



## Folketingets Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalg

---

3. december 2015

### Skriftlig forelæggelse af dagsordenen for ECOFIN d. 8. december 2015

Sager af relevans for Folketingets Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalg forelægges til orientering. Denne forelæggelse giver et prioriteret uddrag af de centrale aspekter i sagerne. Der henvises generelt til samlenotatet.

#### Kommissionens forslag om sekuritisering

ECOFIN vil på det kommende møde muligvis kunne opnå enighed om et kompromis vedr. regulering af sekuritiseringer<sup>1</sup>. Kommissionen har 30. september fremsat to forslag vedr. sekuritisering, som har til formål at styrke det europæiske marked for udstedelser af sekuritiseringer ved at gøre det mere attraktivt for udsteder og investor at bruge sekuritisering. Øget brug af sekuritisering vil kunne frigøre kapital til andre formål (f.eks. nye SMV-udlån) i kreditinstitutter, som udsteder sekuritiseringer. Desuden skal forslagene bidrage til at skabe et bæredygtigt marked for sekuritiseringer, således at investorer får lettere ved at vurdere risici, og systemiske risici ved sekuritiseringer håndteres. Tiltaget indgår i arbejdet med en kapitalmarkedsunion for alle 28 EU-lande.

Kommissionens nye forslag vedr. sekuritiseringer samler eksisterende EU-regler om sekuritisering i én forordning. Samtidig etableres et nyt regelsæt for særligt simple, transparente og standardiserede sekuritiseringer (benævnt STS-sekuritiseringer).

STS-kravene indebærer blandt andet, at de sekuriserede aktiver skal være ensartede. Udsteder kan således ikke pulje lån, der er forskellige med hensyn til aktivtype, i én STS-sekuritisering. Det er som hovedregel kun såkaldt "true sale"-sekuritisering, der kan opnå STS-godkendelse. Ved "true sale"-sekuritisering overføres de underliggende aktiver i sekuritiseringen, fx virksomhedsudlån, fra udsteder til et særligt, formålsbestemt selskab (SPV – Special Purpose Vehicle), ved et egentligt salg, hvormed hele risikoen overføres. Et STS-krav vil desuden være, at de sekuriserede aktiver skal være skabt ved udstederens almindelige virksomhed. Aktiverne, f.eks. virksomhedsudlån, må dermed ikke være givet af långivere med det ene formål at anvende lånene til sekuritisering. Det skal sikre, at kvaliteten af aktiver, der sekuriseres, svarer til kvaliteten af udsteders øvrige udlån.

At en sekuritisering opfylder STS-kravene betyder ikke, at sekuritiseringen er uden risici. Som udgangspunkt kan både lav- og højrisikoaktiver sekuriseres, men STS-standarden gør, at det er mere tydeligt, hvilken risiko, der er tilknyttet produktet.

Med forslaget påhviler det udsteder og investor at sikre, at STS-kriterierne er opfyldt. Der skal således fx ikke indhentes en myndighedstilladelse til at udstede en STS-sekuritisering, ligesom der

---

<sup>1</sup> En sekuritisering er, når en udlåner, typisk et pengeinstitut, udsteder værdipapirer såsom obligationer med sikkerhed i en pulje af aktiver, fx en stor mængde udlån til SMV'er, så risikoen knyttet til disse udlån spredes og flyttes fra kreditinstituttet til de investorer, der køber værdipapirerne.

ikke er krav om certificering foretaget af tredjeparter (f.eks. privat aktør, der ønsker at påtage sig opgaven) af, om STS-krav er opfyldt.

Desuden ændres forordningen om kapitalkrav for kreditinstitutter mv., som udsteder og investerer i sekuritiseringer. Forslaget indebærer, at kreditinstitutter, der udsteder og/eller investerer i sekuritiseringer, der opfylder STS-kravene, kan opnå lavere kapitalkrav sammenlignet med de kapitalkrav, der gælder ved udstedelse og/eller investering i andre sekuritiseringer. Hensigten er, at et lavere kapitalkrav bedre skal afspejle risikoen, der er forbundet med STS-sekuritiseringer.

Formandskabets kompromisforslag indeholder forskellige ændringer ift. Kommissionens forslag. Et tidligere kompromisforslag indeholdt blandt andet et krav om, at en udsteder, der ønsker at udstede STS-sekuritiseringer skal indhente tilladelse til at udstede fra sin kompetente tilsynsmyndighed, som kan trække tilladelsen tilbage, såfremt en udsteder ikke lever op til kravene vedr. STS-udstedelser. Der er i det seneste kompromisforslag ikke længere et sådant krav.

Kompromisforslaget tilføjer, at tredjeparter kan bidrage til verificering af, om en udsteder har overholdt STS-kravene ifm. med en given sekuritisering, og der opstilles en række krav, som en tredjepart skal opfylde. Udsteder kan vælge at anvende tredjepart, hvis fx udsteder gerne vil lægge risikoen for fejlagtigt at komme til at udstede STS, uden at STS-kriterierne er opfyldt, over på tredjepart.

#### *Dansk holdning*

Fra dansk side støttes udviklingen af et simpelt, transparent og standardiseret sekuritiseringsmarked i Europa. Danmark lægger vægt på, at udstedere såvel som investorer og tilsynsmyndigheder får effektive værktøjer til at sikre sekuritisering af høj kvalitet.

Regeringen kan således generelt støtte kompromisforslaget vedr. dels STS-sekuritiseringer og ændringen af kapitalkravene til institutter, der udsteder og investerer i sekuritiseringer, og forventer at kunne støtte den enighed herom, som vil kunne opnås i Rådet.

Det er positivt, at eksisterende EU-lovgivning vedr. sekuritiseringer samles. Fra dansk side er det en prioritering, at EU-reguleringen er proportional og ikke giver unødige byrder for udstedere, investorer og tilsynsmyndigheder. Det vurderes at være imødekommet i kompromisforslaget.

Introduktion af STS-kriterier og et tilsyn hermed, samt de foreslåede lettelser i kapitalkravene for STS-sekuritisering, som samtidig skal afspejle den reelle risiko, kan understøtte udviklingen af sekuritisering af høj kvalitet. Det kan bidrage til finansieringen af virksomheder og dermed jobskabelse samtidig med, at man undgår de uheldigheder, der var forbundet med dele af sekuritiseringsmarkedet før krisen. Forslaget kan således have positive samfundsøkonomiske konsekvenser ved at understøtte vækst og beskæftigelse.

Fra dansk side er det en prioritering, at EU-reglerne bedst muligt kan spille sammen med de danske regler om refinansieringsregistre, som er et instrument tiltænkt sekuritiseringer af erhvervsudlån. Det vurderes, at sekuritiseringer ved brug af refinansieringsregistre vil have mulighed for at opnå STS-mærkning, hvis de nærmere krav i øvrigt er opfyldt.

Danmark lægger desuden vægt på, at udsteder har ansvaret for at overholde STS-kravene, samt at investor skal sikre overholdelsen af kravene til STS. Denne dobbelte løsning vurderes hensigtsmæssig.

Fra dansk side lægges afgørende vægt på, at forslagets bestemmelser om, at landene kan vælge mellem administrative og strafferetlige sanktioner, bliver opretholdt. Dette er tilfældet både i Kommissionens oprindelige forslag såvel som i det seneste kompromisforslag.

### **Implementering af det styrkede banksamarbejde (bankunion) mv.**

Der ventes på ECOFIN igen orienteret om status for det styrkede banksamarbejde (bankunionen), herunder status for deltagende landes ratifikation af den mellemstatslige aftale om den fælles afviklingsfond (IGA). Der ventes også igen en status for implementering af EU28-direktiverne om genopretning og afvikling af nødlidende kreditinstitutter (BRRD) og nationale indskydergarantiordninger (DGS-direktivet). Kommissionen vil formentlig igen opfordre landene til yderligere fremskridt i implementeringen.

Etableringen af den fælles afviklingsfond (SRF) forudsætter national ratifikation af IGA'en i de lande, der deltager i bankunionen. Frist for ratificering er 30. november 2015. For at den fælles afviklingsfond kan træde i kraft den 1. januar 2016 skal aftalen være ratificeret af deltagende lande med tilsammen 90 pct. af deltagende landes stemmer i Rådet. Rådet har den 30. november oplyst, at et tilstrækkeligt antal deltagende lande nu har ratificeret IGA'en, så den kan træde i kraft d. 1. januar 2016 og opbygningen af midler i SRF'en kan påbegyndes.

BRRD indfører princippet om, at det er aktionærer og usikrede kreditorer, som bærer tabene, når et kreditinstitut går ned ("bail-in"). Det svarer til den danske model i bankpakkerne. Princippet kommer i kraft af BRRD til at gælde i alle EU-lande, både i og uden for bankunionen. Fristen for national implementering af BRRD var 1. januar 2015. Primo november havde størstedelen af EU-landene implementeret BRRD, mens implementeringen udestår i nogle lande.

EU-landene er også i gang med at gennemføre DGS-direktivet, der sætter fælles rammer for de nationale indskydergarantiordninger. Fristen var primo juli 2015. Knap halvdelen af landene havde primo november implementeret direktivet.

Danmark har gennemført BRRD og DGS pr. 1. juli 2015. Der er ikke behov for at ratificere den mellemstatslige aftale før eventuel dansk deltagelse i bankunionen.

### **Færdiggørelse af det styrkede banksamarbejde (bankunion)**

Der ventes på ECOFIN en drøftelse af et forslag fra Kommissionen om en fælles indskydergaranti i det styrkede banksamarbejde (bankunionen) og en meddelelse om færdiggørelse af bankunionen. ECOFIN ventes desuden at indgå en aftale om brofinansiering til den fælles afviklingsfond (SRF).

Kommissionen har den 24. november 2015 stillet forslag om en fælles indskydergaranti (EDIS – European Deposit Insurance Scheme) for landene i bankunionen, herunder de ikke-eurolande, der måtte deltage. EDIS foreslås at bygge oven på de nationale indskydergarantier i de deltagende lande. Formålet er ifølge Kommissionen at skabe større sikkerhed for, at de nationale indskydergarantier kan leve op til deres indskydergarantier (dvs. dække indskud op til den EU-harmoniserede

indskydergarantigrænse på 100.000 euro pr. kunde). Forslaget skal også reducere risikoen for, at skrøbelige banksystemer og svage offentlige finanser igen påvirker hinanden negativt.

Forslaget etablerer en fælles indskydergarantifond fra 2017-24 i tre faser:

- I første fase (genforsikring), som skal vare fra 2017-19, vil fonden dække 20 pct. af det overskydende tab og likviditetsbehov ved aktivering af en national indskydergaranti i de deltagende lande. Det overskydende tab og likviditetsbehov er de nødvendige midler, der ligger udover det, der dækkes af den nationale indskydergaranti. Dvs. at den relevante nationale indskydergarantifond som udgangspunkt først skal tømmes, før der kan trækkes på den fælles indskydergarantifond.
- I anden fase (fælles forsikring) fra 2020-23, kan nationale indskydergarantier få dækket en andel af enhver aktivering af fonden til likviditetsbehov og tab. Andelen af likviditet og tab, som den fælles fond dækker, stiger gradvist i fra 20 pct. i 2020 til 80 pct. i 2023, dvs. der vil være tale om en gradvist stigende risikodeling.
- I den tredje fase (fuld forsikring) fra og med 2024, vil nationale indskydergarantiordninger få dækket 100 pct. af likviditet og tab ved aktivering af de nationale indskydergarantier. Der vil her være tale om en egentlig fælles indskydergaranti med en fuld deling af risici.

Kommissionen har samtidig med EDIS-forslaget fremlagt en meddelelse om færdiggørelse af bankunionen, som redegør for forskellige tiltag til at færdiggøre bankunionen. Flere elementer i meddelelsen vil formentligt omfatte hele EU28, herunder begrænsning af nationale valgmuligheder og diskretioner i reguleringen af krav til kreditinstitutter, fx i EU's kapitalkravsregler (CRD IV/CRR). Yderligere initiativer i den finansielle regulering, herunder gearingskrav (dvs. krav til hvad et kreditinstituts kapitalgrundlag mindst skal udgøre i forhold til dets eksponeringer, fx udlån) og krav til kreditinstitutter om stabil finansiering samt krav vedr. forbedret sammenlignelighed af kreditinstitutters risikovægtede eksponeringer, dvs. institutternes eksponeringer vurderet efter risiko, vil som udgangspunkt også vedrøre EU28. Tiltag skal i givet fald forankres i konkret lovgivning fra Kommissionen, som vil skulle forhandles og vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet.

Regeringen vil tage nærmere stilling til forslaget om en fælles indskydergaranti og meddelelsen om færdiggørelsen af bankunionen, når man har haft lejlighed til at vurdere forslagene nærmere.

ECOFIN drøfter også fortsat offentlig ”brofinansiering”, dvs. offentlige lån til den fælles sektorfinansierede *afviklingsfond*, mens denne opbygges i perioden 2016-23. Hovedreglen i bankunionen og i hele EU er bail-in. Trin 1 er således, at kreditinstituttets ejere og kreditorer står først til at bære tab, når et kreditinstitut er ved at gå ned (bail-in). Trin 2 er, at man kan trække på den fælles sektorfinansierede fond, når bail-in i særlige tilfælde ikke er nok. Trin 3 skal så være muligheden for offentligt finansierede lån i ekstraordinære tilfælde, hvor bail-in og afviklingsfonden ikke er nok.

Brofinansieringen skal sikre, at der er tilstrækkelig finansiering i fonden, svarende til dens målniveau på 55 mia. euro i hele perioden 2016-2024, mens kreditinstitutterne gradvist indbetaler bidrag op til målniveauet. Brofinansieringen skal fra start udgøres af individuelle kreditlinjer (”kassekrediter”) fra de deltagende lande til fonden. Et lands kreditlinje kan kun komme i brug, hvis et kreditinstitut i dette land bliver nødlidende, og der ikke er nok midler i SRF til den konkrete operation. Lånene skal tilbagebetales med renter af institutterne.

På lidt længere sigt – og senest fra 2024, når SRF er fuldt opbygget – skal der i stedet for kreditlinjer etableres en fælles permanent offentlig ”bagstopper” (”backstop”) for fonden. Brug heraf skal også være midlertidig og tilbagebetales med renter af institutterne. Der må forventes bred støtte til at bruge eurolandenes fælles lånefacilitet (ESM) til bagstopperen, selv om forhandlingerne ikke er startet endnu. ESM er kun for eurolande. Skal man bruge ESM i bankunionen, bør der derfor aftales en løsning, som sikrer ligebehandling af ikke-eurolande, der vælger at deltage.

Nogle lande ønsker at fastholde den oprindelige tidsramme, hvor den permanente bagstopper først indføres fra 2024. Andre lande ønsker at fremrykke bagstopperen. ECOFIN ventes at vedtage en erklæring, som understreger, at landene vil gøre status for etableringen af den permanente bagstopper, når deltagende lande har ratificeret den mellemstatslige aftale om den fælles afviklingsfond og gennemført EU28-direktivet om genopretning og afvikling af kreditinstitutter (BRRD). Landene vil desuden i 2016 reflektere yderligere over mulige tiltag til at færdiggøre bankunionen. Formålet vil blandt andet være at udligne væsentlige forskelle i risici på tværs af deltagerlande for træk på fælles ressourcer i form af SRF, en kommende fælles bagstopper og evt. EDIS. Erklæringen ventes at gentage, at den permanente bagstopper skal sikre ligebehandling af alle deltagende lande.

Danmark vil først skulle stille brofinansiering til rådighed for den fælles afviklingsfond, hvis Danmark vælger at deltage i bankunionen. Regeringen støtter løsningen med individuelle kreditlinjer som brofinansiering på kort sigt. Regeringen vil også kunne acceptere en eventuel fremrykning af diskussionen om den permanente bagstopper. Regeringen vil i alle tilfælde i de videre diskussioner fortsat arbejde for ligebehandling mellem eurolande og de ikke-eurolande, der vil deltage i bankunionen.

### **Forstærket samarbejde om afgift på finansielle transaktioner (FTT)**

ECOFIN ventes på mødet at have en ny statusdrøftelse i sagen om et forstærket samarbejde om en afgift på finansielle transaktioner (FTT). Seneste ECOFIN-drøftelse af sagen var den 9. december 2014. En gruppe af EU-lande drøfter fortsat en FTT inden for rammerne af et forstærket samarbejde, men har endnu ikke opnået enighed.

Gruppen af interesserede lande (Tyskland, Frankrig, Belgien, Portugal, Østrig, Slovenien, Italien, Spanien, Estland og Slovakiet) afgav en fælles erklæring i januar 2015 om at ville arbejde for en FTT, som omfatter så mange aktiver som muligt (bredest mulige skattebase) og lave skattesatser. En tidligere fælles erklæring fra maj 2014 angav, at landene ville sikre en trinvis gennemførelse af FTT'en. Landene har meldt ud, at de ønsker en FTT pr. 1. januar 2016.

Det er fortsat uklart, hvilken form for FTT der evt. vil kunne opnås enighed om, og det synes ikke muligt, at en FTT i de deltagende lande kan være implementeret fra 2016. Det er således uklart, om de deltagende lande kan og vil finde svar på de tekniske, juridiske og økonomiske udfordringer, som er forbundet med en FTT.

Forslaget skal vedtages med enstemmighed i Rådet blandt de deltagende lande. De ikke-deltagende lande (heriblandt Danmark) deltager i drøftelserne af forslaget, men har ingen stemmeret.

Regeringen ønsker ikke at indføre en afgift på finansielle transaktioner, og ønsker ikke, at Danmark deltager i det forstærkede samarbejde herom. Regeringen lægger vægt på, at der tages højde for ikke-deltagende EU-landes interesser i arbejdet med en afgift på finansielle transaktioner.

### **Bekæmpelse af terrorfinansiering**

ECOFIN ventes i lyset af terroranslaget i Paris at drøfte mulige EU-tiltag for at bekæmpe finansiering af terror. ECOFIN vil muligvis vedtage en erklæring, der fx udtrykker overordnet støtte til styrkede tiltag til bekæmpelse af terrorfinansiering. EU har med vedtagelsen af det såkaldt fjerde hvidvaskdirektiv i første halvår 2015 skærpet EU-reglerne om pengeoverførsler og om bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering. Frankrig har foreslået en række nye initiativer til styrkelse af det gældende regelsæt. Det gælder blandt andet forslag om, at finansielle efterretningsenheder (i Danmark SØIK) kan indhente direkte information fra rapporterende enheder (banker mv.) efter behov, for at udføre deres analyse, også selvom der ikke foreligger mistænkelige transaktioner, tiltag til en effektiv og hurtig måde til at fastfryse terroristaktiver i banker mv., styrkelse af kontrol og tilsyn med ikke-bankrelaterede betalingstjenester, styrkelse af bestemmelserne i hvidvaskdirektivet om identifikation af kunder, fx ved oprettelse af bankkonti og betalingstjenester. Frankrig foreslår desuden centrale registre i alle EU-lande for bankkonti og etablering af en EU-procedure til overvågning af terrorfinansiering. Der ventes generel enighed om erklæringen. De konkrete tiltag skal ikke besluttes nu, men ved senere lejligheder.

Fra dansk side støttes formålet med de nævnte initiativer. Fra dansk side vil man tage nærmere stilling til konkrete forslag i takt med, at de bliver specificeret, og forventer at kunne støtte en eventuel erklæring el. lign. vedrørende nye initiativer.

Med venlig hilsen

Claus Hjort Frederiksen