestyrelsen skal udgøres af det underrepræsenterede køn.

Rådet og Europa-Parlamentet ligger relativt tæt, når det gælder likviditetsbufferen (LCR). Både Rådet og Europa-Parlamentet ønsker, at der kan indgå flere former for aktiver i LCR, samt at LCR skal vedtages ved en delegeret retsakt. Der er imidlertid



uenighed i forhold til kravet om stabil finansiering (NSFR), hvor Rådet ønsker, at et sådan krav indføres via den almindelige beslutningsprocedure, mens Europa-Parlamentet ønsker en delegeret retsakt.

Europa-Parlamentet ønsker, at der indføres en lempelse i kapitalkravet for bankernes udlån til små- og mellemstore virksomheder (SMV'er) af hensyn til at lette SMV'ernes adgang til finansiering og dermed understøtte vækst.

Europa-Parlamentet har foreslået øgede beføjelser til EBA på en række områder. Det angår EBA's mulighed for at træffe afgørelser i tilfælde af uenigheder mellem nationale myndigheder samt EBA's muligheder for at udføre inspektioner i institutterne.

Europa-Parlamentet har endvidere foreslået indført krav om, at bankerne skal rapportere deres betalinger i form af fx skatter, dividender, royalties e.l. til regeringer i andre lande – såkaldt land-for-land rapportering – oprindeligt især knyttet til råstofudvindingsaktiviteter o.l. i udviklingslande. Der forhandles lignende krav til alle børsnoterede selskaber (dvs. ikke kun banker) i regi af den igangværende revision af de generelle regnskabsdirektiver, og det er muligt, at et kompromis kan være, at der tages stilling til spørgsmålet i et senere review.

Gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Indholdet i CRR/CRD IV er generelt reguleret i lov om finansiel virksomhed med tilhørende bekendtgørelser og vejledninger. Størstedelen af forordningens indhold er i dag reguleret via kravene til kapitaldækning i bekendtgørelse om kapitaldækning. Der er en række nye elementer såsom gearingsmål, den særlige definition af likviditet og kapitalbuffere, der ikke aktuelt er reguleret i dansk ret.

Statsfinansielle konsekvenser

En række forslag i direktivet og forordningen kan medføre øget ressourceforbrug i Finanstilsynet til at føre tilsyn med og håndhæve disse regler. Finanstilsynets udgifter dækkes af den finansielle sektor, hvorfor det ikke vil indebære statsfinansielle konsekvenser.

CRR/CRD IV indeholder forslag om, at EBA skal udarbejde udkast til en række tekniske standarder, som Kommissionen skal vedtage. Dette medfører behov for øgede ressourcer hos EBA. Kommissionen skønner, at omkostningerne for EBA vokser med knap 5 mio. euro samlet i årene 2013-15. Landene bidrager med knap 3 mio. euro, hvoraf Finanstilsynets bidrag til EBA vil vokse forholdsmæssigt. Udgifterne til Finanstilsynet dækkes gennem bidrag fra institutterne i den finansielle sektor, hvorfor der ikke er statsfinansielle konsekvenser forbundet med ændringen.

Samfundøkonomiske konsekvenser

Kommissionen har fremlagt en konsekvensanalyse af forslagene, hvor der er taget udgangspunkt i Basel komiteens forslag (og ikke Kommissionens forslag i sig selv eller de foreslåede ændringer fra Rådet og Europa-Parlamentet).

Kommissionen vurderer, at forslagene vil øge den finansielle stabilitet til gavn for en bred række interessenter, herunder privatpersoner, små og mellemstore virksomheder, store virksomheder, kreditorer, regeringer og økonomierne i EU som helhed. Desuden vurderer Kommissionen, at forslaget reducerer sandsynligheden for systemiske finansielle kriser på lang sigt betydeligt.

Som følge af stramningen af kravene til kvaliteten og omfanget af kapital i forslaget, vil institutterne ifølge Kommissionens vurdering skulle hente yderligere egentlig kernekapital svarende til i alt ca. 3 pct. af de risikovægtede aktiver for at opfylde de nye krav, når de er fuldt indfasede i 2019. Kommissionen vurderer, at indfasningen af kravene



over en længere årrække indebærer, at den negative virkning af kravene på den samlede økonomiske vækst i EU-området, særligt gennem en påvirkning af bankernes finansieringsomkostninger, bliver begrænset. Dertil kommer, at de største banker i EU allerede i stort omfang vurderes at leve op til kravene, da der i perioden fra oktober 2011 til juli 2012 har været gennemført en EBA-koordineret stresstest og kapitalstyrkelse, som indebærer at disse banker skulle opfylde et krav til den egentlige kernekapital på mindst 9 pct., som er omtrent på niveau med de nye mindstekrav.

Der henvises til samlenotater af 21. november 2011 og 23. april 2012 for yderligere detaljer.

Høring

Kommissionens oprindelige forslag har været fremlagt i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor. Der henvises til samlenotat af 21. november 2011, som redegør for høringssvarene.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Sagen har været forelagt Folketingets Europaudvalg den 25. november 2011 med henblik på forhandlingsoplæg og den 30. april, 11. maj, 6. juli, 5. oktober, 9. november og 30. november 2012 til orientering.

Holdning

Dansk holdning

Danmark kan generelt støtte formålet med forslagene. Der er tale om en central del af arbejdet med at styrke den finansielle regulering efter krisen.

I relation til likviditetskrav (LCR) er det afgørende, at der i tilstrækkelig grad tages hensyn til, at dokumenterbart likvide aktiver kan medregnes i likviditetsbufferen. Det er derfor afgørende, at der tages højde for likviditeten i en række forskellige aktiver (herunder danske realkreditobligationer) med mulighed for indregning i den bedste del af likviditetsbufferen, i det omfang aktiverne er tilstrækkeligt likvide. Enigheden i Rådet vurderes på denne baggrund at være tilfredsstillende, idet der lægges op til, at den endelige beslutning netop baseres på en vurdering af forskellige aktivers objektive likviditetsegenskaber, og der lægges fra dansk side vægt på at sikre dette hensyn i det endelige kompromis med Europa-Parlamentet. Fra dansk side kan det endvidere støttes, at LCR-kravet indføres gradvist frem mod 2018 eller 2019, men med mulighed for at indføre det hurtigere evt. for en gruppe af institutter.

Fra dansk side havde man foretrukket, at den endelige definition af likviditetsbufferen besluttes af Rådet og Europa-Parlamentet i den almindelige beslutningsprocedure og ikke af Kommissionen via en delegeret retsakt. Der har imidlertid ikke været den fornødne opbakning hertil blandt de øvrige medlemsstater som led i et samlet kompromis i Rådet. Også Europa-Parlamentet foretrækker en delegeret retsakt.

Fra dansk side ønskes, at konsekvenserne af det foreslåede loft, hvor der maksimalt må medregnes forventet likviditetsindstrømning svarende til 75 pct. af den forventede likviditetsudstrømning, skal analyseres nærmere. Dette er tilfældet i Rådets generelle indstilling, som på den baggrund er et tilfredsstillende kompromis. Europa-Parlamentet har foreslået en undtagelse fra dette krav for forretningsmodeller, hvor der er tæt sammenhæng mellem indstrømning og udstrømning, som fx den danske realkreditmodel. Dette kan støttes fra dansk side.

Kravet om stabil finansiering (NSFR) kan have konkret betydning for de korte rentetilpasningslån i det danske realkreditsystem. Det er vurderingen, at Rådets kompromis vedr. NSFR er tilfredsstillende, da det først er i 2016, at EBA evaluerer NSFR og på



den baggrund anbefaler til Kommissionen, hvorvidt og i hvilken form NSFR eventuelt skal indføres i EU fra 2018. Endvidere vil NSFR i givet fald blive indført i EU efter politisk stillingtagen i Rådet og Europa-Parlamentet i 2017. Fra dansk side lægges vægt på, at NSFR først sættes i kraft efter en politisk beslutning i Rådet og Europa-Parlamentet. Der kan endvidere accepteres et kompromis, hvor der implementeres et helt generelt krav fra 2016, der efterfølgende vil blive mere detaljeret udmøntet gennem en politisk beslutning af Rådet og Parlamentet om et egentligt NSFR-krav.

I forhold til den såkaldte "MBS-waiver" støttes Europa-Parlamentets forslag om, at denne gøres permanent, eller alternativt en yderligere forlængelse ud over ultimo 2015, som fastlagt i Rådets kompromis. Et muligt kompromis om en forlængelse til 2017 kan således støttes.

Med hensyn til gearingsmålet går Danmark ind for, at institutterne skal offentliggøre deres gearingsmål, men det vurderes ikke hensigtsmæssigt, at der sættes et bindende gearingsmål i form af et permanent "lovkrav" (såkaldt "søjle 1"-krav for alle institutter frem for et fleksibelt tilsynsværktøj for konkrete institutter – "søjle 2"). I Rådets kompromis skal gearingsmålet offentliggøres fra 2015, og i 2017 skal det politisk besluttes af Rådet og Europa-Parlamentet, om der skal være tale om et bindende mål. Fra dansk side lægges vægt på, at dette kompromis bevares. Eventuelle bindende krav bør desuden differentieres ud fra forretningsmodeller.

I relation til kapital er Danmark enig i, at forslaget om at indføre krav om mere og bedre kapital kan være med til sikre, at kreditinstitutterne bliver bedre i stand til at absorbere tab uden at blive insolvente. Det er fra dansk side vigtigt, at undtagelsesbestemmelserne for de generelle krav til egentlig kernekapital (Common Equity Tier 1 Capital) er så fleksible, at garant- og andelskapital med visse justeringer i spare- og andelskassernes vedtægter fortsat vil kunne medregnes som egentlig kernekapital, såfremt betingelserne herfor er opfyldte. Dette vurderes at være tilfældet i Rådets generelle indstilling.

I forhold til krav om at identificere SIF'er kan Danmark støtte, at der stilles krav om identifikation af globale SIF'er i tråd med internationale retningslinjer. Fra dansk side arbejdes for, at der, såfremt der indeholdes krav om identifikation af nationale SIF'er, gives national fleksibilitet i forhold til identifikation af og fastsættelse af krav. Fra dansk side lægges endvidere vægt på, at der ikke på EU-niveau identificeres europæiske SIF'er. Udpegning af og opstilling af krav til europæiske og nationale SIF'er kan have betydning for finansiell stabilitet og evt. de offentlige finanser i de enkelte lande, og bør derfor varetages af de enkelte lande ud fra hensynet til nationale forhold.

Vedr. oplysningsforpligtelser støtter Danmark, at der nationalt vil kunne opretholdes krav om offentliggørelse af institutternes solvensbehov, som indeholdt i Rådets generelle indstilling.

I forhold til aflønning støttes de yderligere oplysningsforpligtelser, der er indeholdt i Rådets kompromis. Der lægges fra dansk side vægt på, at de gældende danske regler om offentliggørelse af individuelle lønoplysninger for direktions- og bestyrelsesmedlemmer kan fastholdes. Det forventes at være tilfældet i det endelige kompromis. Fra dansk side er man i udgangspunktet åben for at se på yderligere begrænsninger af den variable løn, som også foreslået af Europa-Parlamentet, jf. at de eksisterende danske krav til aflønning i den finansielle sektor på visse punkter er strammere end foreslået af Europa-Parlamentet. Der er således i Danmark krav om, at aflønning til bestyrelsen og direktionen maksimalt kan udgøre 50 pct. af den årlige faste løn.

Danmark foretrækker, at der gennemføres en evaluering af kapitalkravene for udlån til små og mellemstore virksomheder (SMV'er), som indeholdt i rådskompromiset, da det er vigtigt at få undersøgt, i hvilken grad de nye kapitalkrav påvirker kreditinstitutters udlån til SMV'er. Danmark foretrækker en sådan evaluering (frem for eksplicitte lempelser i risikovægtene for udlån til SMV'er som foreslået af Europa-Parlamentet), så-



ledes at der kan tages behørig højde for eventuelle samlede konsekvenser for bankernes risici.

Regeringen lægger vægt på, at det endelige kompromis ikke indeholder krav om kønskvoter i bankernes bestyrelser som foreslået af Europa-Parlamentet. Regeringen ønsker i den forbindelse at afvente forhandlingerne om Kommissionens generelle initiativ om kvinder i bestyrelser af 14. november 2012. Fra dansk side vil kunne accepteres en mindre vidtgående model, som ikke strider imod den foreslåede danske model, hvor virksomhederne skal udarbejde et ikke-bindende måltal og en politik for i højere grad at udjævne balancen imellem kønnene i virksomhedernes bestyrelser.

Fra dansk side arbejdes for, at rådets kompromis bevares for så vidt angår EBA's kompetence til at mægle bindende mellem nationale tilsynsmyndigheder, således at dette kun kan ske, hvor der eksplicit er indført beføjelse hertil i direktivet, og ikke på andre områder og ikke på EBA's eget initiativ som foreslået af Europa-Parlamentet. Fra dansk side vil man dog kunne være fleksibel på dette punkt som led i et endeligt kompromis, herunder hvis EBA's eventuelle muligheder for at mediere på eget initiativ afgrænses til få, konkrete områder som foreslået af formandskabet (fx udpegning af signifikante filialer mv.).

I forhold til spørgsmålet om land-for-land rapportering lægger regeringen vægt på, at sådanne krav i udgangspunktet fastsættes i regnskabsdirektivet, så der sikres ensartet tværgående regulering, men kan acceptere offentliggørelse af begrænsede oplysninger. Alternativt kan spørgsmålet om hvorvidt der skal indføres en land-for-land rapportering undersøges i senere review.

Andre landes holdning

Udestående mellem Rådet og Europa-Parlamentet vurderes aktuelt at være afgrænset til især spørgsmål om identifikation og krav til europæiske og nationale SIFler.

Derudover er enkelte medlemslande imod de af formandskabet foreslåede imødekommelser af Europa-Parlamentet vedr. især aflønning, men også vedr. tidsplanen for indfasningen af likviditetskravet (LCR) og EBA's beføjelser.



Dagsordenspunkt 2:(Evt.) Revision af direktivet om markeder for finansielle instrumenter³ (MIFID/MIFIR)

KOM(2011) 656 og KOM(2011) 652

Resumé

Kommissionen stillede den 20. oktober 2011 forslag om revision af direktivet om markeder for finansielle instrumenter, som trådte i kraft i 2007 (MiFID). Det gældende direktiv regulerer en lang række standarder ift. handel med finansielle instrumenter generelt, herunder krav til værdipapirhandlere og børsoperatører, handelsoplysningsforpligtelser, rådgivning af investorer ifm. køb og salg af aktier, obligationer, investeringsbeviser m.v. Kommissionens forslag til revision af det gældende direktiv består af et direktivforslag og et forordningsforslag. Formålet med revisionen er at opdatere det gældende direktiv bl.a. i lyset af erfaringerne fra den finansielle krise. Forslaget indeholder en række forskellige tekniske elementer, herunder introduktion af en ny børstyppe, OTF ("Organised Trading Facility"), krav om før- og efterhandelsgennemsigtighed for andre finansielle instrumenter end aktier, børspligt for standardiserede OTC-derivater ("Over The Counter"-derivater), regulering af højfrekvent computerbaseret automatisk handel, nye bestemmelser om god ledelse, regulering af adgangen til det europæiske værdipapirmarked for værdipapirhandlere fra tredjelande, regulering af handel med råvarederivater, bedre investorbekyttelse og uafhængig rådgivning, ligesom den fælles europæiske værdipapirtilsynsmyndighed ESMA tildeles en større rolle i tilsynet med værdipapirhandel i EU. Der er med forslaget lagt op til en skærpelse af de gældende regler på området, herunder ift. EU-reglerne og de danske regler. Sagen kan komme på dagsordenen for ECOFIN den 5. marts 2013 mhp. om muligt at nå politisk enighed om det foreliggende kompromisforslag. Herefter vil dialogforhandlingerne med Europa-Parlamentet kunne indledes.

Der henvises desuden til grundnotat om sagen af 2. januar 2012 oversendt til Folketingets Europaudvalg og Kommissionens forslag KOM(2011) 656 og KOM(2011) 652.

Baggrund

Det gældende direktiv om markeder for finansielle instrumenter ("Markets in Financial Instruments Directive" - "MiFID" - direktiv 2004/39/EF), som trådte i kraft i 2007, danner grundlag for reguleringen af handel med finansielle instrumenter i EU. MiFID regulerer en lang række elementer af handel med finansielle instrumenter generelt, herunder krav til værdipapirhandlere, som fx fondsmæglerselskaber og banker, og børsoperatører, som fx OMX Nasdaq, handelsoplysningsforpligtelser, rådgivning af investorer ifm. køb og salg af aktier, obligationer, investeringsbeviser m.v.

Kommissionen har 20. oktober 2011 fremlagt forslag til et direktivforslag og et forordningsforslag ("Markets in Financial Instruments Directive/Regulation" – MiFID/MiFIR), som indebærer en revision af det gældende MiFID-direktiv. Formålet med revisionen er at opdatere direktivet bl.a. i lyset af erfaringerne fra den finansielle krise. Forslaget vil erstatte det gældende MiFID-direktiv (direktiv 2004/39/EF) og den tilhørende gennemførelsesforordning.

Forslaget vil medføre en større revision af love og bekendtgørelser i Danmark, der regulerer handel med finansielle instrumenter.

Siden forslagens fremsættelse har EU-forhandlinger i sagen pågået på teknisk niveau. Sagen kan komme på dagsordenen for ECOFIN den 5. marts 2013 mhp. om muligt at

³ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om markeder for finansielle instrumenter og ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF (MiFID) og Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning [EMIR] om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (MiFIR).



kunne nå politisk enighed om det foreliggende kompromisforslag fra formandskabet. Herefter vil dialogforhandlingerne med Europa-Parlamentet kunne indledes. Det er uvist om der vil kunne opnås enighed på det kommende ECOFIN. Særligt udestår de nærmere regler for den nye markedskategori, OTF ("Organized Trading Facility").

Indhold

Formålet med forslaget er at øge EU's finansielle markeders sikkerhed og effektivitet. Mere specifikt ønsker Kommissionen med forslaget at øge handelsgennemsigtigheden og regelharmoniseringen, forstærke investorbekyttelsen i EU samt udbedre de mangler, det nuværende MiFID-direktiv har.

Mange af de konkrete forslag til ændringer skal ifølge Kommissionen ses i lyset af begivenhederne under den finansielle krise i 2008 (bl.a. Lehman Brothers' konkurs) og den seneste teknologiske udvikling med bl.a. meget hurtige handler foretaget af computere, der kan give anledning til voldsomme kursfald eller stigninger, der ikke er baseret på reel ny markedsinformation.⁴

Forslaget omfatter et direktivforslag og et forordningsforslag. Forordningsforslaget indeholder ændringer vedr. særligt:

- krav om øget gennemsigtighed og udvidet tilsyn med produkter, handler og positioner på de finansielle markeder, hvor den fælleseuropæiske værdipapirtilsynsmyndighed ESMA tildeles en større rolle i tilsynet med værdipapirhandel i EU,
- krav om før- og efterhandelsgennemsigtighed for andre finansielle instrumenter end aktier,
- børsplicht for standardiserede OTC-derivater (dvs. afledte finansielle aktiver – derivater – der handles bilateralt – kaldet "Over The Counter", OTC – dvs. uden om børser o.l.),

Direktivforslaget indeholder de øvrige ændringer, herunder særligt:

- introduktion af en ny børstype (OTF, "Organised Trading Facility"),
- regulering af højfrekvent computerbaseret automatisk handel,
- nye bestemmelser om god selskabsledelse (corporate governance),
- regulering af adgangen til det europæiske værdipapirmarked for værdipapirhandlere fra tredjelande,
- regulering af handel med råvarederivater, bedre investorbekyttelse og uafhængig rådgivning.

Nedenfor gennemgås i et prioriteret uddrag de væsentligste elementer i henholdsvis direktiv- og forordningsdelen af forslaget. Forslaget lægger op til en skærpelse af de gældende EU-regler og danske regler på området.

Direktivforslaget

Strukturerede indlån omfattes af MiFID (art. 1 og betragtning 26)

Kommissionen foreslår, at strukturerede indlån, der typisk udbydes af banker, skal omfattes af MiFID-reglerne vedr. finansielle instrumenter. Strukturerede indlån er indlån, hvortil der er knyttet en mulighed for investering i et underliggende aktiv, således at der via det strukturerede indlån er mulighed for at opnå et afkast, der afhænger af et andet aktivs værdiudvikling, fx værdien af et aktieindeks eller en råvare. Strukturerede indlån foreslås omfattet, idet der er tale om et investeringsprodukt, som på nuværende tidspunkt ikke er omfattet af nogen EU-regulering i modsætning til andre strukturerede investeringsprodukter. Formålet er at øge investortilliden og -bekyttelsen ved at lade produkter med lignende karakteristika være omfattet af den samme regulering (i dette tilfælde strukturerede produkter), herunder den investorbekyttelse, som

⁴En sådan effekt blev observeret ifm. "lynkrakket" i USA i maj 2010, hvor det amerikanske Dow Jones indeks først faldt med 5,5 pct. på blot fem minutter for derefter at genvinde hele dette tab inden for ti minutter.



rådgivningsreglerne i MiFID indebærer. Forslaget vedrører kun strukturerede indlån og vil således ikke omfatte almindelige indlån i banker, hvortil der alene er tilknyttet en rentebetaling.

Begrænsning af undtagelserne for aktører på markederne for råvarederivater (art. 2)

Kommissionen foreslår ændringer vedr. regulering af råvarederivater, dvs. finansielle instrumenter såsom optioner, futures, swaps mv., hvis værdi afhænger af et andet underliggende instrument, som er en råvare (fx fødevarer, metaller, energi (olie, gas og elektricitet) og lignende).

I det eksisterende direktiv kan selskaber, der handler med råvarer, være undtaget fra MiFID-reglerne, når

- de handler for egen regning med finansielle instrumenter, eller
- yder investeringsservice vedr. råvarederivater til deres kunder, så længe denne investeringsservice udgør en mindre væsentlig aktivitet for den samlede koncern.

Eksempelvis kan energiselskaber, herunder producenter af råvarer som olie, gas og elektricitet, og virksomheder, der driver handel med korn og foderstoffer, i dag være undtaget, når de fx udbyder futures kontrakter (dvs. en finansiell kontrakt om afvikling af en handel på et fremtidigt tidspunkt til en i dag aftalt pris) vedr. råvarer til deres kunder eller anvender markederne for råvarederivater til afdækning af risici, dvs. til at begrænse risici.

Kommissionen foreslår, at den eksisterende generelle undtagelse for selskaber, der handler med råvarer ophæves. Kommissionen foreslår, at de gældende undtagelser begrænses, således at flere selskaber, som ikke hidtil har været omfattet, vil blive omfattet af direktivet og komme under tilsyn, herunder selskaber, der ikke anvender markederne for råvarederivater til afdækning af risici, men er specialiseret i handel med råvarer og råvarederivater. Det vil imidlertid være muligt for råvareselskaberne fortsat at være undtaget, såfremt de under visse betingelser handler for egen regning eller udøver visse former for investeringsservice, og denne investeringsservice er såkaldt accessorisk til et selskabs ikke-finansielle hovederhverv, dvs. udgør en mindre væsentlig aktivitet for den samlede koncern. Det foreslås i Kommissionens forslag, at Kommissionen tillægges beføjelse til nærmere at fastlægge begrebet accessorisk aktivitet.

I formandskabets kompromisforslag er den eksisterende generelle undtagelse for selskaber der handler med råvarer udgået, ligesom i Kommissionens forslag. Formandskabet har foreslået tilpasninger i ordlyden af undtagelsen vedr. handel for egen regning samt undtagelsen for accessorisk aktivitet mhp. at tydeliggøre omfanget heraf. Endvidere er der for at finde den rette balance tilføjet flere kriterier ifm. fastlæggelse af begrebet accessorisk aktivitet, der er afgørende for undtagelsernes omfang. Kompromisforslaget indebærer, at ESMA og ikke Kommissionen tillægges kompetence til nærmere at definere begrebet accessorisk aktivitet.

Organiseret handelsfacilitet – ny børstype (OTF) (art. 18-20, 32-34, 53-54)

I det nuværende direktiv er der defineret to børstyper: *i) regulerede markeder* (børser, fx Nasdaq OMX København) og *ii) multilaterale handelsfaciliteter* ("Multilateral Trading Facility" – MTF)⁵. En tredje form for organiseret værdipapirhandel i det gældende direktiv er den *systematiske internalisator* – en værdipapirhandler (som fx en bank), der ud fra sin egenbeholdning af værdipapirer tilbyder sine kunder at handle i værdipapirer med sig selv som modpart, dvs. er den ene part i en handel. Den systematiske internalisator udfører med andre ord organiseret handel uden for en børs.

⁵ Ved en multilateral handelsfacilitet (MTF) forstås et multilateralt handelssystem der inden for systemet og efter dets regler, sætter forskellige tredjeparter ifm. hinanden på en sådan måde, at der indgås en handel. Der gælder ikke samme lovmæssige krav for at et selskab kan blive noteret på en MTF sammenlignet med notering på en børs.



Der findes imidlertid andre handelsplatforme, som ikke i dag er underlagt MiFID-regulering. Kommissionen foreslår at udvide definitionen af organiseret værdipapirhandel i form af en ny børstype, en såkaldt *organiseret handelsfacilitet* (OTF, "Organised Trading Facility"). Der er tale om en opsamlingskategori, der skal sikre, at alle organiserede handelspladser, fx de såkaldte "brokercrossingnetworks", der søger at matche forskellige kundeordrer, også fremover vil være reguleret.

For at sikre lige konkurrencevilkår vil alle tre børstyper efter Kommissionens forslag være underlagt samme krav mht. før- og efterhandelsgennemsigtighed, jf. nedenfor under forordningsforslaget. Ligeledes vil bestemmelserne om deres organisation og handelsovervågning stort set være de samme. Kommissionens forslag indfører et forbud mod OTF operatørens deltagelse i handel på egen OTF.

Formandskabets kompromisforslag fastholder den nye børstype OTF. Forbuddet i Kommissionens forslag mod OTF operatørens deltagelse i handel på egen OTF er i kompromisforslaget desuden blevet begrænset, således at OTF operatøren i visse veldefinerede situationer har ret til at foretage handler på sin egen OTF.

I kompromisforslaget er der indsat en bestemmelse om, at en operatør af en OTF skal kunne identificere og håndtere interessekonflikter, fx i situationer, hvor OTF operatøren handler på sin egen markedsplads. Her må egne ordrer ikke prioriteres højere end kundernes og potentielt kunne afvikles på gunstigere vilkår.

Krav vedr. selskabsledelse (corporate governance) (art. 9, 48)

Mhp. at styrke selskabsledelsen for værdipapirhandlere (fx kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber) foreslår Kommissionen en række konkrete krav til bestyrelserne hos værdipapirhandlere. Kravene er:

- Begrænsning af antallet af bestyrelsesposter, således at en person maksimalt må påtage sig enten én direktionspost og to bestyrelsesposter eller fire bestyrelsesposter (har man flere bestyrelses- og direktørposter inden for samme koncern betragtes det dog som én post). Tilsynsmyndigheden kan dog foretage en individuel vurdering, så det er muligt at overskride dette loft.
- Den samlede bestyrelse skal have den nødvendige viden, evner og erfaring til at varetage sine opgaver, og der skal afsættes de nødvendige ressourcer til oplæring af bestyrelsesmedlemmerne (den europæiske værdipapirtilsynsmyndighed ESMA skal udarbejde standarder herfor).
- Virksomhederne skal tage hensyn til og udarbejde en politik, der fremmer diversitet på baggrund af køn, alder, geografi, uddannelse og kompetence i bestyrelses sammensætningen.
- Krav om etablering af nomineringskomitéer, der bl.a. skal vurdere bestyrelsens sammensætning og kompetence, dog vil kravet være afhængigt af instituttets størrelse og kompleksitet.

Ud over corporate governance krav til værdipapirhandlere, indeholder Kommissionens forslag også krav til ledelsespersoner hos en operatør af et reguleret marked (dvs. børser mv.). Kravene til disse ledelsespersoner svarer i høj grad til kravene til værdipapirhandlerne, således at der bl.a. kræves tilstrækkelige færdigheder og viden, samt forståelse for de risici, som virksomhedens aktiviteter indebærer.

Til trods for, at medlemsstaterne støtter intentionen med Kommissionens forslag finder de det generelt for restriktivt, og der har været bred opbakning til, at bestemmelserne i videst muligt omfang skal svare til bestemmelserne om god selskabsledelse (governance), der blev opnået enighed om i rådsforhandlingerne om nye regler for kapitalkrav mv. for at sikre konsistens. Kapitalkravene forhandles aktuelt med Europa-Parlamentet.

Formandskabets kompromisforslag indeholder derfor følgende ændringer, der svarer til de ventede regler i forslagene vedr. kapitalkrav:



- Begrænsningerne på antallet af poster lempes således, at man maksimalt må have enten én direktionspost og tre bestyrelsesposter eller fem bestyrelsesposter, hvis man sidder i bestyrelsen i en virksomhed, der er signifikant enten i form af dens størrelse, interne organisation eller omfang og kompleksitet af dens aktiviteter. Virksomheden skal selv vurdere, hvorvidt den falder ind under denne kategori. Tilsynsmyndigheden kan fortsat foretage en individuel vurdering, så det er muligt at overskride dette loft.
- Virksomheder, der er signifikante enten i form af deres størrelse, organisation eller aktivitetsomfang og kompleksitet, skal have en nomineringskomite, som bl.a. skal foreslå kandidater til bestyrelsen. Nomineringskomiteen skal i dette arbejde vurdere, hvorvidt der er en passende balance i bestyrelsens viden, evner, diversitet og erfaring. ESMA skal i modsætning til Kommissionens oprindelige forslag udarbejde standarder herfor.

Derudover tilføjer kompromisforslaget et krav om, at bestyrelsen skal definere, godkende og sikre sig, at selskaberne har en aflønningspolitik, der fremmer en fair behandling af kunder og imødegår interessekonflikter.

Krav om optagelse af telefonsamtaler og elektronisk kommunikation vedr. ordrer (art. 16)

Mhp. at styrke investorbekskyttelsen samt forbedre markedsovervågningen foreslår Kommissionen et krav om, at værdipapirhandlers telefonsamtaler eller elektroniske kommunikation, der involverer kundeordrer, skal optages af værdipapirhandlere, dvs. først og fremmest kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber. Dette vedrører som minimum tjenesteydelser i form af modtagelse og formidling af ordrer samt udførelse af ordrer på vegne af kunder. Endvidere omfattes transaktioner ifm. handel for egen regning. Kommissionen foreslår en opbevaringsperiode på 3 år af sådanne data.

I formandskabets kompromisforslag er bestemmelsens omfang om optagelse af kommunikation søgt tydeliggjort. Det fremgår således af ordlyden i kompromisset, at samtaler og kommunikation, hvis intention er at udmunde i en transaktion, men som ikke resulterer heri, tillige er omfattet. Herudover er opbevaringskravet ændret fra 3 år til 5 år, og med mulighed for opbevaring i op til 7 år, såfremt den kompetente myndighed anmoder herom.

Der pågår fortsat drøftelser om dette emne, herunder særligt hvorvidt en værdipapirhandler skal kunne udfærdige et notat med en sammenfatning af aftalen med kunden som alternativ til optagelse af samtalen.

Regulering af højfrekvenshandel (HFT) (art. 17, 51)

Ifølge Kommissionen har udviklingen inden for den computerstyrede handel med værdipapirer, hvor værdipapirhandlere via computere ud fra programmerede instrukser, såkaldte algoritmer, automatisk kan foretage et stort antal handler. Såkaldt højfrekvenshandel ("High Frequency Trading" – HFT) er en særlig type af algoritmehandel, hvor avanceret teknologi kan anvendes til meget hurtigt at udføre et stort antal handler. HFT har ifølge Kommissionen medført et behov for nye regler og mere tilsyn for at sikre børsernes ordentlige virkemåde.⁶

Kommissionens forslag, som generelt er fastholdt i kompromisforslaget, kræver, at

- Handelssystemerne på en *markedsplads* (fx på en børs) er robuste, herunder tilstrækkeligt bæredygtige på tidspunkter med spidsbelastning af ordrer og handler, samt velordnede under pludselige skift i de handlendes vurdering af markedsituationen. Handelssystemerne skal desuden være testede, og der skal være

⁶De fleste HFT-strategier er lovlige. Der er dog nogle former for automatiseret handel, der kan anses for at udgøre markedsmissbrug, fx forskellige former for ordreaftgivelsesstrategier, som har til hensigt at opnå en given påvirkning af markedet og dets priser, fx ved at afgive ordrer uden at der er en reel hensigt om at handle. Sådanne strategier kan potentielt betragtes som kursmanipulation og markedsmissbrug.



foranstaltninger til at opretholde eller genetablere driften ved mindre eller større uforudsete hændelser. Markedspladsen skal være i stand til at

- afvise ordrer, der afviger fra forudbestemte niveauer for pris og antal eller er klart fejlagtige,
 - standse handlen midlertidigt ved usædvanlige prisbevægelser i markedet, samt i sjældne tilfælde kunne rette eller aflyse en handel, og
 - sørge for, at der ikke opstår uro i markedet, bl.a. ved at kontrollere og begrænse antallet af ordrer.
- Markedspladsen skal have passende regler og kontroller for uregulerede personer (fx personer, der ikke er værdipapirhandlere) direkte adgang til markedet (hvilket typisk sker ved, at et medlem af markedet giver sådanne personer adgang til at handle på markedet via dennes tilladelse).
 - Der stilles krav til *værdipapirhandlere* vedr. deres systemer og kontroller for at forhindre fejlagtige ordrer og anden uordentlig handel, herunder markedsmissbrug. Der er desuden krav om, at automatiske handelssystemer holdes i gang hele tiden i børsåbningstiden.
 - En værdipapirhandler, der tilbyder direkte adgang til en børs, skal foretage en ordentlig vurdering og overvågning af de personer, der anvender denne tjeneste, samt sætte passende begrænsninger i deres handelsmuligheder. Endvidere skal værdipapirhandlere, der tilbyder afviklingstjenester (dvs. tjenester der sørger for afviklingen af en finansiel handel), have effektive systemer og kontroller samt passende betingelser for disse tjenester.

Kommissionens forslag indebærer, at alle markedsaktører, der ud fra en generel definition bedriver algoritmehandel, vil blive direkte omfattet af MiFID. I Kommissionens forslag defineres algoritmehandel generelt, som værende når et handelssystem automatisk reagerer på data og anden information fra et marked og afgiver eller opdaterer et stort antal ordrer om værdipapirhandel indenfor en kort periode. Kompromisforslaget viderefører i det væsentligste Kommissionens forslag herom.

Bestemmelser vedr. uafhængig rådgivning (art. 24)

Kommissionen foreslår, at finansielle formidlere såsom værdipapirhandlere og investeringsrådgivere skal pålægges at oplyse investoren om, på hvilket grundlag investeringsrådgivningen ydes, dvs. om den kan betegnes som uafhængig eller ej. Konkret skal uafhængighed sikres ved, at der rådgives om en tilpas stor mængde værdipapirer, både hvad angår type og udsteder, samt ved et forbud for værdipapirhandlere og investeringsrådgivere mod at modtage præmiering fra tredjepart. Reglerne tænkes udmøntet sådan, at det samme selskab kan yde både "uafhængig" og "ikke-uafhængig" rådgivning, når blot kunden informeres om, på hvilket grundlag rådgivningen ydes.

I de nuværende regler er der ikke nogen specifikke kriterier for fastsættelse af uafhængighed. Generelt gælder det dog for værdipapirhandlere og investeringsrådgivere, at de er forpligtet til at handle i overensstemmelse med kundens bedste interesse og at oplyse om modtagelse af provisioner betalt af tredjepart ved formidling af værdipapirer, samt at oplyse om eventuelle interessekonflikter. Forslaget vil således skærpe og konkretisere reglerne med det formål, at kunden bedre kan sikre sig, at rådgiveren reelt handler i kundens interesse.

Formandskabets kompromisforslag følger i vid udstrækning Kommissionens forslag. Kompromisforslaget lægger dog op til en skærpelse således, at en værdipapirhandler, der yder "uafhængig" rådgivning, ikke må modtage præmiering fra en tredjepart, med mindre præmieringen videregives ubeskåret til kunden, samt at værdipapirhandleren heller ikke må modtage ikke-monetære præmieringer fra tredjepart.⁷ Dog er mindre

⁷ Dvs. naturalieydelser, der ikklædes et fagligt påskud som f.eks. en produktpræsentation på et eksotisk luksusresort, og i realiteten er en præmiering af rådgiveren fra produktudviklerens side



ikke-monetære ydelser undtaget, hvis de er af en type, som ikke vurderes at kunne influere på virksomhedens forpligtelse til at handle i kundens bedste interesse.

Derudover er der tilføjet en bestemmelse, som giver medlemsstaterne mulighed for selvstændigt at indføre skærpede regler på området, såfremt de objektivt og proportionalt kan bidrage til at imødegå specifikke risici for investorbekyttelse eller markedsintegritet.⁸

Endelig tilføjer kompromisforslaget en bestemmelse, der pålægger værdipapirhandlere at have aflønningsforhold og resultatmålinger af ansatte, som ikke kan give den ansatte incitament til at handle i strid med kundens bedste interesse, fx ved at anbefale et andet finansielt instrument end det, der vil være bedst egnet for kunden.

Begrænsning af undtagelse om oplysningskrav og informationsindsamlingsforpligtelser ifm. realkreditfinansiering (art. 24)

Kommissionen foreslår, at den nugældende undtagelse for oplysningskrav og informationsindsamlingsforpligtelser ifm. bankers, realkreditinstitutters og uafhængige rådgiveres rådgivning om realkreditfinansiering (både køb og salg af realkreditobligationer) indsnævres, således at rådgivere fremadrettet kun vil være undtaget fra at skulle oplyse om vilkår, omkostninger mv. ved realkreditfinansiering, når dette er omfattet af anden EU-lovgivning. Den nugældende undtagelse skyldes, at realkrediten i dag er omfattet af ESIS-standarden ("European Standardised Information Sheet"), hvormed informationer om kundens økonomi allerede indsamles ifm. lånerådgivningen.

Med Kommissionens forslag vil værdipapirhandlere (fx banker og realkreditinstitutter) fremadrettet blive pålagt at gennemføre en egnethedstest af kunden, hvor der indsamles informationer om kundens økonomi, risikovillighed og kendskab til instrumentet, når der rådgives om både køb og salg af realkreditobligationer. Der er således tale om et yderligere informationsindsamlingskrav, som i et vist omfang overlapper med de eksisterende informationsindsamlingskrav, som gælder ifm. lånerådgivningen i form af ESIS-standarden. Formandskabets kompromisforslag fastholder dette krav.

Kompromisforslaget har, på dansk foranledning, fået tilføjet en undtagelsesbestemmelse, der medfører, at værdipapirhandleren kan undlade at foretage en sådan egnethedstest af kunden, hvis der er tale om et køb af realkreditobligationer, hvor tilbagekøbet sker som led i en indfrielse eller refinansiering af et realkreditlån, eller salg af realkreditobligationer ifm. låneoptagelse. Dette skyldes, at der skal foretages en tilsvarende test/informationsindsamling af kunden ifm. rådgivningen af, hvilket lån der passer til kunden, jf. ovenfor. Denne test kan kun hypotetisk give et andet resultat, da formålet med salget af realkreditobligationerne alene er at opnå finansiering til realkreditlånet, hvormed den pågældende realkreditobligation pr. definition vil være egnet for kunden. Derudover svarer vilkårene på et realkreditlån til vilkårene på de bagvedliggende obligationer, som er relevante for låntager ved indfrielse, dvs. ved tilbagekøb. Med undtagelsesbestemmelsen undgås det derfor, at der foretages en dobbelt informationsindsamling. Som følge af undtagelsen vil forslaget derfor ikke have implikationer for investorbekyttelsen på realkreditområdet.

Forbud mod præmiering fra tredjepart ved porteføljepleje (art. 24)

Kommissionen foreslår, at der indføres forbud mod, at værdipapirhandlere modtager provision fra tredjepart ifm. porteføljeplejeaftaler. Porteføljepleje er, hvor kunden og værdipapirhandleren indgår en aftale om, at værdipapirhandleren træffer investeringsbeslutninger for en kunde og udfører handlerne uden kundens forudgående godkendelse. Kunden har således en begrænset kontrolmulighed, og forbuddet har til hensigt at sikre, at værdipapirhandleren ikke varetager egne interesser på bekostning af kundens interesser.

⁸Medlemsstaterne skal notificere Kommissionen om eventuelle skærpede regler, og Kommissionen skal herefter tilkendegive sin mening om, hvorvidt tiltaget vurderes at være proportionalt og rimeligt.



Som det gør sig gældende i bestemmelsen om "uafhængig" rådgivning, så lægger formandskabets kompromisforslag op til, at også ikke-monetære ydelser omfattes af forbuddet ifm. porteføljepleje. Dog undtages også her typer af mindre ikke-monetære ydelser, hvis de er af en type, som ikke vurderes at kunne influere på virksomhedens forpligtelse til at handle i kundens bedste interesse.

Tilsvarende får medlemsstaterne efter kompromisforslaget mulighed for selv at indføre skærpede regler på området, hvis disse ud fra en objektiv og proportional betragtning vurderes at kunne imødegå risici for investorbeskyttelse eller markedets integritet.

Strukturerede UCITS ("Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities" Units) skal betragtes som "komplekse instrumenter"(art. 25)

Kommissionen foreslår, at strukturerede UCITS (dvs. strukturerede investeringsforeningsbeviser) skal anses som "komplekse" produkter på samme måde, som andre strukturerede produkter. Når et produkt regnes for komplekst, er værdipapirhandleren af investorbeskyttelsesmæssige hensyn forpligtet til at sikre sig, at investoren (kunden), der ønsker at handle uden forudgående rådgivning, har den nødvendige erfaring med instrumentet, inden vedkommende investerer. Dette sker ved at gennemføre en såkaldt hensigtsmæssighedstest af kunden. Komplekse instrumenter kan således ikke handles som "executiononly", dvs. uden at der foretages en hensigtsmæssighedstest, hvilket fx ikke finder sted ved handel over internettet. Dette vanskeliggør forbrugernes adgang til strukturerede (komplekse) UCITS, men sikrer til gengæld en højere beskyttelse af forbrugeren. Formandskabets kompromisforslag viderefører Kommissionens oprindelige forslag uændret.

Tredjelande(art. 41-46 samt MiFIR art. 36-39)

Kommissionen foreslår, at adgangen for tredjelandes investeringsselskaber til EU-markederne harmoniseres (etablering af et såkaldt ækvivalensregime, dvs. hvor der iht. en konkret vurdering gælder de samme regler for tredjelandes selskaber til EU som for EU-selskabers adgang til tredjelande). I dag kan fx amerikanske investeringsselskaber, der udfører tjenesteydelser med værdipapirer, få adgang til at udøve aktiviteter i et EU-land uden nødvendigvis at skulle overholde de samme regler, som europæiske investeringsselskaber skal, idet det er op til det enkelte medlemsland at fastsætte kravene til aktører fra tredjelande.

Kommissionens forslag indebærer, at tredjelandsaktørers opnåelse af tilladelse i et EU-land efter de harmoniserede regler giver adgang til hele EU. Som en del af harmoniseringen forslås det, at der stilles krav om, at et tredjelands investeringsselskab skal etablere en filial i et medlemsland, såfremt selskabet ønsker at tilbyde tjenesteydelser til detailkunder på EU-markederne. Såfremt kravene til filialetablering opfyldes, kan selskabet tilbyde investeringsservice til kunder i andre medlemsstater ved notifikation til relevante tilsynsmyndigheder (såkaldt "europæisk pas") uden yderligere filialetablering. Forslaget opererer med en overgangsordning for eksisterende tredjelandes selskaber, der allerede opererer i medlemsstaterne, på 4 år fra direktivet træder i kraft, hvorefter de skal etablere en filial.⁹Levering af investeringsservice (fx i form af rådgivning eller formidling af køb og salg af værdipapirer) til godkendte modparter, fx kreditinstitutter, forsikringsselskaber og investeringsforeninger, kræver ikke etablering af en filial, men er underlagt nærmere bestemmelser i forordningen om forudgående ækvivalensvurdering.

I formandskabets kompromisforslag fjernes store dele af Kommissionens forslag vedr. harmonisering af adgangen for tredjelandes investeringsselskaber til EU-markederne. Der er dog opretholdt krav om etablering af en filial, såfremt et tredjelands selskab ønsker at tilbyde investeringsservice til detailkunder, men opnåelse heraf i et medlemsland giver ikke mulighed for at tilbyde investeringsservice til kunder i andre medlemsstater uden yderligere filialetableringer. Filialer af tredjelands selskaber har således

⁹ Finanstilsynet har givet enkelte investeringsselskaber fra Canada og USA tilladelse til grænseoverskridende virksomhed i Danmark.



ikke som øvrige filialer af selskaber etableret i EU mulighed for direkte adgang til markederne i andre medlemslande via et EU-pas. Selskaber fra tredjelande skal således være til stede med en filial i hvert EU-land, hvor de ønsker at udbyde tjenesteydelser.

Forpligtelser for en børs ved handel med råvarederivater (art. 59-60)

Et råvarederivat er et finansielt instrument (terminkontrakt eller terminsret, jf. ovenfor), der tillader handel i en given råvare med afvikling (med eller uden egentlig levering af det underliggende råvareaktiv) i fremtiden. For at øge gennemsigtigheden, styrke tilsynet, samt mindske risikoen for markedsmissbrug, uhensigtsmæssige prisbevægelser og afviklingsfejl foreslår Kommissionen, at en markedsplads, hvorpå råvarederivater handles, skal

- indføre grænser for de positioner i råvarederivater, som en handlende må opbygge, eller andre tiltag med samme virkning, og
- underlægges krav om offentliggørelse og indberetning til myndighederne af oplysninger om positioner i råvarederivater, opbygget af enten finansielle eller kommercielle aktører.

I formandskabets kompromisforslag er der foretaget den ændring, at det skal være de kompetente myndigheder, og ikke selve børsoperatørerne, der fastsætter de omtalte grænser for positioner i råvarederivater. Muligheden for at anvende andre tiltag med samme virkning som grænser er samtidig blevet fjernet. Børsoperatørerne vil fortsat være forpligtede til overvågning og styring af positioner.

Kompromisforslaget indeholder ydermere en undtagelse om, at grænserne ikke skal gælde for positioner, der har til formål at reducere risici (dvs. risikoafdækningsformål) vedr. kommerciel aktivitet og visse andre grundlæggende ikke-finansielle aktiviteter.

Reklassifikation af emissionstilladelser som finansielt instrument (annex 1, sec. C og art. 60)

Emissionstilladelser (CO₂-kvoter) er på nuværende tidspunkt ikke klassificeret som et finansielt instrument og er således ikke omfattet af MiFID. Derimod er derivataftaler vedr. emissionstilladelser klassificeret som finansielle instrumenter og falder således ind under MiFID. Kommissionen finder, at der i handlen med emissionstilladelser er opstået uhensigtsmæssigheder, der kan underminere tilliden til kvotehandelssystemet for emissionstilladelser. På baggrund heraf foreslås det, at emissionstilladelser defineres som værende et finansielt instrument, således at handlen med emissionstilladelser bliver reguleret af MiFID og markedsmissbrugsreglerne.

Herudover vil der være krav om offentliggørelse og indberetning vedr. positioner i emissionstilladelser.

I kompromisforslaget er Kommissionens forslag om reklassifikation af emissionstilladelser (CO₂-kvoter) som finansielt instrument opretholdt.

Offentliggørelsesordninger og samlede handelspriser (art. 61-68)

Med skabelsen af et regime for offentliggørelse af handler via *godkendte offentliggørelsesordninger* og af overordnede priser via *leverandører af samlede handelspriser* sigter forslaget på at gøre handelsdata i EU bedre og billigere samt at give markedsdeltagerne et større overblik. Formålet med dette initiativ er at adressere de udfordringer, herunder markedsfragmentering, som udviklingen efter indførelsen af MiFID har givet anledning til. Formålet er generelt, at priser, som et givent aktiv er handlet til, evt. på forskellige markeder, kan findes samme sted. Dette kan bidrage til at fremme markeds-gennemsigtigheden.

Børser vil samtidig efter forordningen blive underlagt et krav om at gøre såkaldt efterhandelsinformation (dvs. oplysninger om pris og omfang af en gennemført finansiel transaktion) tilgængelig straks på rimelige kommercielle vilkår og tilgængelig gratis 15 minutter efter transaktionens gennemførelse.



Der lægges i formandskabets kompromisforslag op til en fælles europæisk løsning for etableringen af én leverandør til samlede handelspriser, i modsætning til Kommissionens forslag om en kommerciel model. Der lægges i kompromisforslaget op til, at Kommissionen skal stå for udpegelsen af en sådan leverandør.

Sanktioner, herunder whistleblower-ordning (art. 73-78)

Kommissionen foreslår i direktivforslaget en række elementer ift. styrkelse og en indbyrdes tilnærmelse af rammerne for medlemslandenes sanktioner for overtrædelse af reglerne. Det bemærkes, at der ligeledes er indført sådanne bestemmelser i anden finansiel regulering, herunder i revisionen af kapitalkravsdirektivet.

Det indebærer bl.a., at de nationale tilsynsmyndigheder skal råde over et minimum af administrative sanktionsmuligheder. Desuden indføres et minimumsloft for administrative bøder samt præcisering af kriterier, der skal lægges vægt på ved udmåling af administrative bøder for at sikre et proportionalitetsprincip.

For virksomheder skal der være mulighed for at fastsætte bøder på op til 10 pct. af virksomhedernes omsætning og for fysiske personer på op til 5 mio. EUR. Hertil kommer, at eventuelle sanktioner over for virksomheder som udgangspunkt vil skulle offentliggøres. Endvidere skal der indføres procedurer for indberetning af overtrædelser af lovgivningen.

Medlemsstaterne skal sikre, at den relevante myndighed etablerer og driver effektive mekanismer, hvortil personer kan anmelde regelbrud - en såkaldt whistleblower-ordning. Med whistle-blowing forstås en ordning, hvor ansatte i virksomhederne får adgang til og tilskyndes til at afsløre og indberette eventuelle overtrædelser af reguleringen. Ordningen skal sikre procedurer for modtagelse og opfølgning på anmeldelser, passende beskyttelse af ansatte i finansielle virksomheder, som anmelder virksomhedens brud på lovgivningen samt beskyttelse af persondata for såvel anmelderen som for personen, der anmeldes. Derudover skal de finansielle virksomheder etablere procedurer, så ansatte internt kan rapportere brud på lovgivningen. Formandskabets kompromisforslag fastholder kravet om whistleblower-ordninger.

Forordningsforslaget

Krav om før- og efterhandelsgennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier (art. 3-10)

Kommissionen foreslår at udvide reglerne om handelsgennemsigtighed til andre værdipapirer end aktier, dvs. til også at omfatte obligationer, strukturerede produkter, derivater og emissionstilladelser. Disse finansielle instrumenter vil blive omfattet af krav om før- og efterhandelsgennemsigtighed, der som udgangspunkt vil være de samme som for aktier. Førhandelsgennemsigtighed er tilgængelig information om, til hvilke priser og i hvilket omfang en markedsaktør er villig til at indgå i en transaktion.

Regimet for handelsgennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier vil blive nærmere fastlagt efterfølgende i gennemførelsesforanstaltninger – udarbejdet af ESMA og vedtaget af Kommissionen. Der vil den forbindelse skulle gennemføres en tilpasning (kalibrering) af reglerne om før- og efterhandelsgennemsigtighed ift. de forskellige typer af instrumenter. Kommissionen har i den forbindelse bl.a. nævnt, at det på markeder for stats- og realkreditobligationer kan risikere at begrænse likviditeten, hvis man går for langt med disse krav (særligt kravet om førhandelsgennemsigtighed), fordi en række aktører potentielt vil trække sig fra markedet for ikke at skulle give deres positioner og samlede købs- og salgsønsker til kende.

Formålet er et øget overblik fra tilsynsmyndighederne, styrke konkurrencen mv. De nuværende gennemsigtighedsregler i MiFID omfatter som nævnt alene aktier optaget til handel på et reguleret marked. MiFID giver dog mulighed for, at en medlemsstat



kan anvende direktivets krav vedr. før- og efter-handelsgennemsigtighed på andre finansielle instrumenter end aktier. Danmark har benyttet denne mulighed i form af krav om efterhandelsgennemsigtighed, men ikke førhandelsgennemsigtighed, for visse typer obligationer, herunder realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, erhvervsobligationer og andele i investeringsforeninger, der er optaget til handel på et dansk reguleret marked.

Formandskabets kompromisforslag begrænser muligheden for fritagelse fra kravet om førhandelsgennemsigtighed for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionstilladelser (CO2-kvoter) og derivater til store ordrer, isbjergsordrer (en stor ordre, der er delt op i mindre bidder, hvor man kun ser en bid af gangen i et ordresystem), interesseindikationer af en vis størrelse i handelssystemer baseret på forhandling, samt illikvide instrumenter.

Det foreslås på den anden side, at de kompetente myndigheder får mulighed for helt at ophæve kravene om både før- og efterhandelsgennemsigtighed for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionstilladelser (CO2-kvoter) og derivater i op til tre måneder ved et betydeligt fald i disse instrumenters likviditet.

Regler vedr. systematisk internalisering (art. 2, 13-20)

Der lægges op til visse kvantitative tærskler for størrelsen af værdipapirhandlers transaktioner, der skal afgrænse, hvornår en værdipapirhandler udøver virksomhed som systematisk internalisator (se afsnit ovenfor). Dette er for bedre at kunne skelne mellem systematisk internalisering og almindelig lejlighedsvis handel for kunder uden for en børs. En systematisk internalisator er, jf. ovenfor, en værdipapirhandler, fx en bank, der handler med modparter op imod sin egenbeholdning af værdipapirer uden om børsen.

En systematisk internalisator vil skulle følge et særskilt sæt regler om før- og efterhandelsgennemsigtighed, der ligestiller denne form for organiseret værdipapirhandel med børsene. En systematisk internalisator er desuden pålagt at stille bindende priser til sine kunder, dvs. priser, der på et givent tidspunkt også gælder for alle andre af de kunder, der opfylder de kriterier for at være kunder, som virksomheden har opstillet på forhånd, ud over den kunde, for hvem man har stillet prisen.

Fsva. systematisk internalisering i obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionstilladelser (CO2-kvoter) og derivater, klargør kompromisforslaget, at de af reglerne omfattede værdipapirhandlere har ret til at skelne mellem kategorier af kunder og disses risikoprofiler ifm. pligten til at stille bindende priser. Denne ret skal bl.a. ses i lyset af de risici, som en værdipapirhandler påtager sig ved at stille bindende priser til fx større kunder, fx hvis en transaktion medfører en relativt betydelig beholdning af et givent værdipapir. Endvidere er pligten til bindende prisstillelse blevet fjernet vedr. obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionstilladelser (CO2-kvoter) og derivater, der er illikvide.

Endelig er der i kompromisforslaget indsat en undtagelse fra regelsættet for systematiske internalisatorer ved handelsposter af en størrelse, der hvis omfattet kunne tilskynde likviditetsleverandører, fx banker, pensionsfonde eller realkreditinstitutter, til at trække sig ud af markedet og dermed reducere likviditeten i markedet.

Øgede krav til indberetning af transaktioner (art. 21-23)

For at styrke myndighedernes overvågning og efterforskning af muligt markedsmissbrug foreslås det at øge kravene til indberetningen af transaktioner. Alle handler med værdipapirer, der handles på en børs, eller har relation til værdipapirer, der handles på en børs, vil skulle indberettes til tilsynsmyndighederne. Derudover indeholder forslaget en ny forpligtelse for børsen, hvorefter det kræves, at ordredata skal gemmes i mindst 5 år.



Formandskabets kompromisforslag har udvidet indberetningspligten til også at indeholde en angivelse af short-selling af aktier og statsgældsbeviser.

Krav om børspligt for standardiserede OTC derivater (art. 24-27)

Mhp. at øge handelsgennemsigtigheden og markedsstabiliteten stiller forslaget krav om, at handlen med et derivat, der kun handles uden for en børs (såkaldt OTC handel ("Over The Counter"-handel), flyttes over på en børs, hvis det pågældende derivat er tilstrækkeligt standardiseret og likvidt.

Operatøren af et reguleret marked skal desuden sikre, at transaktioner med derivater gennemført på det pågældende regulerede marked cleares via en CCP ("Central Counter Party" - central modpart). Dette forslag vil øge brugen af CCP'er.

Krav om åben adgang til handelspladser mv. (art. 28-30)

Kommissionens forslag indeholder krav om adgang for forskellige aktører på værdipapirhandelsområdet på lige vilkår til data fra handelspladser, clearing hos centrale modparter og oplysninger om benchmarks og index.

Kravene er generelt lempet i formandskabets kompromisforslag.

Øget tilsyn med produkter og services (art. 31-35)

Kommissionen foreslår, at tilsynet med produkter og services øges, ved at de nationale kompetente myndigheder i koordination med ESMA tillægges beføjelse til at udstede *permanente* forbud mod markedsføring, distribution eller salg af bestemte finansielle instrumenter, finansielle aktiviteter eller fremgangsmåder. Endvidere foreslås det, at ESMA kan udstede *midlertidige* forbud på området. Bestemmelserne angiver specifikke betingelser, der alle skal være opfyldt, inden et forbud kan eksekveres. Disse betingelser er bl.a. knyttet til trusler mod investorbeskyttelse, markedetsfunktion eller stabiliteten af det finansielle system.

Mht. positioner i derivater giver forslaget endvidere de kompetente myndigheder ret til at indhente information og gribe ind i handlen, herunder om nødvendigt ift. størrelsen af en position, mens ESMA gives ret til permanent at begrænse størrelsen af en position.

Hjemmelsgrundlag

Retsgrundlaget for direktivforslaget er artikel 53, stk. 1, i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsområde (TEUF). Retsgrundlaget i forordningsforslaget er artikel 114, stk. 1, i TEUF. Forslaget (såvel direktivet som forordningen) følger den almindelige beslutningsprocedure, hvor Rådet og Europa-Parlamentet er medlovgivere. Forslaget skal vedtages med kvalificeret flertal i ECOFIN.

Nærhedsprincippet

Kommissionen fremfører, at målene med forslaget bedst kan gennemføres på EU-plan frem for af hver enkelt medlemsstat.

Kommissionen finder, at forslagets bestemmelser ikke går ud over, hvad der er nødvendigt for at nå de fastsatte mål. Kommissionen mener, at kun EU-lovgivning kan sikre, at markeder i forskellige medlemsstater er underlagt de samme krav, herunder fx krav om transparens og forbrugerbeskyttelse. Endvidere vil fælles regler og dermed lige vilkår på tværs af medlemslandene bidrage til at afskaffe regelarbitrage.

Det er regeringens vurdering, at forslaget generelt er i overensstemmelse med nærhedsprincippet, da øget grænseoverskridende konkurrence fordrer fælles regler. Ift. direktivets bestemmelser om sanktioner er det ligeledes den danske regerings vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.



Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentets komité for økonomiske og monetære anliggender (ECON) har den 27. september 2012 afgivet rapport om forslaget, og Parlamentet har den 25. oktober 2012 stemt om forslaget.

Parlamentet foreslår bl.a., at direktivets anvendelsesområde udvides til også at omfatte forsikringselskaber, forsikringsmæglere og forsikringsagenter, når disse rådgiver om eller sælger forsikringsbaserede investeringsprodukter. Det er dog kun udvalgte bestemmelser om investorbekyttelse, interessekonfliktshåndtering og organisatoriske forhold, som foreslås at finde anvendelse for selskaberne. I relation til forslaget om en begrænsning af undtagelserne, og dermed en udvidelse af direktivets rækkevidde, har Parlamentet opretholdt Kommissionens forslag om at slette den eksisterende generelle undtagelse for selskaber, der handler med råvarer.

For corporategovernance bestemmelserne, lægger Parlamentets kompromisforslag op til en fastholdelse af Kommissionens forslag om, at man maksimalt må have fire bestyrelsesposter samtidig eller én direktionspost kombineret med to bestyrelsesposter. Fsva. sammensætningen af bestyrelsen og identifikation af passende kandidater, så foreslår Parlamentet, at investeringsselskaberne skal have en mere balanceret repræsentation i bestyrelserne, og herunder stilles der bl.a. krav om, at bestyrelsens nomineringskomite skal præsentere mindst én kandidat af hvert køn. Der stilles også krav om, at investeringsselskaber skal implementere en kønskvote på 1/3. Dette er på linje med Parlamentets tilgang til CRDIV. Endelig foreslår Parlamentet, at et bestyrelsesmedlem kan blive personligt retsforfulgt, hvis vedkommende har forbrudt sig mod reglerne i MiFID/MiFIR.

I Parlamentets forslag slettes begrebet "uafhængig rådgivning". Til gengæld stilles der krav om, at et investeringsfirma, der yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje kun må modtage præmiering fra en tredjepart, hvis beløbet betales videre til kunden, hvis kunden oplyses om præmieringens eksistens, type og beløb forud for investeringsservicen ydes, eller hvis provisionen er af en type, som ikke kan give anledning til interessekonflikter. Forslaget stiller også krav om, at investeringsselskaber ikke må aflønne deres ansatte på en måde, som kan bevirke, at de ikke handler i kundens bedste interesse. Forslaget giver mulighed for, at landene kan stille skærpede krav til investeringsselskaberne, hvis rådgivningen skal betegnes som uafhængig.

Parlamentet foreslår at UCITS, uanset type, skal vedblive med at være ikke-komplekse produkter.

Parlamentet har opretholdt det organisatoriske krav om optagelse af telefonsamtaler og elektronisk kommunikation vedr. ordrer, men med mulighed for landene at undtage selskaber, hvis hovederhverv ikke er at modtage og formidle ordrer samt udføre ordrer på vegne af kunder. Parlamentets foreslår desuden krav om skriftlig dokumentation for indholdet af samtalen i form af referater frem for optagelse heraf, såfremt disse er underskrevet af kunden og vedrører detailkunder. Opbevaringskravet er reduceret fra 3 år til 1 år efter investeringen er gennemført.

Parlamentet har helt fjernet muligheden for OTF operatørens deltagelse i handlen på sin egen OTF. Fsva. obligationer, strukturerede finansielle produkter og emissionstiladelser (CO2-kvoter), skal OTF'en derudover være forbeholdt store transaktioner.

Parlamentet tilkendegiver bred støtte til at styrke regelværket om højfrekvenshandel (HFT) og anden computerstyret handel.

På området handelsgennemsigtighed for børser har Parlamentet i sit forslag slettet muligheden for fritagelse fra kravet om førhandelsgennemsigtighed for forhandlede transaktioner i aktier. Parlamentet har undtaget de obligationer, strukturerede finansielle produkter og derivater, der er illikvide, fra kravet om førhandelsgennemsigtighed.



tighed. Det foreslås også, at de kompetente myndigheder får mulighed for helt at opheve kravene om førhandelsgennemsigthed for obligationer i op til tre måneder ved et betydeligt fald i deres likviditet. Parlamentet har fjernet pligten til bindende prisstillelse vedr. obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionstilladelser (CO₂-kvoter) og derivater, der er illikvide.

I relation til forslaget om adgangen for tredjelandes investeringsselskaber til EU-markederne har Parlamentet foretaget visse ændringer. I det væsentlige har Parlamentet opretholdt Kommissionens forslag om et tredjelanderegime, der harmoniserer adgangen for tredjelandes investeringsselskaber til EU frem for de eksisterende nationale regler.

Parlamentet har foreslået en ny clearingsforpligtelse i deres forslag, som omfatter aktier og obligationer, der handles på et reguleret marked, MTF eller OTF. Der gælder ikke en lignende forpligtelse i dag.

Gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Indholdet i forslaget er generelt reguleret i lov om værdipapirhandel med tilhørende bekendtgørelser og vejledninger. Såvel Kommissionens oprindelige forslag som kompromisforslaget indebærer, at det på en række punkter bliver nødvendigt at ændre den nuværende lovgivning. Da en del af forslaget er udarbejdet som en forordning, der får umiddelbar retskraft i medlemsstaterne, vil dette indebære, at de dele af den danske lovgivning, der fremover reguleres af forordningen, vil skulle ophæves. Også den del af forslaget, der har form som et direktiv, vil indebære en række ændringer i den danske lovgivning, dels i form af ændringer i eksisterende regler, dels i form af ny regulering. Der er med forslaget generelt lagt op til en skærpelse af de gældende regler på området, herunder ift. de gældende EU-regler og de gældende danske regler. Bilag 1 indeholder de forventede lovgivningsændringer i detaljer.

Statsfinansielle konsekvenser

Idet der forventes at komme flere virksomheder under tilsyn samt flere regler, der skal føres tilsyn med, forventes forslagene at medføre et øget ressourcebehov for Finanstilsynet. Sådanne omkostninger vil i givet fald finansieres af de finansielle virksomheder under tilsyn, som det er normal praksis for Finanstilsynet. Det er ikke muligt på nuværende tidspunkt konkret at opgøre de øgede omkostninger.

I det omfang reglerne om før- og efterhandelsgennemsigthed – mod forventning, jf. kompromisforslagets ventede hensyn hertil - måtte have en negativ påvirkning af likviditeten i markedet for statsobligationer, vil dette kunne have statsfinansielle konsekvenser i det omfang, at dette måtte påvirke statens låneomkostninger.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forslaget ventes at medføre positive samfundsmæssige konsekvenser, idet den øgede regulering vil bidrage til, at markederne vil fungere mere effektivt og prisdannelsen vil forbedres (dvs. effektiviteten hvormed ny information til et marked afspejles i priserne), bl.a. grundet de øgede krav til transparens.

Generelt er det vanskeligt på nuværende tidspunkt mere præcist at opgøre de samfundsmæssige konsekvenser, idet der er usikkerhed om rækkevidden af nogle af de foreslåede bestemmelser, herunder særligt de bestemmelser, hvor afgrænsningen skal fastlægges efterfølgende ved gennemførelsesforanstaltninger.

I Kommissionens konsekvensanalyse fremlagt med forslaget er det anført, at revisionen af MiFID skønnes at generere engangsomkostninger i den finansielle sektor i EU som helhed (omstillingsomkostninger) på mellem EUR 512 mio. og EUR 732 mio. og løbende



omkostninger på mellem EUR 312 mio. og EUR. 586 mio. årligt. Dette svarer til engangsomkostninger på 0,10-0,15 pct. og løbende omkostninger på 0,06-0,12 pct. af de totale årlige omkostninger i den europæiske banksektor.

Følgende ændringer vurderes særligt at ville påføre erhvervslivet administrative konsekvenser i form af omstillingsomkostninger og løbende omkostninger:

- Optagelse af telefonsamtaler og elektronisk kommunikation vedr. ordrer, særligt ifm. etablering af et teknisk system for de virksomheder, der ikke allerede har indført dette
- Uafhængig rådgivning, særligt for de virksomheder, der for at kunne betegne sig som "uafhængige", skal afdække et større antal investeringsprodukter.
- Specificering af hvordan investeringsforslaget passer til kunden, særligt ifm. tilpasning af virksomhedernes rådgivningsforretningsgange og evt. anvendte IT-systemer
- Regime for dataleverandører, primært ift. omstillingsbyrder
- Ændrede krav og definition af systematisk internalisering
- Effektive/sikre børser og deres forpligtelser ved handel med råvarederivater
- Handelsgennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier
- Udvidelse af indberetningspligten
- Whistleblower-ordning, særligt ifm. udarbejdelse af procedurer for indsamling og håndtering af interne anmeldelser.

Høring

Kommissionens forslag til direktiv og forordning har været i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor med høringsfrist den 28. november 2011. For en gennemgang af høringssvarene henvises til grund- og nærhedsnotat fra december 2011.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Grund- og nærhedsnotat af 2. januar 2012 om forslaget er forelagt for Folketingets Europaudvalg.

Holdning

Regeringens holdning

Regeringen ventes generelt at kunne støtte formandskabets kompromisforslag, som bl.a. har til hensigt at gøre markederne mere gennemsikrelige, idet der dog fsva. øget handelsgennemsigtighed lægges stor vægt på, at de nye regler tager tilstrækkelig hensyn til likviditet i markedet for stats- og realkreditobligationer, samt systematisk internalisering, således at det sikres, at likviditetsleverandører ikke trækker sig ud af markedet.

Ifm. kravene om handelsgennemsigtighed for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionstilladelser (CO2-kvoter) og derivater, er det således regeringens holdning, at det skal sikres, at reglerne er tilpasset særligt obligationsmarkedernes karakteristika, herunder dominansen af professionelle aktører med handler af stor gennemsnitlig størrelse. Ellers risikeres det, at reglerne vil kunne påvirke likviditeten for stats- og realkreditobligationer negativt. På samme måde ser regeringen et behov for et mere fleksibelt regelsæt for disse instrumenters efterhandelsgennemsigtighed. Regeringen er tilfreds med, at kompromisforslaget i tilstrækkelig grad ventes at imødekomme dette hensyn.

Hvad angår de nærmere bestemmelser om førhandelsgennemsigtighed for aktier, finder regeringen ikke, at der bør være mulighed for fritagelse for forhandlede transaktioner, idet regeringen bakker op om ønskerne om gennemsigtighed for sådanne ordrer, hvilket vil bidrage til en mere effektiv prisdannelse i markedet.



Regeringen kan støtte forslaget om regimet for en organiseret handelsplads (OTF), men foretrækker en model, hvor anvendelsen heraf er begrænset til handel med obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionstilladelser (CO2-kvoter) og derivater, dvs. uden handel med aktier, da aktiehandel mest hensigtsmæssigt bør finde sted på regulerede markeder og multilaterale handelsfaciliteter. Regeringen mener ikke, at en operatør af en OTF bør deltage i handlen på egen OTF, eller eventuelt kun i et meget begrænset og klart beskrevet omfang.

Mhp. at understøtte prisstabiliteten i markederne for fx fødevarer og energi, samt bekæmpe kursmanipulation, er regeringen enig i, at der er behov for et regelsæt på området for positioner i råvarederivater. Regeringen foretrækker som udgangspunkt en løsning, hvor det er børsoperatørerne selv, og ikke de nationale kompetente myndigheder, der fastsætter disse grænser, da de vurderes at have de bedste forudsætninger herfor. Regeringen vil også kunne tilslutte sig en løsning, hvor det bliver myndighederne, der fastsætter grænserne. Regeringen støtter en europæisk koordinering via ESMA.

Regeringen støtter forslagene om offentliggørelsesordninger og samlede handelspriser, hvad enten der kan opnås enighed om en kommerciel model eller en central EU løsning for leveringen af samlede handelspriser.

Regeringen støtter kompromisforslagets princip om en kvantitativ definition af, hvornår der er tale om systematisk internalisering, hvor de faktiske tærskler skal fastlægges i bindende tekniske standarder af ESMA.

Regeringen støtter at øge kravene til indberetning af transaktioner til myndighederne for at styrke myndighedernes overvågning og efterforskning af muligt markedsmissbrug, herunder også forslaget om indberetning af short-selling af aktier og statsgældsbeviser.

Fsva.investeringsrådgivning, kan regeringen støtte kompromisforslagets løsning, der forbyder modtagelse af præmiering fra tredjepart, med mindre præmieringen gives videre i sin helhed til kunden, hvis investeringsrådgivningen skal betegnes som "uafhængig". Ligeledes støtter regeringen, at der gives mulighed for at indføre skærpede regler fsva. præmiering af investeringsrådgivning, herunder et totalforbud ved al investeringsrådgivning.

Regeringen støtter en undtagelse fra kravet om, at realkreditinstitutterne skal foretage en test af, om værdipapirerne er egnede for kunden ifm. kundens køb og salg af realkreditobligationer. Regeringen finder ikke, at en sådan test bringer merværdi. En tilsvarende test udføres ifm. selve rådgivningen om realkreditlånet.

Fsva.forslaget om begrænsning af undtagelserne og dermed udvidelse af direktivets anvendelsesområde kan regeringen overordnet støtte kompromisforslaget.

Fsva.optagelse af telefonsamtaler og elektronisk kommunikation vedr. ordrer har regeringen lagt vægt på, at telefonsamtalerne kan optages i sin helhed, således at selskaberne ikke pålægges at optage dele af samtaler.

I relation til forslaget om adgangen for tredjelandes investeringsselskaber til EU-markederne er regeringen fleksibel ift. at finde en balance mellem Kommissionens forslag om harmonisering på området og visse medlemslandes ønske om generelt at bevare eksisterende regler.

Regeringen kan støtte reklassifikation af emissionstilladelser (CO2-kvoter) som finansielt instrument.



Regeringen lægger vægt på at øge konkurrencen mellem centrale modparter og handelspladser og derved mindske markedsdeltagernes omkostninger forbundet med handel og afvikling. Regeringen støtter interoperabilitet arrangementer, som gør det muligt for flere centrale modparter systemer at kommunikere sammen. Regeringen støtter derfor en fastholdelse af Kommissionens forslag frem for kompromisforslaget.

Andre landes holdning

Der er fortsat en række udeståender, om end der er bevægelse i landenes positioner mod et kompromis. Særligt udestår de nærmere regler om den nye markedskategori OTF.

En gruppe af lande støtter stærkt en sådan ny kategori, men ønsker at fritage aktørerne på disse markeder for en række gennemsigtighedskrav gennem en række undtagelser. En anden gruppe af lande er skeptisk over for introduktionen af denne nye markedskategori. Disse lande ønsker så få undtagelser som muligt for gennemsigtighedskrav og ønsker generelt en strammere regulering.



Bilag 1 – uddybning af gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Direktivforslaget

Strukturerede indlån omfattes af MiFID: De investorbeskyttelsesmæssige aspekter af MiFID er implementeret i bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel (investorbeskyttelsesbekendtgørelsen). Bekendtgørelsen er hjemlet i § 43 i lov om finansiel virksomhed og omhandler investeringsservice vedr. finansielle instrumenter, nævnt i bilag 5 i lov om finansiel virksomhed. Da strukturerede indlån ikke er indeholdt i bilag 5 i lov om finansiel virksomhed, vil forslaget medføre en tilpasning af lovgivningen.

Begrænsning af undtagelserne for aktører på markederne for råvarederivater: Undtagelser, hvilke personer der skal have tilladelse som værdipapirhandler, er reguleret i bekendtgørelse nr. 676 af 26. juni 2012 om hvilke fysiske og juridiske personer, der kan udføre tjenesteydelser ifm. værdipapirhandel på erhvervsmæssigt grundlag uden en tilladelse efter lov om finansiel virksomhed (undtagelsesbekendtgørelsen). Forslaget vil medføre ændring og tilpasning i undtagelsesbekendtgørelsen.

Organiseret handelsfacilitet - ny børstype (OTF): Organiseret handelsfacilitet ("OTF") er en ny børstype og er således ikke reguleret i dansk ret. Forslaget vil medføre en lovændring.

Corporategovernance: Der findes ingen dansk lovregulering, der for værdipapirhandlere indeholder begrænsninger på antallet af ledelsesposter eller krav til diversitet på baggrund af køn, alder, geografi mv. Den danske komité for god selskabsledelse behandler emnerne i sine anbefalinger for god selskabsledelse. Anbefalingerne er alene gældende for børsnoterede selskaber og anvendes efter et 'følg-eller-forklar'-princip. Selskaberne skal i deres årsrapport oplyse, om de følger anbefalingerne og i benægtende fald angive årsagen hertil. Kravene til ledelsen af en operatør af et reguleret marked er reguleret i lov om værdipapirhandel m.v. De forslåede ændringer er dog mere vidtgående. Forslaget vil medføre en lovændring, så de øgede krav omfattes af lovgivningen.

Optagelse af telefonsamtaler eller elektronisk kommunikation vedr. ordrer: Området er ikke reguleret i dansk ret, og forslaget vil medføre nye bestemmelser i bekendtgørelse nr. 428 af 9. maj 2007 om de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af virksomhed som værdipapirhandler.

Højfrekvenshandel (HFT): Kravene til sikring af effektive og sikre børser er reguleret i lov om værdipapirhandel m.v. De forslåede ændringer er dog mere vidtgående og vil kræve lovændring.

Uafhængig rådgivning: Der er i dansk lovgivning ikke er fastsat kriterier, som en værdipapirhandler skal opfylde for at måtte kalde sig uafhængig/uvildig, vil en tilpasning af dansk lovgivning være nødvendig.

Begrænsning af undtagelse om *oplysningskrav og informationsindsamlingsforpligtelser ifm. realkreditfinansiering*: Forslaget indsnævrer den undtagelse, som er implementeret i dansk ret og vil derfor kræve en ændring af de gældende regler. Hvis formandskabets kompromisforslag vedtages, falder behovet for en lovændring dog bort.

Forbud mod præmiering fra tredjepart ved porteføljepleje: Da der er i dansk lovgivning ikke er fastsat nogen kriterier, som en værdipapirhandler skal opfylde for at måtte kalde sig uafhængig/uvildig. Derfor vil en tilpasning af dansk lovgivning være nødvendig.



Strukturerede UCITS ("Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities"Units") skal regnes for "komplekse instrumenter": Alle UCITS regnes i dansk lovgivning for værende ikke-komplekse instrumenter. En ændring af reglerne vil derfor være nødvendig.

Rapporter over *kvaliteten af ordreførelse og offentliggørelse* af anvendte handelssteder: Der er i dansk lovgivning ingen krav til offentliggørelse af statistikker over handelskvalitet og forslaget vil derfor nødvendiggøre en ændring af reglerne.

Tredjelande: Adgangen for tredjelandes investeringsselskaber til at udøve tjenesteydelser med værdipapirhandel i Danmark er reguleret i lov om finansiel virksomhed med tilhørende bekendtgørelse nr. 979 af 4. december 2003 om tilladelsesproceduren for udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og som ønsker at udføre tjenesteydelser med værdipapirhandel i Danmark. Adgangen for tredjelandes investeringsselskaber til at drive virksomhed gennem en filial etableret i Danmark er reguleret i bekendtgørelse nr. 842 af 6. september 2005 om filialer af investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område. Forslaget kan medføre nye bestemmelser i lov om finansiel virksomhed samt ændringer i eller ophævelse af bekendtgørelsen på området.

En børs' forpligtelser ved handel med råvarederivater: Området er nyt og er ikke reguleret i dansk ret, og forslaget vil kræve ændringer i lovgivningen.

Reklassifikation af emissionstilladelser som finansielt instrument: Finansielle instrumenter, som primært værdipapirhandlere har eneret til at udføre aktiviteter med, fremgår af bilag 5 til lov om finansiel virksomhed. Endvidere er der med hjemmel i § 17 i lov om finansiel virksomhed udstedt bekendtgørelse nr. 677 af 26. juni 2012 om, hvilke instrumenter og kontrakter ud over dem, der er nævnt i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber må udføre tjenesteydelser med. Emissionstilladelser er ikke medtaget i bekendtgørelsen, og er ikke klassificeret som et finansielt instrument, hvorfor forslaget vil medføre ændringer i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, samt i bekendtgørelsen.

Offentliggørelsesordninger og samlede handelspriser: Kravene til offentliggørelse af pris, mængde og tidspunkt for transaktioner er reguleret i lov om værdipapirhandel m.v. og gennemførelsesforordningen til MiFID, men begreberne/virksomhedstyperne "godkendte offentliggørelsesordninger" og "leverandører af samlede handelspriser" er nye i dansk ret. Forslaget vil derfor medføre en ændring af reglerne på området.

Sanktioner, herunder whistleblower ordning: Finanstilsynet kan udstede administrative bødeforlæg for overtrædelse af specifikt nævnte bestemmelser i lov om finansiel virksomhed. Sanktioner på det finansielle område bliver offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside. Forslaget indebærer en stramning af reglerne for sanktioner. Bestemmelserne om sanktioner skal på denne baggrund ændres i lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel og i bekendtgørelse om udstedelse af administrative bødeforlæg på det finansielle område.

Der er ikke indført regler om whistleblower-ordninger i dansk lovgivning. En vedtagelse af forslaget vil medføre et behov for tilpasning af lov om finansiel virksomhed. Kravene i direktivet om bl.a. beskyttelse af ansatte harmonerer ikke umiddelbart med forvaltningslovens regler om parters aktindsigt. En implementering af forslaget vil skulle ske i form af en tilpasning af lov om finansiel virksomhed, som vil gå forud for (være lex specialis ift.) forvaltningsloven fsva.whistleblower-ordningen.



Det er regeringens vurdering, at initiativet om at tilnærme og styrke sanktionsordninger ikke falder under forbeholdet om retlige og indre forhold, idet forslaget ikke indeholder egentlige strafferetlige sanktioner, men alene administrative sanktioner.

Forordningsforslaget

Før- og efterhandelsgennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier: Efter gældende dansk ret er der krav om før- og efterhandelsgennemsigtighed for aktier optaget til handel på et reguleret marked. Dette gennemsigtighedsregime udvides til at omfatte andre værdipapirer end aktier på et reguleret marked. Hovedparten af de udvidede krav er ikke reguleret i dansk ret. De bestemmelser, der er i den nuværende lovgivning, vil skulle ophæves og erstattes af forordningens udvidede regulering, der vil være direkte gældende i medlemsstaterne.

Systematisk internalisering: Kravene til og definitionen af værdipapirhandlere, der systematisk internaliserer (systematiske internalisatorer), er i dag reguleret i lov om værdipapirhandel m.v. og gennemførelsesforordningen til MiFID. Disse bestemmelser vil skulle ophæves og erstattes af forordningens udvidede regulering, der vil være direkte gældende i medlemsstaterne.

Indberetningen af transaktioner: Kravene til indberetningen af transaktioner er reguleret i lov om værdipapirhandel m.v. og bekendtgørelse om indberetning af transaktioner med værdipapirer. Med den foreslåede forordning udvides denne indberetningspligt. Disse bestemmelser vil skulle ophæves og erstattes af forordningens udvidede regulering, der er direkte gældende i medlemsstaterne.

Børspligt for standardiserede OTC-derivater: Kravet om, at standardiserede OTC-derivater handles på en børs, er nyt i dansk ret, og da det fremover reguleres af forordningen kræver det ingen lovændringer.

Øget tilsyn med produkter og tjenester: Beføjelserne for Finanstilsynet til at føre tilsyn med værdipapiriområdet er reguleret i lov om værdipapirhandel m.v. Disse beføjelser styrkes, og tilsynsområdet udvides med de fremlagte forslag. ESMA har ikke med de eksisterende regler direkte beføjelser på det danske værdipapiriområde. Da de nye regler gennemføres gennem en forordning, er lovændringer ikke nødvendige.



Dagordenspunkt 3: (Evt.) Fælles banktilsyn (SSM)

KOM(2012)511 og KOM(2012)512

Resumé

Kommissionen fremsatte den 12. september 2012 forslag til forordning om en fælles-europæisk tilsynsmekanisme (Single Supervisory Mechanism – SSM), forankret i den Europæiske Centralbank (ECB), samt forslag om ændring af forordningen om den europæiske banktilsynsmyndighed (EBA), som er et EU27-organ. Et fælles banktilsyn er et centralt element i en europæisk "bankunion".

Forslaget om en fælleseuropæisk tilsynsmekanisme indebærer, at ECB vil få det endelige ansvar for at føre tilsyn med alle kreditinstitutter i euroområdet, dog således at tilsynet med de mindste kreditinstitutter i udgangspunktet vil blive varetaget af de nationale tilsyn inden for fælles rammer. Ikke-eurolande vil frivilligt kunne indgå i tæt samarbejde med ECB om tilsynet med kreditinstitutterne i de pågældende lande. Som udgangspunkt skaltilsynet være fuldt indfaset 1. marts 2014, dog tidligst 12 måneder efter forordningens ikrafttræden.

Forslaget vedr. EBA lægger bl.a. op til ændringer af EBA's beføjelser vedr. bindende mægling og krisestyring mv. samt ændring af afstemningsregler bl.a. for at sikre, at både lande inden for og uden for det fælles tilsyn fortsat vil have indflydelse på udformningen af regler og beslutninger af betydning for det indre marked.

Der blev opnået enighed i Rådet om begge forslag på et ekstraordinært ECOFIN d. 12. december 2012 forud for Det Europæiske Råd (DER) d. 13.-14. december 2012. Der forhandles nu med Europa-Parlamentet om sagen. Det irske formandskab siger efter en endelig aftale i marts 2013, men det er usikkert om det er muligt at nå i forbindelse med det kommende ECOFIN.

Nedenstående opidser centrale udeståender i forhandlingerne med Europa-Parlamentet. For sagens nærmere indhold henvises til samlenotater af 6. november, 27. november og 7. december 2012 samt notat vedr. ECOFIN d. 12. december 2012 oversendt til Folketingets Europaudvalg 18. december 2012.

Baggrund

Stats- og regeringscheferne fra euroområdet anmodede i en erklæring i forbindelse med Det Europæiske Råd (DER) den 28.-29. juni 2012 Kommissionen om at fremsætte forslag om en fælles tilsynsmekanisme på bankområdet.

Et fælles banktilsyn er et centralt element i en europæisk "bankunion", der også vil omfatte en fælles europæisk afviklingsordning og evt. et fælles system for indskydergaranti. Kommissionen har til hensigt at præsentere et forslag vedr. en fælles afviklingsordning formentlig i midten af 2013. Det er desuden aftalt mellem eurolandene, at når en effektiv fælles banktilsynsmekanisme er etableret, vil eurolandenes permanente lånemekanisme (European Stability Mechanism – ESM) kunne yde direkte kapitalindskud i eventuelle nødlidende banker i euroområdet. Den nærmere operationalisering heraf er endnu ikke fastlagt af eurolandene.

Det irske formandskabs ambition er at nå til enighed om en endelig aftale om forslaget i marts 2013.

Forordningsforslag om en fælleseuropæisk tilsynsmekanisme

Forordningsforslaget opretter en fælles banktilsynsmekanisme, som omfatter ECB og de nationale banktilsynsmyndigheder i de deltagende lande.



Ifølge forslaget skal ansvaret for en række væsentlige tilsynsopgaver overdrages til ECB for alle kreditinstitutter, der har licens i de medlemsstater, der deltager i den fælles tilsynsmekanisme. For uddybende beskrivelse af forslaget og enigheden i Rådet henvises til samlenotat af 7. december 2012 samt notat vedr. ECOFIN d. 12. december 2012 oversendt til Folketingets Europaudvalg 18. december 2012.

Der er i Rådets kompromis lagt op til en arbejdsdeling mellem det fælles tilsyn og de nationale tilsynsmyndigheder, således at de nationale tilsynsmyndigheder vil varetage tilsynet med mindre kreditinstitutter i overensstemmelse med rammer, retningslinjer og generelle instrukser udstedt af det fælles tilsyn. Det fælles tilsyn vil dog skulle varetage det direkte tilsyn med institutter, uanset størrelse, der har modtaget eller vil modtage direkte finansiel assistance fra eurolandenes lånemekanismer EFSF eller ESM. Det fælles tilsyn vil på eget initiativ (eller efter anmodning fra den nationale tilsynsmyndighed) til hver en tid kunne overtage det konkrete tilsyn med ethvert kreditinstitut uafhængigt af størrelse. De nærmere metoder og operationelle rammer for arbejdsdelingen mellem det fælles tilsyn og de nationale tilsynsmyndigheder skal offentliggøres inden den 1. juli 2013.

Ifølge forordningen kan ECB endvidere vedtage forordninger og henstillinger, jf. Traktaten om den Europæiske Unions Funktionsmådes (TEUF's) artikel 132, med det formål at gennemføre lovgivningen i deltagende medlemsstater, hvis det vurderes, at den vedtagne EU-lovgivning (herunder fx implementerende lovgivning og fælles tilsynsstandarder besluttet i EBA) ikke er tilstrækkelig detaljeret til, at ECB kan udføre de nødvendige tilsynsopgaver. Ifølge TEUF artikel 132 kan ECB udstede forordninger og træffe afgørelser mhp. at gennemføre de opgaver, som er fastlagt i statuten for Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) og ECB mv., herunder opgaver ift. tilsynsvirksomhed. I Rådets kompromisforslag er det præciseret, at ECB alene må vedtage forordninger i det omfang, det er nødvendigt for at organisere udførelsen af de tilsynsmæssige opgaver.

Derudover er det præciseret, at ECB i udførelsen af de tilsynsmæssige opgaver skal anvende den relevante EU-lovgivning. Hvor EU-lovgivningen er i direktiv-form, skal ECB anvende den nationale lovgivning, der gennemfører disse direktiver.

Ikke-eurolandes tilslutning til det fælles tilsyn

Forslaget giver ikke-eurolande mulighed for frivilligt at kunne indgå i såkaldt nært samarbejde med ECB. Et sådant samarbejde indebærer, at tilsynet med kreditinstitutterne i det pågældende land indgår i det fælles tilsyn, og at medlemsstaten sikrer, at de nationale myndigheder overholder retningslinjer og anmodninger fra ECB, herunder tilvejebringer alle de oplysninger om kreditinstitutter i den pågældende medlemsstat, som ECB måtte kræve. Det er endvidere et krav, at national lovgivning ændres, så det fremgår, at medlemsstaten skal følge ECB's beslutninger i forhold til konkrete institutter. Alle tilsynsbeslutninger fra ECB vil i den forbindelse skulle udføres gennem de nationale tilsyn.

Beslutning om indgåelse af nært samarbejde træffes af ECB efter anmodning fra et ikke-euroland. Hvis ECB er af den opfattelse, at betingelserne for det nære samarbejde ikke længere er til stede, kan ECB beslutte at afslutte det nære samarbejde med den pågældende medlemsstat. I Rådets kompromis er der lagt op til en model, hvor den pågældende medlemsstat vil have en frist på 15 dage til at rette op på de konkrete mangler, før ECB kan afslutte det nære samarbejde. Hvis samarbejdet afsluttes, skal der gå mindst 3 år før der kan indgås ny aftale om nært samarbejde.

Tilsynsredskaber og sanktioner

For så vidt angår tilsyn, foreslås det at give ECB en række redskaber. Det foreslås bl.a., at ECB kan afkræve alle relevante informationer fra alle relevante parter i forbindelse med udførelsen af tilsyn. Derudover skal ECB kunne gennemføre inspektioner



både med og uden foregående varsel og kan i den forbindelse forsegle alle forretningslokaler samt bøger og forretningspapirer i det nødvendige tidsrum og omfang.

For så vidt angår tildeling og fratagelse af autorisation gælder i henhold til Rådets kompromis for alle kreditinstitutter en særlig procedure, hvor den nationale tilsynsmyndighed ud fra kravene i den relevante nationale lovgivning indstiller en autorisation til godkendelse i det fælles tilsyn. Det fælles tilsyn vil kun kunne afvise en sådan indstilling, hvis det vurderes, at betingelserne i den relevante EU-lovgivning ikke er opfyldt¹⁰. Omvendt kan en national tilsynsmyndighed indstille til det fælles tilsyn at fratage autorisationen for et kreditinstitut, som ikke opfylder kravene i den relevante nationale lovgivning. Det fælles tilsyn kan tilsvarende på eget initiativ eller på initiativ fra den nationale tilsynsmyndighed fratage en autorisation fra et institut, der ikke opfylder kravene i den relevante EU-lovgivning. I sådanne tilfælde skal der sikres tilstrækkeligt tid til, at nationale myndigheder kan vedtage relevante tiltag vedr. evt. afvikling mv. for det pågældende kreditinstitut. For ikke-eurolande gælder dog under alle omstændigheder, jf. ovenfor, at det fælles tilsyns beslutninger i alle tilfælde skal udføres gennem det nationale tilsyn.

ECB foreslås derudover tildelt sanktionskompetencer. Når det gælder EU-lovgivning, der ikke gælder direkte uden først at være blevet omsat i national lovgivning (dvs. EU-regler fastlagt på direktivform), vil ECB have mulighed for at pålægge nationale tilsynsmyndigheder at pålægge de nødvendige sanktioner særligt i tilfælde af overtrædelse af national lovgivning. Når det gælder deltagende ikke-eurolande, kan ECB i alle tilfælde alene pålægge sanktioner gennem de nationale tilsynsmyndigheder, dvs. også i de tilfælde, hvor sanktioneringen gælder direkte anvendelig EU-lovgivning (EU-regler i forordningsform o. l.).

Principper for organisationen, rapportering og finansiering

Det foreslås, at ECB skal leve op til en række principper i organisationen af tilsynet. Tilsynsorganisationen skal således være uafhængig i varetagelsen af sine opgaver, og varetagelsen af tilsynsopgaverne skal foregå uafhængigt af pengepolitikken, som ECB også har ansvar for. Uafhængigheden skal således sikres både ift. tilsynet generelt, og mellem tilsynsvirksomheden og pengepolitikken.

Tilsynsopgaverne vil skulle planlægges og udføres af et nyt organ i ECB - et såkaldt "tilsynsråd" ("supervisoryboard"). Tilsynsrådet sammensættes af en repræsentant for de nationale tilsynsmyndigheder fra hvert af de deltagende lande, fire medlemmer udpeget af ECB's styrelsesråd (disse fire medlemmer må ikke samtidig varetage opgaver direkte forbundet med pengepolitik) samt en fuldtidsformand og næstformand udnævnt af Rådet (kvalificeret flertal blandt de deltagende lande) på forslag fra ECB og efter høring af Europa-Parlamentet og tilsynsrådet. Formanden skal vælges blandt personer, som har erfaring og anseelse inden for bankforhold og finansielle forhold, og som ikke er medlemmer af ECB's styrelsesråd, mens næstformanden skal udpeges blandt medlemmerne af ECB's direktion. Formanden udpeges for fem år ad gangen og kan ikke genvælges. En repræsentant fra Kommissionen kan på invitation deltage som observatør i møderne i tilsynsrådet.

Tilsynsrådet træffer iflg. Rådets kompromis som udgangspunkt beslutninger med simpelt uvægtet flertal. Når det gælder vedtagelsen af generelle (horisontale) reguleringer, finder vedtagelse sted med kvalificeret flertal som defineret i traktaten (korrigeret for, at ikke alle EU-lande deltager i det fælles tilsyn). Indtil udgangen af 2015 vil der dog som en overgangsregel samtidigt både blive anvendt simpelt flertal og kvalificeret flertal ved disse beslutninger.

Tilsynsrådet skal etablere en smallere styregruppe blandt sine medlemmer til at assistere og forberede tilsynsrådets beslutninger. Styregruppen vil ikke have nogen be-

¹⁰ Medlemslandene må i dag fastsætte yderligere regler for autorisation og fratagelse af autorisation til at drive kreditinstitut, end de der er fastsat i EU-lovgivningen.



slutningskompetencer, og der skal være fuld transparens om styregruppens arbejde ift. tilsynsrådet. Der skal sikres en rimelig balance og rotation blandt de deltagende nationale tilsynsmyndigheder. Europa-Parlamentet har foreslået, at der fastsættes nærmere eksplicite regler for at sikre ligelig rotation.

Tilsynsrådet vil have ansvaret for at forberede og indstille tilsynsmæssige beslutninger til ECB's styrelsesråd, som vil have det ultimative ansvar for det fælles tilsyn med de kreditinstitutter, der direkte føres tilsyn med, samt for funktionen af tilsynet med alle kreditinstitutter omfattet af mekanismen. Tilsynsrådets beslutninger vil være at betragte som vedtaget, medmindre styrelsesrådet modsætter sig beslutningerne inden for en frist på 10 arbejdsdage (eller 48 timer i nødsituationer) med en skriftlig begrundelse. ECB's styrelsesråd vil ikke kunne ændre i de beslutninger, som tilsynsrådet har indstillet, og vil ikke selv kunne træffe beslutninger uden et oplæg fra tilsynsrådet.

Der etableres desuden et mæglingsudvalg (sammensat af et medlem fra hvert deltagende land enten repræsenteret ved dennes medlem af styrelsesrådet eller af tilsynsrådet) mhp. at løse eventuelle konflikter mellem styrelsesrådet og tilsynsrådet i tilfælde af styrelsesrådets afvisning af en beslutning fra tilsynsrådet.

For deltagende ikke-eurolande gælder desuden, at hvis tilsynsrådet på baggrund af en indvending fra styrelsesrådet ændrer en beslutning, som vedrører det pågældende lands institutter, vil ikke-eurolandet kunne erklære sig uenig i beslutningen. Styrelsesrådet vil herefter kunne genoverveje beslutningen inden for en nærmere frist. Hvis styrelsesrådet fastholder beslutningen, skal dette begrundes, og ikke-eurolandet vil herefter kunne beslutte ikke at være bundet af den pågældende beslutning. Hvis det på den baggrund vurderes nødvendigt for at kunne opretholde integriteten af det fælles tilsyn eller undgå at påvirke medlemslandenes fiskale ansvar negativt, vil ECB kunne tage initiativ til at opsige det tætte samarbejde med det pågældende ikke-euroland. Det fælles tilsyn skal i den forbindelse også tage i betragtning, om en afbrydelse af samarbejdet kan have negative statsfinansielle konsekvenser i det pågældende ikke-euroland. Det fælles tilsyn skal endvidere tage i betragtning, om det pågældende ikke-euroland i situationen på egen hånd har taget skridt, der er ligeså effektivt kan sikre formålene med det fælles tilsyns beslutning, og som ikke stiller dets kreditinstitutter bedre end de andre deltagende landes institutter.

Desuden vil deltagende ikke-eurolande, der er uenige i en beslutning fra tilsynsrådet, kunne notificere ECB's styrelsesråd herom, og ECB's styrelsesråd skal tage dette i betragtning ved sin godkendelse eller afvisning af den pågældende tilsynsrådsbeslutning. Herefter vil det pågældende ikke-euroland kunne vælge at træde ud af det fælles tilsyn med omgående virkning og uden at skulle følge den pågældende tilsynsrådsbeslutning. Europa-Parlamentet har ønsket mindre justeringer af denne procedure, herunder at ikke-eurolande skal give en begrundelse, hvis de ønsker at ophæve aftalen om det nære samarbejde med ECB. Det er derfor muligt, denne model vil indgå i det endelige kompromis, men der forhandles fortsat herom.

Det er i Rådets kompromis indskrevet i betragtningerne, at styrelsesrådet skal invitere repræsentanter fra deltagende ikke-eurolande i situationer hvor styrelsesrådet overvejer at træffe en anden afgørelse end tilsynsrådet, når en sådan beslutning adresseres til de nationale tilsynsmyndigheder i et deltagende ikke-euroland vedrørende kreditinstitutter i det pågældende land.

Ifølge rådskompromiset etableres desuden et særligt ankenævn ("panel of review"). Beslutninger vedr. proceduremæssige og administrative spørgsmål truffet af det fælles tilsyn vil kunne indbringes for ankenævnet af berørte parter. Ankenævnets procedurer berører således ikke muligheden for at indbringe ECB's afgørelser for EU-domstolen. De nærmere bestemmelser for dette ankenævn drøftes aktuelt med Europa-Parlamentet.



ECB pålægges i rådskompromiset at afgive en årlig rapport til Europa-Parlamentet, Ministerrådet, Eurogruppen (inkl. repræsentanter fra deltagende ikke-eurolande) og Kommissionen om varetagelsen af tilsynet med kreditinstitutterne. Ifølge Rådets kompromis skal rapporten også videresendes til nationale parlamenter, som vil kunne kommentere dem overfor ECB. Videre skal ECB besvare spørgsmål om tilsynet fra Europa-Parlamentet eller Eurogruppen (inkl. repræsentanter fra deltagende ikke-eurolande), og tilsynsrådsformanden skal på forespørgsel deltage i debatter i Europa-Parlamentets udvalg. ECB vil ifølge Rådets kompromis kunne vælge at svare på spørgsmål og kommentarer på de oven for nævnte rapporter fra nationale parlamenter.

Evaluering og indfasning

Senest den 31. december 2015 og herefter hvert 3 år som forslået af formandskabet skal Kommissionen i henhold til Rådets kompromis fremlægge en rapport, der evaluerer, hvorvidt forordningen tjener sit formål, med særlig fokus på sammenhængen mellem ECB og det europæiske tilsynssystem (ESFS), forholdet til EBA og funktionaliteten i ledelsesstrukturene samt uafhængigheds- og ansvarlighedsordningernes effektivitet.

Det fælles tilsyn skal i henhold til Rådets kompromis være fuldt indfaset 1. marts 2014, dog tidligst 12 måneder efter forordningens ikrafttræden. ECB skal efter ikrafttræden gennemføre en vurdering af balancen i de kreditinstitutter, der vil være under direkte fælles tilsyn. Efter ikrafttræden af forordningen skal ECB kvartalsvist aflægge rapport til Rådet, Europa-Parlamentet og Kommissionen om fremskridtene i den operationelle implementering. Hvis det på basis af disse rapporter og drøftelsen heraf i Rådet eller Europa-Parlamentet viser sig, at det fælles tilsyn ikke er klar til at overtage det fulde tilsynsansvar på den angivne dato, kan det fælles tilsyn vedtage en beslutning om at udskyde den fulde indfasning til en senere dato som ikke er nærmere afgrænset. Der vil ikke, som oprindeligt foreslået af Kommissionen, være tale om en trinvis indfasning. Dog vil ESM allerede inden den fulde indfasning enstemmigt kunne anmode det fælles tilsyn om at varetage tilsynet med konkrete institutter, som betingelse for en direkte rekapitalisering af det pågældende institut.

Indfasning og evaluering drøftes fortsat med Europa-Parlamentet.

Forslaget vedr. ændringer af den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA)

Ud fra hensynet til lande, der ikke deltager i det fælles tilsyn, indføres en række ændringer i stemmereglerne i EU27-myndigheden EBA for at undgå, at landene indenfor det fælles tilsyn i sig selv kan mønstre tilstrækkeligt flertal til at vedtage beslutninger i EBA uafhængigt af stemmer fra ikke-deltagende lande. For en uddybning af de gældende regler vedr. EBA henvises til samlenotat af 7. december 2012.

Hovedreglen for beslutningstagning i EBA vil ifølge rådskompromiset være, at der skal være dobbelt flertal for de væsentligste beslutninger i EBA – det vil sige både et flertal blandt de lande, der deltager i det fælles tilsyn, og et flertal blandt de lande, der ikke deltager i det fælles tilsyn. Vedtagelsen af beslutninger vedr. 1) bindende mægling i uenigheder mellem nationale tilsyn, 2) afgørelser om, hvorvidt nationale tilsynsmyndigheder har brudt EU-lovgivningen, samt 3) særlige beslutninger, som EBA har beføjelse til i særlige krisesituationer (når Rådet har besluttet, at der foreligger en sådan krisesituation), som alle hidtil blev besluttet med simpelt flertal, vil således fremover kræve et dobbelt flertal bestående af et simpelt flertal blandt de lande, der deltager i det fælles tilsyn, og et simpelt flertal blandt de lande, der ikke deltager i det fælles tilsyn. Når det gælder vedtagelsen af bindende tekniske standarder, som hidtil har skullet vedtages med kvalificeret flertal, vil disse fremover skulle vedtages dels med (samme) kvalificerede flertal blandt alle deltagende lande, og derudover et simpelt flertal blandt de lande, der deltager i det fælles tilsyn, og et simpelt flertal blandt de lande, der ikke deltager i det fælles tilsyn. Ændringerne i EBA-stemmereglerne frem-



går af notat vedr. ECOFIN d. 12. december 2012 oversendt til Folketingets Europaudvalg 18. december 2012.

Når antallet af medlemsstater, der ikke deltager i det fælles tilsyn, er nede på fire eller derunder, skal Kommissionen evaluere stemmereglerne beskrevet oven for samt rapportere herom til Europa-Parlamentet, Det Europæiske Råd og Ministerrådet.

Hjemmelsgrundlag

Forslaget til forordning om etablering af et fælles banktilsyn er fremsat med hjemmel i EU-traktatens artikel 127, stk., 6, hvorefter Rådet træffer beslutning med enstemmighed efter høring af Europa-Parlamentet og ECB.

Forslaget om ændring af EBA-forordningen er fremsat med hjemmel i EU-traktatens artikel 114, hvorefter Rådet og Europa-Parlamentet træffer beslutning i fællesskab gennem den almindelige beslutningsprocedure.

Nærhedsprincippet

I lyset af at den europæiske banksektor er tæt integreret, og at mange kreditinstitutter opererer på tværs af grænserne i EU, er det Kommissionens vurdering, at kun fælles EU-regler kan sikre, at tilsyn med kreditinstitutter gennemføres hensigtsmæssigt. Herudover udgør meget forskellige nationale regler på området en risiko for den finansielle stabilitet i EU. Kommissionen finder således, at der er betydelig risiko for, at tilsynet med store grænseoverskridende kreditinstitutter ikke på nuværende tidspunkt gennemføres i det nødvendige omfang. Kommissionen finder på den baggrund, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

Det er regeringens foreløbige vurdering, at oprettelsen af et fælles tilsyn i overensstemmelse med forordningen ikke strider mod nærhedsprincippet.

Europa-Parlamentets udtalelse

Forslaget til den fælles tilsynsmekanismeskal vedtages af Rådet med enstemmighed, jf. ovenfor. Europa-Parlamentet skal høres om forslaget. Forslaget til ændring af EBA-stemmereglerne skal vedtages gennem den fælles beslutningsprocedure, som kræver Europa-Parlamentets tilslutning. Koblingen af de to forslag indebærer, at formandskabet i praksis forhandler mhp. at få Europa-Parlamentets tilslutning til begge forslag, uagtet forskellen i beslutningsproceduren for de to forslag.

SSM-forordningen

For så vidt angår SSM-forordningen, har Europa-Parlamentet fremsat en række ændringsforslag. Disse vedrører særligt følgende områder:

- Europa-Parlamentet ønsker, at Europa-Parlamentet skal godkende (eller have en anden central rolle i) udnævnelsen af formanden og næstformanden i tilsynsrådet,
- Europa-Parlamentet finder, at der i forordningsteksten bør være reference til, at der skal være balance mellem kønnene blandt tilsynsrådets medlemmer.
- For så vidt angår styregruppen, der skal forberede tilsynsrådets møder mv., foreslår Europa-Parlamentet bl.a., at der skal sikres lige rotation blandt medlemmerne i styregruppen, at der skal være tale om et begrænset antal medlemmer samt at ECB skal være repræsenteret i styregruppen.
- Endelig er sammensætningen og beføjelserne for det mæglingspanel, der skal nedsættes ved uenighed mellem tilsynsrådet og styrelsesrådet fortsat under forhandling.



For så vidt angår aftalen om "nært samarbejde" mellem ikke-eurolande og ECB, ønsker Europa-Parlamentet bl.a., at et ikke-eurolande skal forklare sig, hvis dette ønsker at afslutte det nære samarbejde.

Herudover ønsker Europa-Parlamentet, at der tages hensyn til proportionalitet, således at forskellige forretningsmodeller, typer og størrelser af kreditinstitutter kan oprettholdes også i et fælleseuropæisk tilsyn.

EBA-forordningen

Europa-Parlamentet foreslår en række markante styrkelser af EBA's beføjelser, som ikke i sig selv har noget med etableringen af det fælles tilsyn at gøre. For så vidt angår EBA-forordningen fokuserer Europa-Parlamentet på følgende elementer:

- Europa-Parlamentet ønsker, at EBA skal have ansvar for at udvikle og implementere en fælles tilsynshåndbog, der skal bidrage til at harmonisere tilsynsstandarder på tværs af EU. Rådet ønsker, at der i så fald bliver tale om retningslinjer af ikke-bindende karakter.
- Europa-Parlamentet mener, der skal gennemføres obligatoriske årlige stress-tests for at styrke EBA's rolle i denne sammenhæng. Rådet mener i denne forbindelse, at der som hidtil skal være fleksibilitet for EBA til at afgøre, hvor ofte, der skal gennemføres stresstests.
- Europa-Parlamentet foreslår, at EBA i forbindelse med stress test direkte kan anmode institutter om information, hvis de nationale myndigheder ikke bidrager tilstrækkeligt. Det bemærkes, at der allerede er lignende formulering i den eksisterende EBA-forordning, som det endelige kompromis ikke forventes at afvige betydeligt fra.

For så vidt angår de ændrede stemmeregler i EBA-forordningen, har Europa-Parlamentet foreslået en (marginal) justering af rådskompromisets princip om "dobbelt flertal", hvor der i stedet for kravet om et ekstra "simpelt flertal" af hhv. lande, der deltager i det fælles tilsyn og lande, der ikke deltager, foreslås "mindst halvdelen". De nærmere regler for revidering af reglen om dobbelt flertal, når antallet af ikke-eurolande er nede på et vist niveau, er også til diskussion, da Europa-Parlamentet lægger særligt vægt på at undgå, at enkelte medlemslande i sig selv vil kunne blokere beslutninger i EBA.

Gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Finanstilsynet er den kompetente myndighed til at føre tilsyn med kreditinstitutter, herunder har Finanstilsynet kompetence til at give og trække tilladelser til kreditinstitutter, at vurdere erhvervelser eller afhændelser af kapitalandele, at sikre overholdelse af kapitalkrav, grænser for store engagementer, likviditetskrav, gearingskrav og rapportering samt offentliggørelse af oplysninger om disse forhold mv. Finanstilsynet tilrettelægger efter gældende ret selv sit tilsyn med kreditinstitutter.

Finanstilsynets beføjelser vedr. kreditinstitutter er primært fastlagt i lov om finansiel virksomhed. Hvis Danmark måtte vælge at deltage i den fælles tilsynsmekanisme, kan det derfor blive nødvendigt at ændre i lov om finansiel virksomhed, afhængigt af den nærmere arbejdsdeling mellem ECB og Finanstilsynet. Endvidere vil der muligvis skulle ændres i Finanstilsynets sanktionsmuligheder over for kreditinstitutterne samt gennemføres en række mindre konsekvensændringer.

Statsfinansielle konsekvenser

Forslagene vedr. fælles tilsyn og EBA har ikke direkte statsfinansielle konsekvenser, idet udgifterne til ECB's tilsyn dækkes gennem bidrag fra den finansielle sektor. Kommissionen bemærker i den forbindelse, at overførslen af en række tilsynsopgaver fra de nationale tilsynsmyndigheder kan forventes at lette eventuelle afgifter på sektoren for



tilsyn på nationalt plan tilsvarende. Vurderingen er imidlertid, at dette ikke nødvendigvis vil være tilfældet, da nært samarbejde mellem ECB og de nationale tilsynsmyndigheder i en række tilfælde må forventes at øge ressourceforbruget hos de nationale tilsynsmyndigheder som minimum i en overgangsperiode. Indfasningen af et nært samarbejde mellem ECB og de nationale tilsynsmyndigheder vil kræve etablering af nye samarbejdsformer og anmodninger fra ECB om information til Finanstilsynet, hvilket kan forventes at medføre et øget ressourceforbrug. I tilfælde af øgede udgifter for Finanstilsynet dækkes disse gennem bidrag fra den finansielle sektor, hvorfor der ikke er direkte statsfinansielle konsekvenser forbundet med eventuelt større ressourceforbrug afledt af forslaget.

Kommissionen forventer ikke, at forslaget vil medføre byrder for EU's budget, da ECB ikke indgår heri.

En tilsynsmyndigheds konkrete tilsynsmæssige beslutninger kan have statsfinansielle konsekvenser, uanset om beslutninger træffes af en national tilsynsmyndighed eller af et fælles tilsyn. Såfremt man fra dansk side vælger at deltage i et fælles tilsyn, og i det omfang det fælles tilsyns tilsynsbeslutninger måtte adskille sig fra tilsynsbeslutningerne under det eksisterende danske tilsynsregime, vil det kunne have statsfinansielle konsekvenser. Der kan ikke på det foreliggende grundlag foretages en nærmere vurdering heraf, idet bl.a. det nye tilsyns kvalitet og tilsynspraksis ikke er kendt endnu.

Etablering af et fælles tilsyn vil i sig selv potentielt kunne få statsfinansielle konsekvenser, uanset om Danmark måtte vælge at deltage eller ej, fx via en effekt på den samlede finansielle stabilitet i euroområdet og i EU som helhed.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Kommissionen har ikke fremlagt en konsekvensanalyse af forslaget under henvisning til den stramme tidsplan for forhandling af forslaget. Aktuelt foreligger der ikke noget grundlag for nærmere at vurdere de samfundsøkonomiske konsekvenser af forslaget.

Et fælles banktilsyn vil, såfremt dette får høj kvalitet, kunne bidrage til den finansielle stabilitet i euroområdet, hvilket også vil være til gavn for Danmark og det øvrige EU.

Høring

Kommissionens oprindelige forslag har været fremlagt i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor med høringsfrist den 10. oktober 2012. Høringssvarene fremgår af samlenotatet af 6. november 2012 oversendt til Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN d. 13. november 2012. Der henvises hertil.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Sagen har senest været forelagt Folketingets Europaudvalg til forhandlingsoplæg d. 30. november 2012 forud for ECOFIN d. 4. december 2012.

Holdning

Dansk holdning

Et fælles banktilsyn som led i en bankunion, der også inkluderer en fælles ordning for afvikling af nødlidende kreditinstitutter, kan bidrage til at bryde det negative samspil mellem svage offentlige finanser og svage banker samt bidrage til sikring af finansiell stabilitet i euroområdet med positive afledte effekter for dansk økonomi. Det er derfor i dansk interesse, at der etableres et fælles banktilsyn.

Uagtet spørgsmålet om evt. dansk deltagelse i det fælles tilsyn, jf. nedenfor, vil Danmark skulle tage stilling til vedtagelsen af de to forordninger, som gør det muligt at



etablere det fælles tilsyn. Regeringen forventer at kunne støtte vedtagelsen af tilsynsforslaget og EBA-forordningen, såfremt de endelige kompromisforslag ikke afviger betydeligt fra Rådets kompromis af 12. december 2012.

Regeringen lægger vægt på, at etableringen af et fælles tilsyn opretholder integriteten af det indre marked og EU-lovgivningsprocesserne mv. på det finansielle område. Det vurderes i den forbindelse centralt, at EBA fortsat spiller den centrale rolle som udsteder af regler, standarder mv. for alle EU-lande, herunder for at sikre, at et fælles tilsyn ikke medfører forskellige spilleregler for de lande, der står henholdsvis inden for og uden for tilsynssamarbejdet. Det er også vigtigt gennem de konkrete justeringer af stemmereglene i EBA at sikre, at etableringen af det fælles tilsyn ikke indebærer, at ikke-deltagende landes reelle indflydelse i EBA mindskes. Rådets generelle indstilling bør i så vidt muligt omfang fastholdes på dette punkt.

Fra dansk side er det centralt, at der i tilsynsforslaget sikres rimelige deltagelsesvilkår og en balance mellem rettigheder og pligter for de ikke-eurolande, der måtte ønske at deltage i det fælles tilsyn. Konkret vil det være afgørende, at tilsynsforslaget giver reel indflydelse i ECB's tilsynsråd for deltagende ikke-eurolande. Det vil ligeledes være vigtigt at fastholde, at deltagende ikke-eurolande får mulighed for at blive undtaget fra styrelsesrådets eventuelle intervention i tilsynsrådets beslutninger, fx gennem en mulighed for at undlade at følge styrelsesrådets eventuelle omgørelser af tilsynsrådets beslutninger. Rådets generelle indstilling kan støttes på dette punkt.

Samtidigt er det væsentligt, at kvaliteten af det fælles tilsyn bliver på linje med kvaliteten af det nuværende danske tilsyn. Der skal sikres tilstrækkeligt effektive beslutningsprocedurer i forhold til arbejdsdelingen mellem ECB og de nationale tilsyn på linje med indholdet af Rådets kompromis. Regeringen arbejder for at styrke forordningens henvisning til, at det fælles tilsyn skal tage højde for forskellige forretningsmodeller.

Der bør, i det omfang det er muligt i forhold til traktaten, sikres passende demokratisk ansvarlighed for ECB i det fælles tilsyn via de nationale parlamenter i de deltagende lande, herunder gennem orientering og skriftlige redegørelser hvor relevant.

Eventuel dansk deltagelse i det fælles tilsyn

For at kunne tage stilling til evt. dansk deltagelse i det fælles tilsyn, vil der være behov for afklaring af det forventede kommende forslag fra Kommissionen om en fælles afviklingsordning mv., fx ordningens indretning og principper vedr. finansiering af afvikling og adgangsvilkår for ikke-eurolande. Fra dansk side lægges bl.a. vægt på et regime, hvor det som udgangspunkt er banksektoren og ikke de offentlige finanser, der bærer omkostningerne ved bankkriser, og eventuel offentlig finansiering bør som udgangspunkt være midlertidig og på "kommerciel" basis.

Der vil således først på et senere tidspunkt blive taget endelig stilling til evt. dansk deltagelse i det fælles tilsyn, når der er større klarhed vedr. disse elementer, og på baggrund af en samlet vurdering af fordele og ulemper.

Andre landes holdning

Landene vurderes på baggrund af de hidtidige drøftelser af sagen generelt at støtte formålet med forslaget til en fælles tilsynsmekanisme og forslag til ændring af EBA-forordningen, idet der fortsat udestår enighed med Europa-Parlamentet på en række væsentlige punkter. Det gælder vedr. udnævnelse af formand og næstformand i tilsynsrådet, hvor Europa-Parlamentet ønsker en central rolle, samt at der skal sikres kønsbalance i tilsynsrådet i selve forordningsteksten. Det gælder også ændringer af EBA-forordningen, herunder Europa-Parlamentets ønske om, at EBA skal have ansvar for at udvikle en fælles tilsynshåndbog, samt at EBA skal foretage obligatoriske stress tests på forudbestemte tidspunkter.



Dagordenspunkt 4: Direktiv om rammer for genopretning og afvikling af kreditinstitutter mv.

KOM(2012) 280

Resumé

Kommissionen fremsatte d. 6. juni 2012 lovgivningsforslag vedr. genopretning og krisehåndtering i den finansielle sektor. Direktivet skal sikre fælles rammer i EU for tidlig indgriben, forebyggelse, afvikling og grænseoverskridende tilsynssamarbejde vedr. nødlidende og potentielt nødlidende kreditinstitutter og investeringsselskaber. Forslaget indeholder bl.a. mulighed for nedskrivning af aktier, garant- og andelsbeviser og ansvarlig kapital samt nedskrivning eller konvertering af tilgodehavender for bankernes kreditorer (såkaldt "bail-in"). Dette skal finansiere en ordnet afvikling og dermed mindske risikoen for, at de offentlige finanser påføres omkostninger ved kriser i den finansielle sektor. Forslaget vil medføre ændring af de gældende danske regler om krisehåndtering og afvikling af banker samt af Finanstilsynets beføjelser i forhold til kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber. Ligeledes vil reglerne for afvikling af realkreditinstitutter skulle tilpasses. Det danske formandskab igangsatte de tekniske drøftelser af forslaget i juni 2012, hvorefter Cypren og specielt Irland har ført sagen videre. Forslaget er på dagsordenen til ECOFIN den 5. marts 2013 til en statusdrøftelse. Konklusionerne fra Det Europæiske Råds møde 13.-14. december anmodede Rådet om at nå til enighed om forslaget inden udgangen af marts 2013 med henblik på en aftale med Europa-Parlamentet før juni 2013.

Der henvises i øvrigt til grund- og nærhedsnotat af 2. oktober 2012 forelagt Folketingets Europaudvalg. Desuden henvises til samlenotater forelagt Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN den 22. juni 2012 og den 10. juli 2012. Nedenfor gives en prioriteret gennemgang af sagen.

Baggrund

I forlængelse af den finansielle krise, hvor der i en række lande har været behov for betydelig statslig intervention i banksektoren i form af statslige kapitalindskud, garantier o.l., er der på internationalt plan igangsat et arbejde med at ensrette og styrke reglerne for krisehåndtering.

Formålet med dette arbejde er at minimere markedsusikkerheden og skabe klarere rammer for krisehåndtering i den finansielle sektor, herunder at sikre ensartede konkurrencevilkår, styrke samarbejdet om håndtering af kriseramte grænseoverskridende institutter samt at mindske betydningen af og omkostningerne ved kriser i den finansielle sektor. Et særligt formål er at mindske omkostningerne ved sådanne kriser for de offentlige finanser ved at sikre, at det ikke er skatteyderne, men derimod den finansielle sektor selv, der i udgangspunktet bærer tabene forbundet med afvikling af et kreditinstitut.

Konkret har G20 via Financial Stability Board (FSB) udviklet internationale standarder for afvikling af finansielle virksomheder, og Kommissionens forslag skal ses i sammenhæng med de globale drøftelser på området.

I Danmark er der med Bankpakke III og IV allerede etableret et effektivt afviklingssystem, hvor banksektoren og private investorer (aktionærer og kreditorer) bærer tabene i forbindelse med afvikling af banker. Der er mange lighedstræk mellem det danske afviklingsregime og Kommissionens forslag.

Der er tale om et EU-lovgivningsforslag, som gælder hele EU27, og som drøftes i den normale EU-lovgivningsprocedure. Forslaget er således ikke som sådan en del af en snævrere bankunion med fælles banktilsyn og fælles afviklingsordning for eurolande-



ne og interesserede ikke-eurolande, som udgør separate lovgivningsinitiativer. Kommissionen forventes dog i løbet af 2013 at foreslå en fælles afviklingsmekanisme for de lande, der deltager i Bankunionen. En sådan fælles afviklingsmekanisme vil formentligt skulle fungere inden for rammerne af nærværende forslag for EU27 og ud fra samme grundlæggende principper.

Det irske formandskab har sat direktivet på dagsordenen for ECOFIN 5. marts 2013 til en statusdrøftelse.

Indhold

Overordnet vedrører forslaget regler og tilsynsbeføjelser i EU i forbindelse med tidlig indgriben, forebyggelse, afvikling og grænseoverskridende tilsynssamarbejde vedr. nødlidende og potentielt nødlidende kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber (investeringsselskaber). Direktivet fastlægger således en fælles krisehåndteringsramme, herunder specifikke krisehåndteringsværktøjer, ligesom der fastlægges værktøjer til forebyggelse og tidlig indgriben i de finansielle virksomheder. Forslaget indeholder endvidere et styrket samarbejde mellem nationale tilsynsmyndigheder i forbindelse med krisehåndteringen samt oprettelse af nationale afviklingsfonde.

Anvendelsesområde og oprettelse af en afviklingsmyndighed

Direktivet omfatter alle kreditinstitutter, hvilket betyder, at både pengeinstitutter og realkreditinstitutter er omfattet af reglerne. Endvidere er fondsmæglerselskaber omfattet af forslaget. Kommissionens forslag indeholder imidlertid en bestemmelse om, at reglerne om genopretnings- og afviklingsplaner skal anvendes proportionalt i forhold til institutternes størrelse og kompleksitet.

Det cypriotiske formandskab udvidede i sit kompromisforslag direktivets proportionalitetsbestemmelser, hvorved udarbejdelse af genopretnings- og afviklingsplaner helt kan undtages, hvis de nationale myndigheder vurderer, at en eventuel afvikling af instituttet ikke vil skabe negative konsekvenser på de finansielle markeder mv. Det irske formandskab har i sit kompromisforslag valgt at fastholde denne undtagelsesmulighed, men har dog skærpet den ved dels at fastslå, at undtagelsen skal revurderes årligt og dels, at institutter med signifikante datterselskaber eller filialer i andre medlemslande ikke kan undtages fra kravene. Ligeledes fremhæver kompromisforslaget, at institutter, der tildeles undtagelser, skal forventes at kunne afvikles (og blive afviklet) via den normale (nationale) konkursprocedure, uden at dette har væsentligt negative effekter på den finansielle stabilitet.

Efter forslaget forpligtes landene til at udpege en offentlig afviklingsmyndighed, eller en anden organisation, der tildeles beføjelser som offentlig myndighed. Dette kan være enten en selvstændig myndighed eller en del af landets tilsynsmyndighed, centralbank eller anden offentlig administrativ myndighed. Såfremt afviklingsmyndigheden er en del af en anden myndighed, skal der etableres de nødvendige arrangementer for at undgå interessekonflikter, ligesom der skal være adskillelse mellem afviklingsfunktionen og myndighedens øvrige funktioner. Ifølge kompromisforslaget skal alle beslutninger, der kan have betydning for de offentlige finanser, godkendes af det relevante ministerium (medmindre det relevante ministerium selv varetager funktionen som afviklingsmyndighed).

Afviklingsmyndigheden skal have beføjelser til at anvende afviklingsværktøjerne på institutter autoriseret i det pågældende medlemsland. Myndigheden skal endvidere have beføjelser til at kunne kræve diverse forebyggende tiltag, hvis kreditinstituttet vurderes at være svært at afvikle, jf. nedenfor. For institutter med aktiviteter i flere lande skal de pågældende landes afviklingsmyndigheder samarbejde, som det i dag kendes fra tilsynsmyndighederne i grænseoverskridende koncerner, jf. også nedenfor.



Det irske formandskab har i sit kompromisforslag tilføjet, at afviklingsmyndigheden og dets ansatte skal være beskyttet mod erstatningsansvar i tråd med de bestemmelser, der gælder i national lov for offentlige myndigheder.

Genopretnings- og afviklingsplaner

Som et centralt element i forebyggelse af krisesituationer opstiller direktivet et krav om, at alle institutter skal udarbejde en genopretningsplan, der skal indeholde nærmere retningslinjer for, hvordan instituttet vil kunne rette op på sin økonomiske situation i tilfælde, hvor denne skulle blive væsentligt forværret. Instituttet skal forelægge planerne for den nationale tilsynsmyndighed (i Danmark Finanstilsynet), der godkender planerne, hvis disse vurderes at være tilstrækkelige. Vurderes planerne ikke at være tilstrækkelige, kan tilsynsmyndighederne kræve, at instituttet udarbejder en revideret plan. Vurderes den reviderede plan fortsat ikke at være acceptabel, skal tilsynsmyndighederne bede instituttet om at identificere ændringer til instituttets forretning, der kan adressere problemet. Vurderes de foreslåede ændringer stadig ikke at være tilstrækkelige til at løse de identificerede problemer, kan tilsynsmyndighederne kræve, at instituttet iværksætter yderligere alternative tiltag, der skal sikre, at genopretningsplanen virker i praksis – dette kan bl.a. omfatte en reduktion af risikoprofilen, en ændret finansieringsstruktur eller ændret selskabsledelse.

Ud over en genopretningsplan stiller direktivet tillige krav om, at afviklingsmyndigheden i samarbejde med tilsynsmyndigheden skal udarbejde en afviklingsplan for hvert institut. Planen skal indeholde en stillingtagen til, hvilke beføjelser og redskaber afviklingsmyndigheden forventer at gøre brug af, såfremt instituttet opfylder betingelserne for afvikling. I forbindelse med udarbejdelsen af afviklingsplanen skal myndighederne vurdere, om instituttet overhovedet vil kunne afvikles. Denne vurdering baseres på, hvorvidt det er muligt og troværdigt for afviklingsmyndigheden enten at opløse instituttet via konkurslovgivningen eller via de særlige afviklingsværktøjer uden at skabe betydelige negative effekter for det finansielle system – dette både i det enkelte land og i EU som helhed. Vurderes dette ikke at være tilfældet, kan afviklingsmyndigheden kræve, at instituttet iværksætter diverse tiltag for at rette op herpå – dette kan bl.a. omfatte nedbringelse af store engagementer, frasalg af diverse aktiver, ændret struktur eller udstedelse af gældsinstrumenter, der kan konverteres til aktier i en krisesituation. Såvel genopretnings- som afviklingsplaner skal ajourføres mindst en gang om året.

For så vidt angår koncerner, indeholdt Kommissionens forslag krav om gruppegenopretningsplaner og gruppeafviklingsplaner, som obligatorisk skulle indeholde genopretningsplaner og afviklingsplaner for koncernen som helhed samt individuelle genopretningsplaner og afviklingsplaner for alle institutter i koncernen.

For så vidt angår gruppegenopretningsplaner lægger formandskabets kompromisforslag op til, at disse nu kun skal indeholde separate genopretningsplaner for de signifikante enheder i koncernen (dvs. signifikante enheder i værtslandet ud fra en nærmere definition), såfremt værtslandet for den signifikante enhed kræver dette. Beslutningsproceduren for genopretningsplanen er fastlagt således, at det er hjemlandets tilsynsmyndigheder, der godkender og eventuelt kræver tiltag af instituttet, hvis der ikke er udarbejdet separate planer for signifikante enheder. Er der modsat tale om en gruppegenopretningsplan, der også indeholder en separat genopretningsplan for en signifikant enhed, da er der tale om en fælles beslutningsproces mellem tilsynsmyndighederne i hhv. hjem- og værtsland. Kan myndighederne ikke blive enige om gruppegenopretningsplanen, da kan den Europæiske Banktilsynsmyndighed, EBA, mægle med bindende virkning i spørgsmålet¹¹.

For gruppeafviklingsplanerne er kompromisforslaget formuleret således, at der skal udarbejdes individuelle afviklingsplaner for de enkelte institutter i koncernen i gruppe-

¹¹ Ved "bindende mægling" forstås, at EBA træffer afgørelse i tilfælde af uenigheder mellem tilsynsmyndigheder, jf. bestemmelserne herom i EBA-forordningen.



afviklingsplanen, hvis dette vurderes at være relevant, uanset om de er signifikante. Formandskabets begrundelse er, at genopretning ofte vil skulle ske på gruppe- frem for individuelt niveau. I de tilfælde, hvor der er dækkede indskud i værtslandet, eller hvor det er planen, at værtslandets Indskydergarantifond eller Afviklingsfond skal anvendes, er der tale om en fælles beslutningsproces mellem hjem- og værtslandets afviklingsmyndighed vedr. godkendelse og eventuelle krav om ændringer af afviklingsplanen. Kan myndighederne ikke blive enige, da træffer hvert lands afviklingsmyndighed sin egen beslutning, og her er der udelukkende mulighed for ikke-bindende mægling fra EBA. I de tilfælde hvor der ikke er dækkede indskud i værtslandet og hvor det ikke er planen at bruge værtslandets Indskydergarantifond eller afviklingsfond, er det som udgangspunkt hjemlandets afviklingsmyndighed, der fastlægger afviklingsplanen, men hvis værtslandet er uenig heri, kan der blive tale om *bindende* mægling fra EBA, hvis værtslandet er uenig i hjemlandets beslutning og på denne baggrund retter henvendelse til EBA.

Koncernintern finansiel støtte

Som endnu et element i forbindelse med genopretning og kriseforebyggelse indeholder direktivet mulighed for – under en række forudsætninger – at yde økonomisk støtte i form af lån, garantistillelse eller pantsætning af aktiver mellem selskaber inden for samme koncern. Disse regler vil være særligt relevante i tilfælde, hvor de to selskaber ligger i forskellige lande, og hvor koncerninterne transaktioner derfor kan få betydning for den finansielle stabilitet i et af de involverede lande.

I Kommissionens forslag kunne tilsynsmyndigheden for det institut, der yder støtte, modsætte sig eller begrænse støtten, hvis denne vurderedes at være en trussel mod det ydende selskabs økonomiske situation. Tilsynsmyndigheden for selskabet, der modtager støtten, kunne imidlertid henvende sig til EBA (som ville kunne foretage bindende mægling), hvis myndigheden ikke fandt, at beslutningen om at modsætte sig eller begrænse støtten var velbegrunnet. Det irske formandskab har imidlertid ændret bestemmelserne om koncernintern finansiel støtte, hvorved det nu bl.a. er et krav, at støtten ydes ud fra et "armslængde-princip", dvs. afspejlende markedsvilkår, ligesom det nu altid er muligt for tilsynsmyndigheden for det selskab, der yder støtten, at modsætte sig - uden at EBA vil kunne ændre herpå. Kompromisforslaget fastlægger desuden, at der kun kan blive tale om koncernintern finansiel støtte, hvis instituttet, der modtager støtten, opfylder betingelserne for tidlig indgriben jf. nedenfor.

Tidlig indgriben

Direktivforslaget indeholder en styrkelse af de nationale tilsynsmyndigheders mulighed for tidligt at kunne gribe ind over for et institut, der ikke overholder, eller er tæt på ikke at overholde væsentlige regler i kapitalkravsdirektivet. Konkret tillægges tilsynsmyndighederne bl.a. kompetence til at;

- Kræve gennemførelse af hele eller dele af instituttets genopretningsplan,
- Kræve at ledelsen indkalder til generalforsamling, hvor tilsynsmyndigheden fastlægger dagsordenen,
- Kræve at instituttet fjerner et eller flere bestyrelsesmedlemmer eller medlemmer af ledelsen,
- Kræve at instituttet laver en plan for genforhandling af gældsaftaler med kreditorer,
- Tage kontakt til eventuelle købere for at forberede afvikling af instituttet.

Forslaget indeholder endvidere mulighed for, at tilsynsmyndigheden kan indsætte en særlig administrator ("special manager") i tilfælde, hvor de øvrige tiltag om tidlig indgriben ikke er tilstrækkelige. Kompromisforslaget indfører en grad af fleksibilitet i forhold til indsættelsen af en special manager, idet tilsynsmyndighederne fra sag til sag kan vurdere, om administratoren skal arbejde sammen med den tidligere ledelse, eller om forholdene er så alvorlige, at den tidligere ledelse helt skal afsættes, hvorved administratoren overtager kontrollen med instituttet.



Hvis der skal tages skridt til tidlig indgriben i relation til en koncern, skal den relevante tilsynsmyndighed orientere EBA og de øvrige tilsynsmyndigheder gennem tilsynskollegiet. Såfremt der er uenighed mellem tilsynsmyndigheder i flere lande, da er det de enkelte landes tilsynsmyndigheder, der bestemmer, hvilke tiltag under tidlig indgriben, der skal anvendes for så vidt angår den enkelte finansielle virksomhed i det pågældende land.

Afvikling og afviklingsredskaber

Forslaget opstiller tre betingelser for, at der kan igangsættes en afviklingsproces;

- (i) tilsynsmyndigheden vurderer, at instituttet er nødlidende eller forventeligt vil blive det,
- (ii) der er ikke udsigt til, at private eller tilsynsmæssige initiativer (inkl. tidlig indgriben) kan forhindre, at instituttet bliver nødlidende inden for en rimelig tidsfrist, og
- (iii) den pågældende afviklingshandling er nødvendig af hensyn til den offentlige interesse.

Det seneste kompromisforslag klargør endvidere, at afviklingsredskaberne kun kan anvendes, hvis tidlig indgriben eller nedskrivning af kapital, jf. nedenfor, ikke er tilstrækkeligt.

Forslaget indeholder krav om, at anvendelsen af afviklingsbeføjelserne sker under hensyntagen til en række generelle principper, herunder bl.a.:

- at aktionærene er de første til at tage tab,
- at kreditorerne tager tab i henhold til den kreditorrækkefølge, som direktivet foreslår,
- at ledelsen som hovedregel skiftes ud og står til ansvar,
- at kreditorer inden for samme klasse behandles retfærdigt,
- at ingen kreditor lider et større tab ved afviklingen, end vedkommende ville have gjort, hvis instituttet var blevet konkursbehandlet efter de normale konkursregler (således at ingen kreditor må blive stillet dårligere i forbindelse med afvikling, end denne ellers ville have været).

Forslaget indeholder fire forskellige afviklingsværktøjer, som en afviklingsmyndighed som minimum skal kunne gøre brug af. Ud over disse afviklingsværktøjer udelukker forslaget ikke, at det enkelte land kan have andre yderligere afviklingsværktøjer, såfremt disse ikke er til hinder for en effektiv afvikling af koncerner og er i overensstemmelse med direktivets generelle afviklingsprincipper. De fire værktøjer er:

- Frasalg: Giver afviklingsmyndigheden muligheden for at sælge hele eller dele af et institut på markedsvilkår uden aktionærernes/ejernes samtykke. Salget sker til en køber, der ikke er et overgangsinstitut, jf. nedenfor. Sælges kun dele af instituttet, skal den resterende del af instituttet afvikles.
- Etablering af et overgangsinstitut ("Bridge institution"): Giver afviklingsmyndigheden mulighed for at sælge hele eller dele af et instituts aktiver, rettigheder og forpligtelser til et overgangsinstitut, som senere kan videresælges som led i en ordnet afvikling. Det gamle institut med de tilbageværende aktiviteter, vil skulle afvikles.
- Udskilning af aktiver ("Asset separation"): Giver afviklingsmyndigheden mulighed for at frasælge værdiforringede aktiver til et offentligt ejet selskab (et aktivforvaltningsselskab) med henblik på afvikling af disse aktiver (typisk over længere tid). Det er en betingelse, at det afgivende institut undergår en omstrukturering, hvilket konkret sker ved at kræve, at dette afviklingsredskab altid skal anvendes sammen med et af de øvrige afviklingsredskaber.



- Gældsnedskrivning og/eller -konvertering ("Bail-in"): Giver afviklingsmyndigheden mulighed for;
 - a) at rekapitalisere et institut, så dette igen opfylder kapitalkravene, ved at konvertere eller nedskrive instituttets forpligtigelser (gæld) til kreditorer. Det undgås dermed, at det pågældende institut skal afvikles, da den ansvarlige kapital genoprettes. For at rekapitalisering kan anvendes, er det et krav, at rekapitaliseringen medfører en realistisk mulighed for, at instituttet efterfølgende kan overleve på lang sigt. Der skal i denne forbindelse udarbejdes en restruktureringsplan, ligesom der skal udpeges en administrator, som skal udarbejde og gennemføre planen. Dette er en såkaldt "åben bank" model, dvs. det gamle institut afvikles ikke.
 - b) at konvertere instituttets gæld til egentlig kernekapital eller at reducere hovedstolen på den samlede gæld som led i overdragelsen af aktiver og passiver fra et nødlidende institut til et overgangsinstitut, således at overgangsinstituttet kun overtager gæld svarende til den reelle (forringede) værdi af de overtagne aktiver. Dette er en såkaldt "lukket bank"-model, dvs. det gamle institut afvikles.
 - c) at konvertere gæld til egentlig kernekapital eller at reducere hovedstolen på den samlede gæld som led i anvendelsen af afviklingsværktøjerne frasalgs eller udskilning af aktiver. Dette er en ny tilføjelse i kompromisforslaget, og er ligeledes en "lukket bank"-model".

Det skal bemærkes, at punkt b) ovenfor i høj grad svarer til modellen under Bankpakke III i Danmark. Under Bankpakke III fastholder kreditorerne, der overflyttes til et datterselskab under Finansiell Stabilitet A/S, dog et krav på hele fordringen.¹²

Kommissionens forslag, som formandskabet har valgt at fastholde, indebærer en tilgang til bail-in, hvor alle passiver kan nedskrives og/eller konverteres, uanset om dette måtte stå i gældskontrakten eller ej (den såkaldte "statutory" tilgang til bail-in). Dette er til forskel fra såkaldt kontraktuel bail-in, hvor det kun er gæld, der kontraktmæssigt indeholder en eksplicit bestemmelse om nedskrivning og konvertering, der kan anvendes.

I forhold til brug af bail-in er der visse instrumenter, der er undtaget. Dette gælder bl.a. sikrede indlån (indlån under 750.000 kr.) samt sikrede fordringer (som fx særligt dækkede obligationer (SDO'er), særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er) og realkreditobligationer (RO'er)). Afviklingsmyndigheden kan i denne forbindelse vælge at nedskrive den del af passivet, der overstiger den sikrede del. I forbindelse med denne mulighed kan landene imidlertid vælge at undtage SDO'er, SDRO'er og realkreditobligationer RO'er (samlet set benævnt "coveredbonds") fuldt ud.

Forpligtelser til medarbejdere (dog undtaget diskretionær løn, fx bonus o.l.) er ligeledes undtaget fra kravet om bail in.

Fordringer med en oprindelig løbetid på under 30 dage var undtaget fra bail-in i Kommissionens forslag, men denne undtagelse er udgået af det irske formandskabs kompromis, hvorved der nu også kan nedskrives og ske konverteringer af korte fordringer.

Fordringer, som følger af afledte finansielle instrumenter (derivater), kan bl.a. undtages bail-in, hvis afviklingsmyndigheden vurderer, at opretholdelsen af disse forpligtelser er nødvendige for at sikre videreførelsen af institutters essentielle funktioner, eller at bail-in på disse instrumenter vil være til fare for den finansielle stabilitet.

¹²Dette vil sige, at hovedstolen ikke nedskrives. Forskellen (efter overdragelsen til et datterselskab under Finansiell Stabilitet A/S) er, at en del af kravet efterfølgende vil være mod datterselskabet til Finansiell Stabilitet A/S, hvorimod den resterende del af kravet vil være mod den gamle "skal" efter det nødlidende pengeinstitut. Denne "skal" indeholder de krav (aktie-, garanti- og andelskapital og anden efterstillet kapital), der ikke kan dækkes af aktivernes værdi, og som ikke føres over i datterselskabet under Finansiell stabilitet A/S.



For at sikre, at institutter altid har tilstrækkelig tabsabsorbering, stiller direktivet krav om, at institutter altid har et minimumsniveau af gæld, der kan anvendes til konvertering eller nedskrivning (gæld der kan anvendes til bail-in). Det seneste kompromisforslag fastlægger, at udelukkende gæld med en tilbageværende løbetid på minimum et år samt passiver, der ikke stammer fra derivater, kan medregnes i minimumsbeløbet. Hvor stor summen af denne gæld skal være, fastsættes ud fra en række nærmere kriterier, herunder instituttets forretningsmodel, risikoprofil og størrelse. Kriterier for fastlæggelse af minimumsniveauer vil ifølge kompromisforslaget være op til de enkelte medlemslande at fastlægge.

Nedskrivning af kapitalinstrumenter

Direktivet indeholder bestemmelser om, at før afviklingsredskaberne kan anvendes, da skal al aktie-, garanti- eller andelskapital, al ansvarlig gæld samt al supplerende kapital være fuldt nedskrevet. Nedskrivningen af disse kapitaltyper kan stå alene, hvis nedskrivningen i sig selv er tilstrækkeligt til at sikre, at instituttet igen er levedygtigt. Er dette ikke tilfældet, da skal nedskrivningen af kapitalen ske sammen med anvendelse af de ovenfor nævnte afviklingsværktøjer, fx bail-in.

Begrænsninger i opsigelsesrettigheder mv.

Af hensyn til en effektiv udnyttelse af de forskellige afviklingsredskaber fremgår det af direktivforslaget, at afviklingsmyndigheden, indenfor en nærmere fastsat tidsperiode, kan suspendere muligheden for at opsigte diverse kontrakter, der er indgået med et institut under afvikling.

Appelmulighed og erstatning

Afviklingsmyndighedens beslutninger i relation til afvikling af et institut skal i følge direktivet kunne appelleres til domstolene. Appelmuligheden må dog i givet fald højst kunne føre til erstatning og således ikke til, at selve afviklingsbeslutningen er ugyldig og skal omgøres.

Direktivet indeholder endvidere mulighed for erstatning, hvis det viser sig, at aktionærer eller kreditorer modtager en mindre gunstig behandling, end tilfældet ville have været, hvis instituttet var blevet afviklet efter den sædvanlige konkursprocedure (jf. det generelle princip nævnt oven for).

Afvikling af grænseoverskridende koncerner

Kommissionens forslag er særligt udarbejdet med henblik på håndtering af store og grænseoverskridende koncerner. Forslaget indeholder en lang række regler om koncerner og samarbejde mellem myndighederne i de forskellige medlemslande, hvor koncernen har aktiviteter. Koncernafviklingsmyndigheden er blandt andet forpligtet til at oprette afviklingskollegier, som skal stå for udarbejdelse af gruppeafviklingsplaner, håndtere den konkrete krisehåndtering af koncernen, samt sikre samarbejde med tredjelands afviklingsmyndigheder.

I forbindelse med afvikling af datterselskaber i andre medlemslande, fastslår det seneste kompromis, at hvis koncernafviklingsmyndigheden vurderer, at afvikling af det enkelte datterselskab ikke medfører, at gruppen som helhed eller øvrige datterselskaber skal afvikles, da kan myndigheden i værtslandet afvikle det pågældende datterselskab, som landet måtte ønske det. Modsat skal koncernafviklingsmyndigheden foreslå en gruppeafviklingsplan indenfor 24 timer, hvis det vurderes, at afvikling af det enkelte datterselskab kan medføre, at hele gruppen eller andre enheder i gruppen vil skulle afvikles. Træffer gruppeafviklingsmyndigheden ikke en beslutning indenfor 24 timer, da må værtsmyndighederne selv afvikle datterselskabet. Er der tale om et datterselskab med dækkede indskud i værtslandet, hvor anvendelse af gruppeafviklingsplanen kan betyde, at Indskydergarantifonden eller Afviklingsfonden i værtslandet skal anvendes, eller hvor gruppeafviklingsplanen omfatter den beslutning, dattermyndighederne oprindeligt havde foreslået, da skal gruppeafviklingsplanen vedtages som en



fælles beslutning mellem de involverede afviklingsmyndigheder. Kan der ikke opnås enighed, da må hvert land gøre, som der vurderes mest passende for institutter beliggende i deres land. Er der modsat ikke tale om et datterselskab med dækkede indskud i værtslandet, hvor anvendelse af gruppeafviklingsplanen kan betyde, at Indskydergarantifonden eller Afviklingsfonden i værtslandet skal anvendes, eller hvor gruppeafviklingsplanen omfatter den beslutning, dattermyndighederne oprindeligt havde foreslået, da er det koncernafviklingsmyndigheden, der bestemmer, og her vil værtslandet ved uenighed kunne bede EBA om bindende mægling i sagen.

Finansiering

Kommissionens direktivforslag fastsætter, at der skal etableres nationale afviklingsfonde således, at afviklingsmyndigheden effektivt kan anvende afviklingsredskaberne. På denne baggrund skal der inden for en 10-års periode opbygges en forhåndsfinansieret fond med en formue på mindst 1 pct. af de dækkede indskud. Dog gælder, at perioden kan forlænges med op til 4 år, hvis der har været udbetalinger fra ordningen, som overstiger 0,5 pct. af de dækkede indskud. Herudover skal der være mulighed for at opkræve ekstraordinære bidrag, såfremt ordningen ikke har haft tilstrækkelige midler til at dække en afvikling. Såfremt visse betingelser er opfyldt, kan medlemslandet vælge, at den nationale indskydergarantifond også skal finde anvendelse som afviklingsfond, hvorved det ikke vil være nødvendigt at opbygge en separat afviklingsfond.

Det er et krav, at aktionærer og kreditorer skal bære tab (gennem bail-in mv.), inden sådanne finansieringsordninger træder til. Endvidere er det i Kommissionens forslag et krav, at Indskydergarantifonden rangerer på lige fod (pari passu) med usikrede kreditorer. Dette er ligeledes tilfældet i de nuværende danske ordninger.

Direktivforslaget fastsætter endvidere, at medlemslandene skal sikre, at de nationale finansieringsordninger har mulighed for at låne fra de tilsvarende finansieringsordninger i de øvrige EU-lande, hvis det målniveau, der er for den nationale ordning, ikke måtte være tilstrækkeligt til at dække tab. Dette svarer til Kommissionens oprindelige forslag til revision af indskyder- og investorgarantidirektiverne, som aktuelt forhandles mellem Rådet og Europa-Parlamentet. Medlemslandene skal omvendt også sikre, at de nationale låneordninger er forpligtet til at låne til de andre medlemslandes ordninger. En national ordning, hvor afviklingsmyndigheden vurderer, at den ikke selv vil have tilstrækkelige midler til afvikling i nær fremtid, er ikke forpligtet til at yde långivning. Under alle omstændigheder skal en ordning ikke være forpligtet til at låne mere end halvdelen af de midler ud, som den nationale ordning har på det tidspunkt, hvor låneanmodningen kommer.

I forhold til finansiering af koncernafviklinger fastsætter direktivet endvidere, at alle ordningerne i de lande, som den pågældende koncern har aktiviteter i, bidrager til finansieringen af koncernens afvikling.

Implementering

Kommissionen lægger op til, at reglerne skal træde i kraft fra 1. januar 2015. Dog er der først krav om, at reglerne vedrørende bail-in anvendes fra den 1. januar 2018.

Hjemmelsgrundlag

Forslaget er fremsat med hjemmel i artikel 114 i Traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde (TEUF) og behandles i den almindelige lovgivningsprocedure (kvalificeret flertal i Rådet).

Nærhedsprincippet

I lyset af at den europæiske finansielle sektor er tæt integreret, og at mange finansielle virksomheder opererer på tværs af grænserne, er det Kommissionens vurdering, at kun fælles EU-regler kan sikre, at afvikling af nødlidende kreditinstitutter sker på en



hensigtsmæssig måde. Herudover udgør forskellige nationale regler på området en risiko for den finansielle stabilitet i hele EU, idet der er en risiko for, at store grænseoverskridende kreditinstitutter ikke på nuværende tidspunkt kan håndteres på en koordineret og hensigtsmæssig måde.

Regeringen er på et foreløbigt grundlag enig i Kommissionens vurdering og finder endvidere, at en fælles ramme og ensartede regler på området er nødvendige for at skabe lige konkurrencevilkår i EU. Det er på den baggrund regeringens foreløbige vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

Europa-Parlamentets udtalelser

Sagens ordfører i Europa-Parlamentet offentliggjorde i oktober 2012 sin rapport om forslaget.

Først og fremmest bør det ifølge rapporten kun være muligt kun at bruge "bail-in" i særlige lejligheder, ligesom rapporten tilføjer tre statslige instrumenter til værktøjskassen: statslige garantier, statslige kapitalindskud og midlertidigt statsligt ejerskab. Disse værktøjer kan anvendes, når myndighederne vurderer, at det har for store konsekvenser at anvende de øvrige afviklingsværktøjer. Rapporten foreslår også at ændre på finansieringsmekanismen, hvorved bidragene fra de finansielle virksomheder indgår som en del af de offentlige finanser. Til gengæld foreslår staten som backstop for de finansielle virksomheder. Rapporten fjerner endvidere muligheden for at afsætte ledelsen og indsætte den såkaldte special manager, ligesom EBA tildeles yderligere beføjelser igennem hele forslaget.

Gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Elementerne i direktivet er reguleret i lov om finansiel virksomhed, lov om finansiel stabilitet og lov om garantifond for indskydere og investorer. De nuværende regler om afvikling af realkreditinstitutter er reguleret i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. For uddybning af gældende dansk ret henvises til grund- og nærhedsnotat af 27. september 2012. Der henvises også til bilag 1 for et uddrag heraf.

Statsfinansielle konsekvenser

Forslaget giver yderligere opgaver til den europæiske banktilsynsmyndighed, EBA, i form af udarbejdelse af tekniske standarder og bindende mægling mellem nationale tilsynsmyndigheder. Udgifter til EBA er finansieret af henholdsvis medlemsstaterne (60 pct.) via EU's budget og af Kommissionen (40 pct.). Forslaget medfører en udgift til EBA på ca. 20 mio. kr. i 2013 og ca. 19 mio. kr. i 2014, hvoraf den Danmark skal bidrage med knap 0,25 mio. kr. i 2013 og 0,2 mio. kr. i 2014. De danske udgifter til EBA betales af Finanstilsynet. Herudover vil forslaget betyde et øget ressourceforbrug i Finanstilsynet særligt i forbindelse med vurdering af genopretningsplaner, yderligere fokus på forebyggelse og tidlig indgriben mv. Udgifterne til Finanstilsynet dækkes gennem bidrag fra den finansielle sektor, hvorfor der ikke umiddelbart er direkte statsfinansielle konsekvenser forbundet hermed.

Udgifter i forbindelse med afvikling af nødlidende institutter afholdes af den finansielle sektor via Afviklingsfonden i Garantifonden for Indskydere og Investorer afviklingsafdeling. Omkostninger til afviklingsmyndigheden forventes ligeledes dækket heraf.

I Danmark er der med Bankpakke III og IV allerede etableret et effektivt afviklingssystem, hvor banksektoren og private investorer (aktionærer og kreditorer) bærer tabene i forbindelse med afvikling af banker. Kommissionens direktivforslag fastlægger en minimumsharmonisering på området, og indebærer således ikke muligheden for en svækkelse af det danske afviklingsregime. Formålet med forslaget er derimod at sikre, at det i alle EU-lande er den finansielle sektor selv, der i udgangspunktet bærer tabe-



ne forbundet med afvikling af et kreditinstitut, så omkostningerne for de offentlige finanser mindskes. Hvis et kompromis – mod forventning – skulle indebære et krav om (og ikke en mulighed for) gensidige lån mellem nationale indskyder- og afviklingsfonde, vil dette isoleret kunne øge risikoen for, at nationale långivende fonde vil være underfinansieret i en konkret relevant situation. Dette vil isoleret set kunne medføre øgede risici for de offentlige finanser i det pågældende land.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Det er regeringens foreløbige vurdering, at forslaget samlet set vil have en positiv effekt på samfundsøkonomien, da bedre og mere ensartede regler for afvikling af nødlidende institutter vil understøtte den finansielle stabilitet og mindske risikoen for systemiske finansielle kriser fremadrettet. Forslaget vil endvidere bidrage til at sikre, at aktionærer og kreditorer bærer tabene i forbindelse med afvikling af institutterne, således at skatteyderne i langt mindre grad end tidligere skal bære omkostningerne. Dette vurderes at mindske overdreven risikotagning blandt de finansielle virksomheder og forbedre ejeres og kreditorens tilskyndelse til bedre kontrol med og opmærksomhed på risiko i institutterne.

Forslaget forventes endvidere at have en positiv effekt for danske institutter, da direktivet vil skabe rammer for lige konkurrence i forhold til håndtering af nødlidende institutter i EU.

Forslagets mulighed for bail-in vil isoleret set kunne øge kreditinstitutters finansieringsomkostninger, hvilket vil kunne have afsmittende samfundsøkonomiske konsekvenser i det omfang, at dette medfører øgede kreditomkostninger for private og virksomheder. Dette skal under alle omstændigheder holdes op imod, at bail-in-instrumentet allerede kan være "priset ind" i institutternes finansieringsomkostninger i forventning om dets kommende indførelse, og at bail-in-instrumentet har til formål at modvirke den implicite statsgaranti for institutternes forpligtigelser, som krisen kan siges at have understreget.

Høring

Kommissionens oprindelige forslag til direktiv har været i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor med høringsfrist den 5. juli 2012.

For gennemgang af høringssvarene henvises til grund- og nærhedsnotat af 27. september 2012.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Der henvises til grund- og nærhedsnotat af 2. oktober 2012 forelagt Folketingets Europaudvalg. Sagen har desuden tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering forud for ECOFIN den 22. juni 2012 samt forud for ECOFIN den 10. juli 2012.

Holdning

Regeringens foreløbige holdning

Regeringen støtter det overordnede formål med forslaget, da dette vurderes at skabe incitament til sund bankdrift i alle EU-lande, ligesom det vurderes at mindske risikoen for, at skatteyderne skal bære omkostningerne ved fremtidige finansielle kriser. Forslaget vurderes endeligt at bidrage til at skabe lige konkurrencevilkår i EU.

Det er særligt positivt, at forslaget giver mulighed for gældsnedskrivning ("bail-in"), som også er et centralt element i den danske Bankpakke III. I den forbindelse er det



dog helt centralt, at særligt dækkede obligationer (SDO'er, RO'er og SDRO'er) fortsat undtages fra bail-in, da der allerede er stillet særlig sikkerhed bag sådanne aktiver.

Regeringen støtter muligheden for at anvende Garantifonden for Indskydere og Investorer i forbindelse med afvikling og ønsker at fastholde medlemslandenes fleksibilitet til at indrette Indskyder- og Afviklingsfonde, som man finder mest hensigtsmæssigt.

Regeringen vil arbejde for at fastholde den nuværende tekst i forhold til gæld med kort løbetid, hvorved det sikres, at sådanne korte fordringer ikke undtages fra bail-in, da en sådan undtagelse giver utilsigtede incitamenter til kortsigtet finansiering, ligesom det skaber en u hensigtsmæssig forskelsbehandling af kreditorer i hhv. konkursbehandling og afviklingsregi.

For så vidt angår krav om et minimumsniveau af gæld, som kan anvendes til bail-in, da vil regeringen arbejde for at fastholde, at der ved myndighedernes fastlæggelse af dette krav skal tages højde for det givne instituts forretningsmodel, herunder om det er hhv. et penge- eller et realkreditinstitut.

Regeringen vil endvidere arbejde for, at implementeringsdatoen for bail-in fremrykkes, hvorved dette redskab træder i kraft samtidig med det øvrige direktiv og ikke først i 2018.

Regeringen lægger vægt på, at den nuværende formulering i direktivet ændres i forhold til långivning mellem nationale afviklingsfonde, hvorved det ikke er et krav at låne til andre landes afviklingsfonde men derimod kun en mulighed. Det vurderes nødvendigt, at hvert medlemsland selv opbygger en afviklingsfond, der i udgangspunktet bedst muligt kan håndtere de træk, der måtte komme herpå. Et krav om gensidige lån vil kunne svække landenes tilskyndelse til opbygningen af sådanne fonde, hvorfor dette vurderes u hensigtsmæssigt.

I forhold til indførelse af præferencestilling til Indskydergarantifonden eller ej, jf. nedenfor, da støtter regeringen fastholdelse af Kommissionens forslag, hvorefter Indskydergarantifonden rangerer på lige fod med simple kreditorer (som i Bankpakke III). Er det ikke muligt at opnå dette, da vurderes det mere hensigtsmæssigt at give medlemslandene valgfrihed frem for at kræve, at alle lande skal give Indskydergarantifonden præferencestilling.

Andre landes holdninger

Der er generel støtte blandt landene til forslaget, herunder formålet med at skabe incitamenter til sund bankdrift. Et emne i forhandlingerne er særligt reglerne for finansiering, da flere medlemslande mener, at der skal være mere fleksibilitet, herunder i forhold til opbygningen og brug af fonde. Bestemmelserne vedr. bail-in er ligeledes blevet diskuteret. Der er overordnet støtte til dette værktøj. Dog er der en vis diskussion af rækkefølgen efter hvilken, kreditorer og Indskydergarantifond skal tage tab, da flere medlemslande mener, at Indskydergarantifonden skal foranstilles simple kreditorer (såkaldt "indskyderpræference").



Bilag 1 – uddybning af gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Afviklingsmyndighed

Der findes ikke en egentlig afviklingsmyndighed i Danmark. Det vil derfor skulle fastlægges i lovgivningen, hvilken institution der skal varetage afviklingsmyndighedens kompetencer og opgaver. Finanstilsynet varetager nogle af de opgaver, der i direktivet tillægges afviklingsmyndigheden, mens det statslige afviklingsselskab, Finansiell Stabilitet A/S, forestår afvikling af nødlidende pengeinstitutter.

Forebyggelse

Efter de gældende regler i lov om finansiel virksomhed skal Finanstilsynet først og fremmest tilrettelægge sin tilsynsvirksomhed på en sådan måde, at indsatsen står i forhold til de potentielle risici. Som konkrete tiltag på et tidligt tidspunkt har Finanstilsynet mulighed for at påbyde en finansiel virksomhed at foretage nødvendige foranstaltninger, hvis virksomhedens økonomiske stilling er så forringet, at indskydernes interesser er i fare, eller der er risiko for, at virksomhedens økonomi forringes i sådan grad, at tilladelsen til at drive finansiel virksomhed skal trækkes. Finanstilsynets mulighed for at fastsætte et solvenskrav over for en finansiel virksomhed kan også betragtes som en form for tidlig indgriben.

Kravet om, at institutter skal udarbejde genopretningsplaner og den nærmere proces vedr. disse planer, vil kræve ændring af lov om finansiel virksomhed. Det samme vil kravet om, at tilsynsmyndigheden skal have mulighed for at kræve hele eller dele af denne plan gennemført. Direktivets muligheder for, at tilsynsmyndigheden skal kunne gribe ind over for et institut på et tidligere tidspunkt, vil ligeledes indebære ændring af lov om finansiel virksomhed. Det samme gør sig gældende i relation til indførelse af muligheden for at udpege en "special manager".

Koncernintern finansiel støtte

Der findes i den gældende lovgivning regler om, at koncerninterne engagementer kræver tilladelse fra Finanstilsynet. Denne regel vil formentligt kunne fastholdes, men der vil stadig skulle gennemføres nogle ændringer som følge af direktivet. Dette gælder særligt samarbejdet mellem myndigheder fra forskellige lande vedr. godkendelsen.

Bankpakke III, Medgiftsordningen og Bankpakke IV

Der er med Bankpakke III og IV samt Medgiftsordningen indført regler om afvikling af nødlidende pengeinstitutter i Danmark, som minder om de afviklingsredskaber, direktivet introducerer. Det bemærkes, at disse regler ikke omfatter afvikling af realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber, hvorfor reglerne for afvikling af denne type af institutter beskrives nedenfor.

En af de væsentligste forskelle på direktivet og afvikling af pengeinstitutter i den nuværende danske lovgivning er, at et nødlidende pengeinstitut har valgfrihed i forhold til afviklingsform. Dette er i modsætning i direktivet, hvor det er afviklingsmyndigheden, der træffer beslutning herom. Et institut vil således ikke med direktivets regler kunne vælge at gå i normal konkurs i stedet for at gennemgå en afvikling besluttet af afviklingsmyndigheden.

Efter de nuværende danske regler skal der, såfremt et pengeinstitut ønsker at lade sig afvikle af Finansiell Stabilitet A/S, straks indgås betinget aftale om Bankpakke III-overdragelse af pengeinstitutets aktiver mv. til Finansiell Stabilitet A/S eller alternativt aftale om Bankpakke IV-afhændelse af instituttet.

Som følge af direktivets bestemmelser vil der skulle ske visse justeringer til lov om finansiel stabilitet. Fx findes der ikke i dag hjemmel til, at myndighederne kan konvertere gældsposter til egenkapital, sådan som direktivet giver mulighed for. En sådan



hjemmel vil skulle indføres ved lov. Desuden vil der skulle ske tilpasninger af lovgivningen i forhold til afvikling af grænseoverskridende institutter, herunder i forhold til etablering af afviklingskollegier og beslutningsprocedurerne heri.

Afvikling af realkreditinstitutter

Realkreditinstitutter er ikke omfattet af hverken Bankpakke III, Medgiftsordningen eller Bankpakke IV, hvorfor afvikling af et konkursramt realkreditinstitut i dag vil skulle ske efter specifikke regler for denne type af institutter. Det er endnu aldrig sket, at et dansk realkreditinstitut er blevet erklæret konkurs, men der eksisterer en udførlig lovgivning for, hvordan et realkreditinstitut i givet fald skal afvikles.

Lovgivningen vedr. afvikling af realkreditinstitutter vil formentlig skulle tilpasses, da realkreditinstitutter fremover vil være omfattet af den fælles ramme for håndtering og afvikling af nødlidende kreditinstitutter. I forlængelse heraf vil direktivets bestemmelser kunne ses som yderligere værktøjer for afvikling af realkreditinstitutter, der kan anvendes til krisestyring sammen med de allerede gældende regler herom. Det er således vurderingen, at de nuværende regler på området vil kunne fastholdes.

Afvikling af fondsmæglerselskaber

Fondsmæglerselskaber er jf. ovenfor ligeledes omfattet af direktivet. Årsagen til at fondsmæglerselskaber skal være omfattet er, at eksempelvis Lehman Brothers' nedbrud viste, at også lukninger af sådanne typer af finansielle selskaber kan have alvorlige systemiske konsekvenser.

Fondsmæglerselskaber er ikke omfattet af hverken Bankpakke III, Medgiftsordningen eller Bankpakke IV, hvorfor afvikling af et nødlidende fondsmæglerselskab i dag vil skulle ske efter reglerne i lov om finansiel virksomhed. Heraf følger, at afvikling som udgangspunkt skal ske ved likvidation eller konkurs efter de sædvanlige regler. Da danske fondsmæglerselskaber typisk ikke opbevarer kundemidler eller har kundeaktiver, er ophørssager imidlertid relativt enkle, og en afvikling medfører typisk ikke problemer for kunder, kreditorer mv. Det kan dog ikke udelukkes, at mere omfattende eller komplicerede sager vil kunne forekomme i fremtiden.

Finansiering af afvikling

Garantifonden for Indskydere og Investorer indeholder bl.a. en Pengeinstitutafdeling hv. en Restrukturerings- og Afviklingsafdeling. Pengeinstitutafdelingen udbetaler bidrag til betaling af dækkede indskydere ("Indskydergarantifonden"), mens afviklingsafdelingen bidrager til at dække de øvrige omkostninger i forbindelse med afvikling, herunder udtrædelsesomkostninger fra datacentraler i forbindelse med fusioner.

De eksisterende danske regler på området afspejler i vid udstrækning allerede direktivets bestemmelser. Der skal dog tages stilling til, om man fra dansk side vil vælge at slå Afviklingsafdelingen sammen med Pengeinstitutafdelingen, som direktivet giver mulighed for.



Dagsordenspunkt 6: Forslag til forordninger vedr. styrket eurosamarbejde ("two-pack")

KOM(2011)819, KOM(2011)821

Resumé

Der er opnået enighed mellem Kommissionen, Europa-Parlamentet og det irske formandskab d. 20. februar om kompromisforslagene til forordninger (den såkaldte "two-pack") om styrket budgetdisciplin for eurolandene; dels et forslag til forordning vedr. budgetplaner og dels et forslag til forordning vedr. styrket overvågning af eurolande i alvorlige finansielle vanskeligheder. Der er som en del af den samlede aftale enighed om, at Kommissionen skal nedsættes en ekspertgruppe, som skal undersøge muligheden for oprettelse af en gældsafviklingsfond og udstedelse af fælles euroobligationer. Ekspertgruppens resultater og anbefalinger ventes fremsat i marts 2014, og skal om muligt omsættes i konkrete forslag fra Kommissionen.

Der ventes politisk enighed mellem eurolandene på ECOFIN om den samlede aftale, og Europa-Parlamentet ventes at afholde afstemning om forslagene på Plenarforsamlingen medio marts. Dermed ventes forslagene vedtaget snarligt.

Baggrund

Kommissionens to forslag til forordninger af 23. november 2011 ("two-pack'en") skal vedtages ved fælles beslutningsprocedure af Rådet og Europa-Parlamentet. Det drejer sig dels om et forslag til forordning vedr. budgetopfølgning og overvågning af lande i EDP-proceduren og dels om et forslag til forordning vedr. styrket overvågning af eurolande, der oplever finansielle vanskeligheder eller har et låneprogram.

På baggrund af forhandlinger i Rådsarbejdsgruppen ledet af det danske formandskab, blev der allerede på Rådsmødet 21. februar 2012 opnået politisk enighed om formandskabets kompromisforslag. Europa-Parlamentets ordførere på de to forordninger opnåede dog først et forhandlingsmandat til trialogforhandlinger med Rådet på plenarforsamlingen d. 13. juni 2012. Trialogforhandlinger er indledt den 11. juli 2012 under det cypriotiske formandskab.

På ECOFIN d. 13. november opnåede det cypriotiske formandskab et opdateret forhandlingsmandat for trialogforhandlingerne, og på ECOFIN d. 4. december var det forventningen, at man ville kunne opnå enighed inden årsskiftet. Det lykkedes dog ikke, da Europa-Parlamentet udskød afstemning i Plenarforsamlingen medio december om forslaget.

Efter årsskiftet har det irske formandskab afholdt en række trialogmøder, og der er opnået enighed om en samlet aftale d. 20. februar.

Indhold

De to forordninger har flg. hovedindhold i den form, som Rådet opnåede enighed om den 21. februar 2012 på basis af Kommissionens oprindelige forslag:

Forslag til forordning vedr. budgetplaner m.v.

Formålet med Kommissionens forslag om overvågning og vurdering af eurolandenes finanslovsforslag er at styrke budgetdisciplinen i euroområdet og dermed sikre eurolandenes overholdelse af de fælles finanspolitiske regler i Stabilitets- og Vækstpagten, herunder særligt landenes korrektion af uforholdsmæssigt store underskud.

For at styrke eurolandenes finanslovsprocesser og effekten af de fælles finanspolitiske regler og det europæiske semester lægger forslaget op til en fælles tidslinje for finans-



lovsprocesserne med konkrete skæringsdatoer for eurolandenes udmelding af mellemfristede budgetmål, fremlæggelse af budgetplaner og finanslovsforslag (15. oktober) og endelig vedtagelse af finansloven (31. december).

Forslaget lægger op til, at der skal gennemføres overvågning og vurdering af en budgetplan for det kommende år fra det enkelte euroland, som den 15. oktober hvert år skal præsenteres for Kommissionen og eurogruppen. Budgetplanen skal som minimum indeholde landenes mål for den offentlige saldo samt større poster for udgifter og indtægter, fremskrivninger af udgifter og indtægter uden nye tiltag samt en specificering af de tiltag, der skal sikre overholdelse af budgetmålene. Ved særlig utilstrækkelig overholdelse af Stabilitets- og Vækstpagten skal Kommissionen inden for to uger kunne anmode det pågældende land om en revideret budgetplan. Kommissionen kan ud fra en helhedsvurdering udtale sig om det pågældende lands budgetplan, hvorudfra eurogruppen kan drøfte det pågældende lands budgetmæssige situation. Kommissionen har ikke formelle beføjelser til at tage yderligere skridt over for det pågældende land.

Eurolandene skal rettidigt informere Kommissionen og eurogruppen om eventuelle planer om at udstede yderligere national gæld. Dette skal ske inden for en fælles ramme, som skal fastsættes af Kommissionen og medlemslandene.

For at styrke eurolandenes korrektion af uforholdsmæssigt store underskud lægger forslaget op til øget budgetovervågning af lande i proceduren for uforholdsmæssigt store underskud (EDP). Eurolande skal efter en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud og en henstilling om at korrigere underskuddet rapportere til Kommissionen og ECOFIN angående opfølgningen på henstillingen, effekten af nye diskretionære tiltag, budgetmålene samt information angående tiltag til at opfylde målene, hvilket skal gøres senest 6 måneder efter vedtagelse af henstillingen og hver 6. måned derefter. Hvis det pågældende land har modtaget et pålæg (en skærpet henstilling) skal landets budgetopfølgingsrapport indeholde information om tiltag, der sikrer overholdelse af det konkrete pålæg. Lande i EDP-proceduren kan blive pålagt en ekstern revision af kvaliteten af landets statistik over offentlige finanser. Ligeledes kan lande blive pålagt at fremlægge yderligere information angående overvågningen af landets korrektion af et uforholdsmæssigt stort underskud. Kommissionen skal i sin vurdering af, hvorvidt et land har gennemført effektive tiltag ifm. EDP-proceduren, tage højde for landets budgetopfølgingsrapport. Hvis der er risiko for manglende efterlevelse af en henstilling, vil Kommissionen kunne give landet en henstilling om at gennemføre yderligere budgettiltag samt en frist for implementeringen af disse. Det pågældende land skal rapportere om efterlevelsen af henstillingen, hvilket skal vurderes af Kommissionen.

Forslag til forordning vedr. styrket overvågning af eurolande i låneprogrammer mv.

For at beskytte euroområdet som helhed mod negative virkninger af, at enkelte eurolande oplever alvorlige finansieringsvanskeligheder eller finansiell uro, og for at sikre de pågældende eurolandes tilbagevenden til normale finansieringsvilkår, lægger forslaget op til, at der gives mulighed for at styrke den økonomiske og finanspolitiske overvågning af eurolande, der oplever sådanne alvorlige vanskeligheder. Den styrkede overvågning vil blandt andet gælde eurolande, der modtager ekstern lånebistand gennem f.eks. eurolandenes lånefaciliteter EFSF/ESM og IMF. Lande, som generelt er i finansieringsvanskeligheder, vil også kunne komme under skærpet overvågning, inden det resulterer i et egentligt låneprogram. Ifølge forslaget vil det være op til Kommissionen efter høring af det berørte euroland at beslutte at iværksætte en styrket overvågning af et land i vanskeligheder. Beslutningen skal genovervejes hver 6. måned.

En styrket overvågning vil ifølge forslaget indebære, at det pågældende euroland regelmæssigt skal fremsende detaljerede redegørelser til Kommissionen og den økonomiske og finansielle komite (EFC) vedr. efterlevelse af de finanspolitiske og økono-



miske mål, som er nødvendige for at bringe landet ud af vanskelighederne, ligesom landet på opfordring skal gennemføre stresstest af sine banker. Kommissionen og ECB skal kvartalsvist vurdere implementeringen, og afrapportere herom til EFC.

Hvis Kommissionens vurdering peger på, at der er behov for yderligere tiltag og det pågældende lands finansielle situation vurderes at have betydelige negative virkninger på euroområdet finansielle stabilitet, kan Rådet med kvalificeret flertal på baggrund af et forslag fra Kommissionen, rette en henstilling til det pågældende land om at tage de nødvendige forholdsregler eller forberede et makroøkonomisk tilpasningsprogram. Henstillingen og det forberedende arbejde vedr. det makroøkonomiske tilpasningsprogram skal betragtes som fortrolige.

For lande, der modtager ekstern lånebistand som led i et låneprogram knyttes den skærpede overvågning til, at der skal aftales et makroøkonomisk tilpasningsprogram, som vedtages (og om nødvendigt løbende opdateres) af Rådet med kvalificeret flertal. Tilpasningsprogrammet skal sikre genopretning af en sund og holdbar finanspolitisk og finansiell situation og adgangen til at finansiere sig selv på de finansielle markeder. Tilpasningsprogrammet skal tage udgangspunkt i de seneste henstillinger og anbefalinger rettet til den pågældende medlemsstat, og foreslås i programperioden at skulle træde i stedet for det pågældende eurolands årlige stabilitetsprogram samt indberetningskrav og øvrige forpligtelser som led i en evt. procedure for uforholdsmæssigt store underskud. Tilpasningsprogrammet foreslås desuden at træde i stedet for evt. procedurer for makroøkonomiske ubalancer samt gøre det ud for den årlige overvågning under det europæiske semester for koordinering af den økonomiske politik.

Trialogforhandlingerne

Der er opnået enighed om de to kompromisforslag i trialogen d. 20. februar i år.

Allerede i december 2012 blev der opnået enighed om et kompromisforslag om forordningen vedr. lande i finansielle vanskeligheder i trialogen. Europa-Parlamentet havde oprindeligt fremsat et ændringsforslag om, at et land i finansielle vanskeligheder skulle kunne gå i betalingsstandsning. Dette forslag er foreslået erstattet af en mere generel formulering om, at Kommissionen bør stille forslag om en mekanisme til beskyttelse af lande i finansielle vanskeligheder.

For så vidt angår forordningen vedr. budgetplaner er sidste udestående blevet løst d. 20. februar. Man har således indgået aftale om, at en række forslag fra Europa-Parlamentet vedr. blandt andet stabilitetsobligationer og oprettelse af en gældsafviklingsfond ikke skal indgå i selve forordningen om budgetplaner. Kommissionen skal i stedet nedsættes en ekspertgruppe, som skal undersøge muligheden for oprettelse af en gældsafviklingsfond og udstedelse af fælles euroobligationer. Ekspertgruppens resultater og anbefalinger ventes fremsat i marts 2014, og skal om muligt omsættes i konkrete forslag fra Kommissionen.

Der ventes politisk enighed om den samlede aftale mellem eurolandene på ECOFIN, og Europa-Parlamentet ventes at afholde afstemning om forslagene på Plenarforsamlingen medio marts. Dermed kan forslagene vedtages snarligt og dermed træde i kraft inden eurolandenes finanslovsprocesser for 2014.

Hjemmelsgrundlag

De to forordningsforslag er hjemlet i artikel 136 i Traktaten om den Europæiske Unions Funktionsmåde (TEUF), i sammenhæng med TEUF artikel 121, stk. 6. Artikel 136 indebærer, at eurolandene kan vedtage foranstaltninger bl.a. med henblik på at styrke samordningen og overvågningen af eurolandenes budgetdisciplin. Forordningsforslagene skal behandles efter den almindelige lovgivningsprocedure, jf. TEUF artikel 294, hvorefter forslaget vedtages af Europa-Parlamentet og Rådet (kvalificeret flertal), dog således at kun lande med euroen som valuta har stemmeret i Rådet.



Nærhedsprincippet

Ikke relevant

Europa-Parlamentets udtalelser

Jean-Paul Gauzès (de konservative (EPP), FR) er ordfører på forordning vedr. overvågning af eurolande i finansielle vanskeligheder, og Elisa Ferreira (Socialdemokraterne/Socialisterne (S&D), PT) er ordfører på forordning vedr. budgetplaner. De to ordførere har udarbejdet de rapporter, bestående af ændringsforslag, som er udgangspunkt for dialogforhandlinger med Rådet og Kommissionen, og udgør EP's officielle holdning.

Gauzès's rapport foreslår blandt andet mulighed for placering af et land under retlig beskyttelse ved alvorlige finansielle vanskeligheder (dvs. ved risiko for at staten går fallit). Gauzès støtter dertil Kommissionens forslag om, at et land i finansielle vanskeligheder skal kunne anbefales af Rådet at søge et låneprogram, hvilket er i modsætning til Rådets generelle indstilling, hvor teksten er ændret til at et land i finansielle vanskeligheder skal kunne anbefales at udarbejde et makroøkonomisk tilpasningsprogram.

Ferreiras rapport foreslår, at two-packen skal indeholde bestemmelser om øget fokus på vækst i Kommissionens vurdering af landenes budgetplaner. Rapporten foreslår endvidere, at two-packen skal inddrage centrale elementer fra finanspagten, bestemmelser vedr. en gældsafviklingsfond og bestemmelser om, at Kommissionen skal fremlægge 1) en køreplan for indførelse af stabilitetsobligationer (eurobonds) og 2) et forslag til et vækstinstrument, som kan mobilisere 1 pct. af BNP i EU p.a. i en periode på 10 år, herunder en stigning i EIB's kapital og projektobligationer, der skal investeres i europæisk infrastruktur såsom forskning og teknologi.

Gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor

Ikke relevant.

Statsfinansielle konsekvenser

Ikke relevant.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Styrket koordination og samarbejde om den økonomiske politik blandt eurolandene vurderes generelt at have positive konsekvenser for den europæiske økonomi og dermed indirekte for den danske økonomi.

Høring

Sagen har ikke været i ekstern høring.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Sagen er forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering forud for ECOFIN d. 30. november 2011, hvor Kommissionens præsenterede sine forslag, og forud for ECOFIN d. 21. februar 2012, ECOFIN d. 10. juli 2012, ECOFIN d. 13. november 2012, ECOFIN d. 4. december og senest forud for ECOFIN d.12. februar.



Holdning

Dansk holdning

Regeringen støtter generelt forslag, der understøtter sunde og holdbare offentlige finanser i euroområdet i overensstemmelse med de fælles regler.

Two-packen vurderes at yde et vigtigt bidrag til styrkelse af det økonomiske samarbejde.

Danmark har ikke stemmeret og vil ikke være omfattet af de to forslag til retsakter, som kun vedrører eurolandene.

Regeringen støtter generelt den endelige aftale med Europa-Parlamentet om de to kompromisforslag, som vurderes at ligge tæt på Rådets generelle indstilling.

Andre landes holdning

De andre EU-lande, herunder eurolandene, ventes generelt at støtte den endelige aftale med Europa-Parlamentet.



Dagsordenspunkt 7: Europæisk semester: Tema om kvaliteten af offentlige udgifter

KOM(2012) 750, KOM(2012) 752

Resumé

Det Europæiske Råd (DER) skal på topmødet 14.-15. marts 2013 vedtage konklusioner med generelle økonomisk-politiske retningslinjer til EU-landene på baggrund af Kommissionens årlige vækstundersøgelse (Annual Growth Survey) og rådskonklusioner fra flere rådsformationer, herunder ECOFIN's konklusioner vedtaget på rådsmødet den 12. februar 2013. På ECOFIN den 5. marts 2013 ventes en generel drøftelse vedrørende udvalgte økonomisk-politiske temaer under det europæiske semester med særligt fokus på og vedtagelse af rådskonklusioner om kvaliteten af offentlige udgifter.

Baggrund og indhold

Kommissionens årlige vækstundersøgelse 2013, der blev offentliggjort den 28. november 2012, udgør startskuddet til det europæiske semester 2013. Vækstundersøgelsen blev drøftet på ECOFIN den 12. februar 2013, hvor man vedtogrådskonklusioner med overordnede makroøkonomiske og finanspolitiske anbefalinger til medlemslandene.

ECOFIN ventes på mødet den 5. marts at have en drøftelse af udvalgte økonomisk-politiske temaer under det europæiske semester med særligt fokus på kvaliteten af offentlige udgifter, hvor der ventes vedtaget rådskonklusioner på baggrund af en rapport fra Kommissionen.

I det foreliggende udkast til rådskonklusioner om kvaliteten af offentlige udgifter er der blandt andet fokus på følgende:

- At der fokuseres på at øge effektiviteten af offentlige udgifter som led i en vækstvenlig konsolidering i lyset af de vækst- og gældsudfordringer, som EU står over for.
- At der er behov for en styrket dialog mellem medlemslandene for at understøtte indsatsen med at øge kvaliteten af de offentlige udgifter, bl.a. ved udveksling af informationer om god praksis vedr. kvalitet i offentlige udgifter m.v., med fuld respekt for medlemslandenes nationale kompetence.
- At der med udgangspunkt i eksisterende processer udarbejdes yderligere analyser vedr. udfordringer med nuværende og fremtidige sundhedsudgifter og deres indvirkning på sundhedssystemernes økonomiske bæredygtighed, herunder analyser af de udgiftsdrivende faktorer, såsom demografi. Derudover at der udarbejdes analyser vedr. forskellige former for praksis med hensyn til budgetprocesser, der fremmer effektiv udgiftsstyring, herunder udgiftsanalyser og resultatbaseret budgettering m.v.
- At det understreges at en forbedret overvågning af kvaliteten af offentlige udgifter afhænger af et godt datagrundlag fra landene.

Hjemmelsgrundlag

Ikke relevant.

Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

Europa-Parlamentets udtalelser

Europa-Parlamentet skal ikke høres.



Gældende dansk ret og forslaget konsekvenser herfor

Ikke relevant.

Statsfinansielle konsekvenser

Ikke relevant.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Det styrkede samarbejde inden for rammerne af det europæiske semester, herunder et stærkere fokus på kvaliteten af de offentlige udgifter, ventes at have positive samfundsøkonomiske konsekvenser, i det omfang samarbejdet gennem en konsistent implementering bidrager til at understøtte makroøkonomisk stabilitet, samt holdbar vækst og beskæftigelse i medlemslandene.

Høring

Sagen har ikke været sendt i høring.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Folketingets Europaudvalg blev orienteret om Kommissionens årlige vækstundersøgelse 2013 forud for ECOFIN den 4. december 2012 og ECOFIN den 22. januar. Folketingets Europaudvalg blev orienteret om udkastet til rådskonklusioner forud for ECOFIN d. 12. februar 2013.

Holdning

Dansk holdning

Regeringen er enig i vigtigheden af at sikre høj kvalitet i sammensætningen af de offentlige finanser der understøtter vækst og beskæftigelse. Regeringen støtter det foreliggende udkast til rådskonklusioner om kvaliteten af offentlige udgifter.

Andre landes holdninger

EU-landene ventes generelt at støtte rådskonklusionerne.



Dagordenspunkt 8: Styrkelse af den økonomiske og monetære union (ØMU'en)

Resumé

Som opfølgning på DER's konklusioner fra 13.-14. december 2012 vil arbejdet med styrkelsen af ØMU'en fokusere på få konkrete nye tiltag, som vil blive drøftet i bl.a. ECOFIN frem mod DER 27.-28. juni 2013. Det gælder forhåndskoordineret af større reformer, kontraktuelle aftaler om reformer (inkl. ordninger for økonomisk støtte til gennemførelse af reformer) samt arbejdet med ØMU'ens sociale dimension. ECOFIN ventes på det kommende møde at have en drøftelse vedr. den mulige udformning og gennemførelse af disse tiltag.

Kommissionen må endvidere ventes at fremsætte konkrete forslag undervejs i processen frem mod juni, som i givet fald vil blive drøftet nærmere på det pågældende tidspunkt.

Baggrund

Som konklusion på arbejdet med ØMU-rapporten i 2. halvår 2012 besluttede Det Europæiske Råd (DER) d. 13.-14. december 2012 alene at gå videre med få nye forslag for at styrke den økonomiske og monetære union (ØMU'en): 1) forhåndskoordineret af større reformer, 2) kontraktuelle aftaler om reformer, 3) en solidaritetsmekanisme til understøttelse af reformer, og 4) ØMU'ens sociale dimension, herunder dialogen med arbejdsmarkedets parter. Disse fire elementer vil blive drøftet i EU frem mod DER d. 27.-28. juni 2013, herunder i ECOFIN, hvor der på det kommende møde vil være en overordnet drøftelse vedr. den mulige udformning og gennemførelse af de nævnte tiltag.

DER-konklusionerne lægger derudover hovedvægten på at implementere de allerede aftalte eller planlagte styrkelser af det økonomiske samarbejde (six-pack, two-pack, finanspagten mv.) samt den styrkede finansielle regulering, herunder bankunion mv. (fælles banktilsyn og kommende forslag om en fælles bankafviklingsmekanisme samt vedtagelse af de aktuelle EU27-forslag om kapitalkrav, nationale indskydergarantier og fælles rammer for national håndtering af nødlidende banker).

DER-konklusionerne lægger ikke op til at gå videre med idéerne om større grad af fælles økonomisk politik, fælles gældsudstedelse mv., ligesom der ikke lægges op til traktatændringer på nuværende tidspunkt.

Indhold

For så vidt angår forhåndskoordineret af større reformer ventes Kommissionen inden sommer at fremlægge et konkret forslag til en mekanisme for koordinering af større reformer i de enkelte lande forud for national vedtagelse, primært for at give mulighed for at drøfte nationale reformer, som kan have afsmittende effekter på andre lande, og i højere grad koordinere disse, hvor relevant. DER-konklusionerne henviser endvidere til Finanspagten, som også indeholder bestemmelser om koordinering af reformer inden national vedtagelse, som dog ikke er operationaliseret.

Der må forventes en drøftelse af, hvilke typer reformer forslaget skal vedrøre, hvor "bindende" koordineringen vil være, samt den tidsmæssige og organisatoriske forankring i eksisterende processer. Hensynet til de nationale og gældende EU-processer må således ventes at afgrænse rammerne for forslaget.

For så vidt angår kontraktuelle aftaler lægger DER-konklusionerne op til kontrakter mellem det enkelte land og EU-institutionerne (fx Rådet eller Kommissionen) om konkurrenceevne og vækst, differentieret efter de enkelte landes specifikke situation. Det skal bidrage til at indhente reformefterslæbet i de enkelte lande og samtidigt sikre nationalt ejerskab. Modellen vil omfatte alle eurolande, men også ikke-eurolande kan



vælge at indgå i tilsvarende ordninger. Der lægges op til at udforme en form for økonomisk støtte for at understøtte efterlevelsen af sådanne kontrakter, fx for at dække reformomkostninger på kort sigt. Kommissionen ventes at fremlægge et konkret forslag herom.

Det må ventes drøftet, hvordan kontrakterne kan være mere forpligtende og sikre nationalt ejerskab og hænge effektivt sammen med processen vedr. landespecifikke anbefalinger og MIP, som netop udgør en nøje balance på dette punkt. Derudover må forventes drøftelse om indretningen af eventuelle støttmekanismer, herunder størrelse, finansiering, byrdefordeling og hvordan de rette incitamenters sikres i en sådan ordning.

For så vidt angår ØMU'ens sociale dimension er det endnu uklart, hvilke konkrete forslag dette kan omfatte. Det kan dække over dels tiltag til fremme af beskæftigelse og bekæmpelse af ledighed (inkl. fx styrket arbejdskraftmobilitet på tværs af grænserne), dels tiltag i form af fx fattigdomsbekæmpelse eller investeringer i uddannelse og opkvalificering. Disse forhold drøftes allerede i regi af de landespecifikke anbefalinger og Europa 2020-strategien mv. Herudover forventes fokus på muligheder for øget inddragelse af arbejdsmarkedets parter og sociale NGO'er o.l. i drøftelsen af økonomisk politik, i tillæg til den dialog som allerede foregår på nationalt plan og på EU-niveau.

Hjemmelsgrundlag

Ikke relevant.

Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

Europa-Parlamentets udtalelser

Ikke relevant.

Gældende dansk ret og forslagens konsekvenser herfor

Sagen har ikke i sig selv lovgivningsmæssige konsekvenser.

Statsfinansielle konsekvenser

Sagen har ikke i sig selv statsfinansielle konsekvenser.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Sagen har ikke i sig selv samfundsøkonomiske konsekvenser.

Høring

Sagen har ikke været i ekstern høring.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Folketingets Europaudvalg er løbende blevet orienteret om drøftelsen i EU af spørgsmål vedr. en styrkelse af ØMU'en, senest i forbindelse med DER d. 13.-14. december 2012.



Holdning

Regeringens foreløbige holdning

Hovedfokus for arbejdet med en styrket ØMU bør være på implementeringen af de allerede besluttede reformer af det økonomiske samarbejde og den finansielle regulering samt initiativerne vedr. bankunion mv.

Danmark vil indgå åbent og konstruktivt i drøftelserne og afveje fordele og ulemper for Danmark ved de enkelte forslag, herunder i forhold til eventuel dansk deltagelse i de tiltag, som måtte være relevante og åbne for ikke-eurolande. En præcis dansk holdning må afvente evt. konkrete forslag.

Det er generelt vigtigt for Danmark, at de konkrete nye initiativer forankres i processerne i det europæiske semester (herunder den sociale dialog som led heri) og det eksisterende EU-samarbejde, hvilket er vigtigt for at sikre integriteten af EU27 og det indre marked. Desuden er det generelt vigtigt for Danmark at bevare en passende balance mellem fælles forpligtelser og nationalt ejerskab- evt. lantedifferentieret- herunder tilstrækkelige frihedsgrader vedr. de konkrete politikmidler, man kan anvende nationalt til at opnå de givne mål og anbefalinger. Eventuelle fælles støttemekanismer bør i den forbindelse sikre grundlæggende sunde incitament.

Andre landes holdning

Der ventes generel enighed om at arbejde videre med de overordnede initiativer vedrørende koordinering af reformer, kontrakter m.v., men landenes nærmere holdninger kendes endnu ikke.



Dagordenspunkt 9: Opfølgning på G20-finansministrenes og centralbankchefernes møde den 14.-16. februar 2013

Resumé

Det irske formandskab og Kommissionen ventes at afrapportere fra G20-mødet for finansministre og centralbankchefer i Moskva den 14.-16. februar 2013. Mødet var det første under det nye russiske G20-formandskab. De centrale emner på mødet var den aktuelle økonomiske situation, implementering af G20's ramme for stærk, bæredygtig og balanceret vækst, styrket finansiel regulering og tilsyn, finansiering af investeringer, IMF-relaterede emner samt bæredygtighed på energiområdet, råstoffer og klimafinansiering.

Baggrund og indhold

EU var på G20-mødet for finansministre og centralbankchefer repræsenteret ved det irske formandskab og Kommissionen i fællesskab.

På G20-mødet for finansministre og centralbankchefer fokuserede drøftelserne primært på den aktuelle økonomiske situation, herunder i USA og i euroområdet, samt IMF-relaterede emner, herunder status for landenes implementering af 2010-reformen og status for forhandlingerne om revision af IMF's kvoteformel. Derudover drøftedes den videre implementering af G20's ramme for stærk, bæredygtig og balanceret vækst. Endelig var emnerne styrket finansiel regulering og tilsyn, finansiering af investeringer samt bæredygtighed på energiområdet, råstoffer og klimafinansiering på dagsordenen.

Grundlaget for EU's interventioner på G20-mødet var den fælles EU-holdning (Terms of Reference) vedtaget på ECOFIN den 12. februar 2013.

Global økonomi

G20-landenes ministre var enige om, at politiske tiltag i euroområdet, USA og Japan samt den kinesiske økonomis styrke har medført aftagende risici for den globale økonomi og forbedret de finansielle markeder. Samtidig erkendtes det, at vigtige risici består, og at den globale vækst fortsat er for svag med en uacceptabel høj arbejdsløshed i mange lande. Ministrene var enige om, at under disse omstændigheder er en vedvarende indsats påkrævet, herunder styrkelsen af den økonomiske og monetære union i euroområdet og mindskelsen af usikkerheden vedrørende den finanspolitiske situation i USA og Japan.

G20's ramme for stærk, bæredygtig og balanceret vækst

På mødet drøftede ministrene behovet for en yderligere koordineret indsats for at fremme vækst og fremskridt i forhold til håndteringen af globale ubalancer. Under diskussionen om G20's ramme for stærk, bæredygtig og balanceret vækst bekræftede G20-landenes ministre således deres vilje til at overholde tidligere forpligtelser, herunder reformer af den finansielle sektor, bæredygtig finanspolitik og ambitiøse strukturreformer for at styrke væksten. Som opfølgning på G20-topmødet i Los Cabos i juni 2012 forpligtede de udviklede økonomier sig til at udvikle troværdige mellemsigtede finanspolitiske strategier inden G20-topmødet i St. Petersborg. G20 blev endvidere enige om en fælles ramme til at vurdere fremskridt i forhold til implementeringen af strukturelle reformer.

Finansiering af investeringer

Det russiske G20-formandskab har fremhævet finansiering af investeringer som en prioritet under deres formandskab. På mødet havde ministrene en orienterende debat om emnet. Ministrene anerkendte langsigtet finansiering af investeringer, herunder i infrastruktur, som en vigtig forudsætning for vækst og jobskabelse, og blev enige om at etablere en ny arbejdsgruppe om finansiering af investeringer. Arbejdsgruppen vil



bl.a. få til opgave at udarbejde et arbejdsprogram samt at se nærmere på muligheden for at mobilisere finansiering af investeringer fra hhv. den offentlige og private sektor.

Finansielt tilsyn og regulering

G20-landene udtrykte støtte til etableringen af Financial Stability Board (FSB) som en juridisk enhed med større finansiell autonomi og øget kapacitet til overvågning af og rapportering vedrørende reformer af finansiell regulering og tilsyn.

Vigtigheden af implementeringen af Basel III, G20-forpligtelserne i forhold til OTC-derivater, styrket tilsyn med og regulering af skyggebanksystemet ("shadowbanking") og håndteringen af globalt systemisk vigtige banker blev fremhævet som prioriteter.

Reformer af IMF

På G20-mødet i Los Cabos i juni 2012 blev G20-ministrene enige om en yderligere udvidelse af IMF's ressourcer via bilaterale låneaftaler med henblik på at understøtte IMF's globalt systemisk vigtige rolle. På mødet den 14.-16. februar 2013 blev de fremskridt, som er opnået siden årsmødet i Tokyo 2012, budt velkommen, og IMF og de långivende lande opfordredes til at færdiggøre de resterende låneaftaler.

På mødet understregede ministrene samtidig vigtigheden af at styrke IMF's troværdighed, legitimitet og effektivitet samt det presserende behov for at ratificere reformen af IMF's kvoter, stemmer og øvrige styring, som blev vedtaget i 2010. Ministrene noterede sig IMF's bestyrelses beslutning om at sammenkoble den planlagte revision af IMF's kvoteformel med den 15. kvotegennemgang med henblik på en endelig aftale senest primo januar 2014.

Bæredygtighed på energiområdet, råvarer og klimafinansiering

På G20-mødet diskuterede ministrene det fremadrettede arbejde i G20 for så vidt angår bæredygtighed på energiområdet og råvarer, og der var enighed om at udarbejde en rapport om, hvordan G20-landene kan bidrage til at fremme effektive og gennemsigtige råvaremarkeder.

Ministrene blev endvidere enige om – på frivillig basis – at rapportere om deres bestræbelser for at integrere grøn vækst og politikker for bæredygtig udvikling i strukturreformdagsordenen. Ministrene drøftede endvidere fremskridtene i forhold til udfasningen af ineffektive subsidier på fossile brændstoffer på mellemlangt sigt.

Endelig besluttede ministrene at arbejde for at styrke forståelsen af de underliggende problemer inden for klimafinansiering gennem udveksling af nationale erfaringer og viden.

Hjemmelsgrundlag

Ikke relevant.

Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

Europa-Parlamentets udtalelser

Europa-Parlamentet udtaler sig ikke i denne sag.



Gældende dansk ret og forslaget konsekvenser herfor

Ikke relevant.

Statsfinansielle konsekvenser

Sagen vurderes ikke at have statsfinansielle konsekvenser.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Sagen har ingen direkte samfundsøkonomiske konsekvenser for Danmark. Overordnet ventes G20-arbejdet som helhed at have positive samfundsøkonomiske konsekvenser i det omfang, at det understøtter global økonomisk vækst og beskæftigelse samt finansiell stabilitet.

Høring

Sagen har ikke været i høring.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Sagen har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.

Forberedelsen af den fælles EU-holdning (Terms of Reference) til G20-mødet for finansministre og centralbankchefer den 14.-16. februar 2013 blev forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering den 8. februar 2013 forud for rådsmødet (ECOFIN) den 12. februar 2013.

Holdning

Dansk holdning

Fra dansk side vil mantage formandskabets og Kommissionens afrapportering fra G20-mødet for finansministre og centralbankchefer til efterretning.

Andre landes holdninger

Landene ventes generelt at tage formandskabets og Kommissionens afrapportering fra G20-mødet for finansministre og centralbankchefer til efterretning.