



1. marts 2019

---

## Samlenotat vedrørende rådsmødet (ECOFIN) den 12. marts 2019

- 1) Forslag om punktafgiftspakke
  - *Generel indstilling*  
KOM(2018)346, KOM(2018)349 og KOM (2018)341Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Skatteministeriet
- 2) Ændring af strukturdirektivet for alkohol
  - *Generel indstilling*  
KOM(2018)334Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Skatteministeriet
- 3) Skat på omsætning af visse digitale tjenester
  - *Politisk enighed*  
KOM(2018)148Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Skatteministeriet 2
- 4) Forslag om oprettelse af InvestEU-programmet
  - *Politisk drøftelse*  
KOM(2018)439Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet 19
- 5) Opfølgning på de landespecifikke anbefalinger fra 2018 samt reformer og indsats vedr. investeringer
  - *Præsentation ved Kommissionen og politisk drøftelse*  
KOM(2019)150Materialet er udarbejdet af Finansministeriet
- 6) Opdatering af fælles EU-liste over ikke-samarbejdsvillige skattejurisdiktioner
  - *Vedtagelse*  
KOM-dokument foreligger ikkeMaterialet er udarbejdet af Finansministeriet og Skatteministeriet
- 7) Forslag til direktiv om markeder for misligholdte lån (NPL)
  - *Tidlig forelæggelse*  
KOM(2018)135Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet 34
- 8) Forslag til fremme af SMV-vækstmarkeder
  - *Tidlig forelæggelse*  
KOM(2018)331Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet 41

## **Dagsordenspunkt 3: Skat på omsætningen af visse digitale tjenester**

KOM(2018) 148

### **1. Resume**

*Kommissionen fremsatte 21. marts 2018 et direktivforslag om et fælles system for en midlertidig omsætningskat på visse digitale tjenester (Digital Service Tax – DST). Forslaget vil indebære en særskat på 3 pct. af omsætningen fra visse digitale ydelser fx internetreklamer rettet mod brugere i EU, salg af data mv. Skatten pålægges koncerner, der både har en global omsætning på over 750 mio. euro og en omsætning på visse digitale ydelser i EU på over 50 mio. euro, uanset deres hjemsted. Forslaget er fra Kommissionens side tænkt som en midlertidig løsning på de skattemæssige udfordringer ved den digitale økonomi, indtil en permanent (evt. global) løsning findes.*

*Der er generelt enighed blandt EU-landene om, at der er udfordringer forbundet med beskatning af den digitale økonomi, men der er ikke enighed om, hvordan disse bedst håndteres. Der er således ikke politisk enighed om omsætningsbeskatning af digitale tjenester, berunder Kommissionens forslag om en DST. Der har desuden været rejst en række tekniske og juridiske udeståender, som endnu ikke er afklaret, berunder af betydning for den praktiske håndhævelse.*

*Der er pba. drøftelsen af sagen på ECOFIN 4. december 2018 fremlagt et kompromisforslag, der indsnævrer den digitale omsætningskat på 3 pct. til alene at være en omsætningskat på internetreklamer (Digital Advertisement Tax – DAT). Kompromisforslaget foreslår, at DAT'en først skal træde i kraft i januar 2022. Efter en vedtagelse, men inden ikrafttræden, kan Kommissionen dog fremsætte forslag om at ophæve eller udsætte ikrafttræden af DAT'en, fx hvis der opnås internationale løsninger i OECD-regi i mellemtiden. Hvis DAT'en træder i kraft, skal den udløbe, hvis der opnås internationale løsninger i OECD-regi, dog senest 31. december 2025.*

*Det rumænske formandskab lægger på ECOFIN 12. marts op til en drøftelse og mulig vedtagelse af forslaget. Det ventes dog ikke muligt at opnå enighed nu.*

### **2. Baggrund**

Der har i længere tid været en del politisk opmærksomhed på spørgsmålet om beskatning af den digitale økonomi, som bl.a. skyldes, at det i en årrække har været muligt for bl.a. nogle store amerikanske digitale virksomheder at betale meget lav skat af den indkomst, de har tjent uden for USA, bl.a. i EU, ved brug af skattely mv. og i kraft af de tidligere amerikanske skatteregler. Der har desuden været en diskussion af i hvilket omfang de digitale forretningsmodeller i særlig grad bygger på brugernes data og hvorvidt denne værdiskabelse bør beskattes i det land, hvor brugerne er hjemmehørende.

Der pågår allerede et internationalt arbejde vedr. beskatningen af den digitale økonomi bl.a. i G20 og OECD. I oktober 2015 afsluttede OECD- og G20-landene et projekt om ”Base Erosion and Profit Shifting” (BEPS) som adresserer skatteundgåelse bredt set. BEPS Action 1-rapporten (det ene af 15 indsatspunkter) adresserer specifikt de skattemæssige udfordringer ved den digitale økonomi,

og konkluderede, at den digitale økonomi ikke kan adskilles fra den øvrige økonomi, og arbejdet udløste således ikke specifikke anbefalinger på området.

Arbejdet er dog videreført i OECD-regi mhp. at levere en endelig afrapportering og konsensusløsning senest i 2020. En foreløbig rapport "*Tax Challenges Arising from Digitalisation*" blev offentliggjort 16. marts 2018, som yderligere analyserer problematikken og gør det klart, at der blandt OECD-landene endnu ikke er enighed om behovet for særbeskatning af den digitale økonomi. OECD offentliggjorde desuden 13. februar 2019 en rapport, som beskriver det fremadrettede arbejde med en række forslag, som generelt kan opdeles i to spor. Det ene spor fokuserer på en modificering af reglerne for fast driftssted og allokering af beskatningsrettigheder, mens det andet spor viderefører BEPS-arbejdet og introducerer en global standard for effektiv minimumsbeskatning, som også – men ikke kun – vil være relevant ift. skatteundgåelse for digitale virksomheder.

Det bemærkes, at USA i december 2017 vedtog en skattereform af betydning for sagen – særligt den såkaldte GILTI-regel (Global Intangible Low Tax Income) i selskabsbeskatningen – som i henhold til OECD's vurdering indebærer, at amerikanske selskaber vil skulle betale en effektiv skat på 13 pct. af indkomst fra immaterielle aktiver i udlandet. Det vil også omfatte de digitale virksomheder i USA, herunder deres indkomst fra EU.

På baggrund af debatten om beskatningen af den digitale økonomi stillede Kommissionen 21. marts 2018 to direktivforslag, som indeholder bud på både en kortsigtet, midlertidig løsning og en langsigtet, permanent løsning til beskatning af den digitale økonomi. Forslagene er tænkt som et indspil til de globale forhandlinger og som en trædesten indtil evt. globale løsninger kan findes.

Den langsigtede, permanente løsning er et forslag om regler vedrørende selskabsbeskatning ift. en væsentlig digital tilstedeværelse, KOM(2018) 147, og indebærer indførelse af et såkaldt digitalt fast driftssted, som statueres, når selskabet efter nærmere kriterier anses at have væsentlig digital tilstedeværelse i et land. Dette forslag har ikke været forhandlet endnu.

Den kortsigtede, midlertidige løsning er forslaget om et fælles system for en skat på 3 pct. på omsætningen fra visse digitale tjenester (Digital Service Tax - DST). Forslaget er siden blevet forhandlet og revideret. Den seneste væsentlige ændring blev fremlagt af det østrigske formandskab 7. december 2018 på baggrund af en fælles fransk-tysk erklæring, som blev fremlagt forud for ECOFIN 4. december 2018. Kompromisforslaget indsnævrer den digitale omsætningskats anvelsesområde til kun at omfatte digital reklame (Digital Advertising Tax – DAT). Det rumænske formandskab har arbejdet videre på dette grundlag. Forslaget er fremsat med hjemmel i TEUF-artikel 113 og kan vedtages med enstemmighed efter høring af Europa-Parlamentet.

Enkelte EU-lande har undervejs annonceret, at man vil indføre nationale tiltag, som i varierende grad svarer til Kommissionens DST-forslag. I visse af disse tilfælde er de nationale tiltag suspenderet, indtil der tages en beslutning i EU, mens andre muligvis vil træde i kraft uanset EU-enighed. En evt. vedtagelse af en DAT vil i udgangspunktet ikke forhindre de enkelte EU-lande i at gennemføre omsætningsbeskatning på andre digitale tjenester, herunder de øvrige digitale tjenester omfattet af Kommissionens DST-forslag. Det er pt. uvist om de lande, der har annonceret nationale DST-tiltag, i givet fald vil fastholde et bredere anvendelsesområde af deres nationale omsætningsbeskatning, hvis der opnås EU-enighed om den smallere DAT.

### 3. Formål og indhold

Kommissionen begrundet sine forslag om digital beskatning med, at der ved visse højt digitaliserede forretningsmodeller sker en værdiskabelse, hvor brugeren er placeret, og at en del af beskatningen derfor også skal ske dér. Kommissionens forslag vedr. væsentlig digital tilstedeværelse, er Kommissionens bud på en *langsigtet* løsning for, hvordan skattesystemet kan indrettes til at tage højde for dette. Kommissionens forslag om DST'en er derimod tænkt som en *midlertidig* løsning på kort sigt.

Kommissionens forslag om en DST er rettet mod virksomheder, som er kendetegnet ved højt digitaliserede forretningsmodeller, der gør det muligt at drive virksomhed i et land uden en fysisk tilstedeværelse, hvorfor virksomhederne typisk ikke har fast driftssted i de enkelte lande, de har omsætning i. Forslaget er således fokuseret på de digitale aktiviteter, hvor Kommissionen mener, at der er størst forskel mellem værdiskabelsen ved brugeraktivitet og EU-landenes adgang til at beskatte efter eksisterende skatteretlige principper. Mens arbejdet med en langsigtet, permanent løsning pågår, foreslår Kommissionen derfor at indføre en DST på 3 pct. af omsætningen, fordi dette ifølge Kommissionen sikrer en rimelig beskatning ift. de digitale virksomheders forventede overskud. Kommissionens forslag har dermed ikke til formål at imødegå de grundlæggende problemstillinger i den internationale selskabsbeskatning, som gør at denne umiddelbart ikke kan håndtere en digitalisering af økonomien, men udgør alene et forsøg på begrænset og midlertidigt at adressere udfordringerne.

#### *Anvendelsesområde ifølge Kommissionens forslag (DST)*

Ifølge Kommissionens forslag omfattes kun virksomheder af en vis størrelse af DST-skatten. Virksomheder beskattes således kun, hvis følgende to betingelser begge er opfyldt:

- Koncernens globale omsætning overstiger 750 mio. EUR (ca. 5,59 mia. kr.) og
- Koncernens omsætning i EU vedrørende visse digitale tjenester overstiger 50 mio. EUR (ca. 372 mio. kr.)

Det vil dermed kun være store virksomheder, der leverer visse digitale tjenester i EU, som omfattes af denne beskatning. Det tilstræbes dermed, at der ikke diskrimineres mellem virksomheder i EU og i tredjelande. Da få virksomheder i EU

lever op til de to betingelser, må det dog i praksis forventes, at størstedelen af de virksomheder, der vil være omfattet af skatten, vil være virksomheder beliggende uden for EU. Der har løbende været drøftelser af de anviste tærskler.

#### *Anvendelsesområde ifølge kompromisforslaget (DAT)*

Kompromisforslaget fastholder de oprindeligt foreslåede tærskler for, hvilke virksomheder, som bliver omfattet af skattereglerne. Der har dog i lyset af kompromisforslaget været fornyede drøftelser af tærsklerne, idet skatteindtægterne fra DAT'en vil være meget lave, medmindre de foreslåede tærskler sænkes.

#### *Skattepligtige indtægter og beskatningssted ifølge Kommissionens forslag (DST)*

Kommissionens forslag indeholder regler for, hvilke digitale tjenester, der er skattepligtige efter DST'en, i hvilket EU-land de pågældende digitale tjenester anses for at være skattepligtige, og hvordan provenuet skal fordeles mellem EU-landene.

Forslaget indebærer en beskatning af omsætningen fra følgende digitale tjenester, der uddybes efterfølgende:

- a) Indtægter fra målrettet reklameplads på internettet
- b) Indtægter fra visse flersidede digitale platforme
- c) Indtægter fra salg af brugergenereret data

#### a) Indtægter fra målrettet reklameplads på internettet

Digitale virksomheder med en reklamebaseret forretningsmodel (fx Facebook, Google og YouTube) udbyder en gratis digital ydelse, gennem hvilken de får adgang til brugernes data. Ved at anvende disse data kan selskabet (fx Facebook) differentiere reklamepladsen på deres platform og derved sælge målrettet reklameplads til andre virksomheder. Således optimeres værdien af reklamepladsen og selskabets indtægt. Ifm. målrettede online reklamer er det selskabet (fx Facebook), som alene besidder den data, som denne har indsamlet om brugerne, og dermed alene har fuld indsigt i deres adfærd.

Efter Kommissionens forslag beskattes leverandøren af reklamepladsen af sine indtægter fra placering af reklamer på en digital platform, uanset om leverandøren ejer den digitale platform. Hvis et digitalt selskab således køber reklameplads på en platform og leverer pladsen til relevante virksomheder, der ønsker at målrette deres reklame til udvalgte brugere af platformen, er det det digitale selskab, der leverer reklamepladsen, der skal beskattes af sine indtægter forbundet hermed.

Beskatningsstedet er det EU-land, hvor den pågældende reklame optræder på brugerens elektroniske udstyr (apparat)<sup>1</sup> på det tidspunkt, hvor udstyret anvendes til at tilgå den digitale platform. Det tillægges ikke betydning, hvorfra betalingen for den skattepligtige tjeneste foretages.

---

<sup>1</sup> Herefter også omtalt som udstyr. Skal forstås i lighed med den engelske betegnelse ”device”.

Den skattepligtige indtægt fra reklameplads henføres til de enkelte EU-lande i henhold til, hvor mange gange en reklame har været vist på de respektive landes brugeres udstyr i den pågældende skatteperiode. Den skattepligtige indtægt fordeles uden sammenhæng til de faktiske reklameindtægter, der realiseres ved reklamer i de individuelle EU-lande, men alene i henhold til reklamernes antal visninger.

b) Indtægter fra visse flersidede digitale platforme (bl.a. formidlingstjenester)

Efter Kommissionens forslag beskattes også indtægter fra at stille en flersidet digital platform til rådighed for brugere, som gør det muligt for brugere at finde og interagere med hinanden, og som også kan facilitere en bagvedliggende levering af varer eller tjenester direkte mellem brugerne. Eksempler på sådanne tjenester er fx AirBnb og Uber, som har en forretningsmodel baseret på at skabe virtuelle markedspladser, hvor brugere overfor andre brugere kan udbyde varer og services. Tjenesternes indtægt baseres på medlemsgebyrer eller gebyrer forbundet med monetære transaktioner mellem brugere, men værdien skabes af brugerne selv, idet de tilvejebringer de varer og service, som omsættes på markedspladsen.

Dette omfatter dog ikke indkomst fra levering af *digitalt indhold*, fx musik- og videostreamingtjenester, almindelig e-handel, levering af kommunikationstjenester og levering af betalingstjenester til brugere.

Beskatningsstedet bestemmes i to trin afhængigt af den digitale platforms funktion. Beskatningsstedet er det EU-land, hvor brugeren tilgår den digitale platform:

- i. Det EU-land, hvor brugeren tilgår den digitale platform til at gennemføre en bagvedliggende transaktion om levering af varer eller tjenester til andre brugere.
- ii. I andre tilfælde end punkt i) det EU-land, hvor brugeren via en konto tilgår den digitale platform i hele eller dele af skatteperioden, og hvor kontoen er åbnet ved hjælp af udstyr i dette EU-land.

Punkt ii omfatter dermed digitale platforme, hvor der ikke sker en bagvedliggende transaktion om levering af varer eller tjenester mellem brugerne. Det er uden betydning for beskatningsstedet, hvor en eventuel bagvedliggende levering af varer eller tjenester finder sted.

Den skattepligtige indtægt fra flersidede digitale platforme henføres til de enkelte EU-lande ud fra samme kriterier, som anvendes ved bestemmelse af beskatningsstedet. Den skattepligtige indtægt fordeles i henhold til:

- i. Antal brugere, som har foretaget bagvedliggende transaktioner.
- ii. I andre tilfælde end punkt i) antallet af brugere, der har en konto, der gør det muligt at tilgå platformen.

Der tages således ikke højde for transaktionernes individuelle værdi. Under punkt i, sker fordelingen alene på baggrund af antallet af transaktioner. Under punkt ii, som omhandler digitale platforme, hvor der ikke sker underliggende transaktioner, sker fordelingen i stedet på baggrund af antal brugere, der har en konto.

### c) Indtægter fra salg af brugergeneret data

Nogle digitale forretningsmodeller kan profitere ved direkte salg af brugernes data. En virksomhed kan have interesse i at købe den information, som data indeholder, da det giver virksomheden mulighed for at afkode forbrugernes præferencer, forbrugsmønstre, købekraft og kundeadfærd. Denne viden kan anvendes til at optimere reklamefremstød, produktporteføljer og lignende, som er særligt målrettet kunderne. I dette tilfælde (modsat ved salg af målrettet reklameplads) sælger selskabet (fx Facebook) brugernes anonymiserede rådata til virksomheder, som nu får fuld indsigt i brugernes adfærd.

Efter Kommissionens forslag beskattes indtægter fra overførsel af data indsamlet om brugere og indtægter fra data genereret fra brugeraktiviteter på digitale platforme. Beskatningen pålægges ikke indsamling af data eller brug af data indsamlet af virksomheder til disses interne formål, men kun de tilfælde, hvor der betales et vederlag mod overførsel af data, der er genereret af brugerens egne aktiviteter på en digital platform.

Beskatningsstedet er i det EU-land, hvor brugeren har anvendt elektronisk udstyr til at tilgå den digitale platform, og hvor der i den sammenhæng er genereret data om brugeren.

Den skattepligtige indtægt fra overførsel af data henføres til de enkelte EU-lande i henhold til antallet af brugere, hvorfra de overførte data er genereret i forbindelse med, at brugeren har tilgået den digitale platform. Der tages således ikke højde for overførslernes individuelle værdi, men derimod alene antallet af overførsler. Det tillægges ikke betydning, hvorfra betalingen for data foretages.

#### *Skattepligtige indtægter og beskatningssted ifølge kompromisforslaget (DAT)*

Formandskabets kompromisforslag indebærer alene omsætningsbeskatning af indtægter fra målrettet reklameplads på internettet (a). DAT'en indebærer således ikke beskatning af indtægter fra visse flersidede digitale platforme (b) og salg af brugergeneret data (c), dog vil salg af brugergeneret data også være omfattet, hvis det bruges til målrettet reklame. DAT'en er således en snævrere model for omsætningsbeskatning end DST'en. Kompromisforslaget fastholder Kommissionens forslag til bestemmelse af beskatningsstedet.

En række EU-lande har dog udtryk bekymring for, at der er en risiko for, at DAT'en på grund af dens snævre anvendelsesområde kan omgås. På den baggrund har formandskabet fremlagt et forslag til en omgåelsesklausul. Efter omgåelsesklausulen vil omsætning fra andre serviceydelse, fx salg af data, kunne beskattes efter DAT'en, hvis det primære eller et af de primære formål med sådanne serviceydelser er at undgå beskatning af omsætning omfattet af DAT'en.

### *Skattesatsen og skatteberegning ifølge Kommissionens forslag (DST)*

Kommissionen foreslår en fælles skattesats på 3 pct., og at skatten pålægges bruttoomsætningen for de omfattede digitale tjenester. Når skatten pålægges bruttoomsætningen er det uden hensyn til, om koncernen har realiseret et faktisk overskud af sine aktiviteter.

Skattesatsen på 3 pct. af omsætningen er valgt, så det svarer til en skat på 20 pct. af overskuddet for virksomheder, der realiserer et overskud på 15 pct. af deres omsætning<sup>2</sup>, hvilket Kommissionen vurderer som en realistisk overskudsgrad for digitale virksomheder. En skattesats på 20 pct. svarer ca. til den gennemsnitlige selskabsskattesats i EU<sup>3</sup>. Med denne logik vil en omsætningskat på 3 pct. således kompensere for manglende normal selskabsbeskatning af et overskud på de digitale tjenester skabt i EU.

For virksomheder med en overskudsgrad, der er lavere end 15 pct. vil DST'en udgøre et højere skattetryk, end hvis virksomheden blev pålagt den gennemsnitlige selskabsskattesats i EU. Modsat vil en virksomhed med en højere overskudsgrad end 15 pct. opleve et lavere skattetryk ved DST'en, end hvis virksomheden blev pålagt den gennemsnitlige selskabsbeskatning i EU.

Kommissionens forslag fastlægger endvidere ikke regler om, hvorvidt DST'en skal være en fradragsberettiget afgift, som selskaberne vil kunne fradrage i den skattepligtige indkomst. Dette skyldes, at forslaget er fremsat med hjemmel i artikel 113 TEUF, der vedrører indirekte beskatning. Kommissionen har dog stillet en anbefaling til EU-landene om, at EU-landene gør DST'en til en fradragsberettiget udgift. Hvis anbefalingen følges, vil selskabsskattegrundlaget således blive nedsat tilsvarende i EU-landene, hvori selskaberne har aktivitet, som rent faktisk selskabsbeskattes.

### *Skattesatsen og skatteberegning ifølge kompromisforslaget (DAT)*

Kompromisforslaget fastholder en skattesats på de 3 pct. og skatteberegning på baggrund af bruttoomsætningen for de omfattede digitale tjenester (målrettet reklame på internettet og salg af brugergenereret data til brug herfor).

### *Sammenhængen med dobbeltbeskatningsoverenskomster (DBO'er)*

DST'en har karakter af at være en afgift, da skatten pålægges omsætningen af bestemte tjenesteydelser, og ikke selskabets overskud ved denne omsætning. Den er dermed forsøgt lagt uden for det almindelige selskabsskattesystem, så den ikke vil være omfattet af EU-landenes dobbeltbeskatningsoverenskomster (DBO'er), som bygger på OECD's modeloverenskomst, og bl.a. skal forhindre at lande beskatter samme indkomst to gange. At en afgift falder uden for DBO'erne betyder, at EU-

---

<sup>2</sup> Herved forstås, at hvis virksomhedens omsætning er 100, og der er fradragsberettigede udgifter for 85, så er overskuddet 15. Det vil sige, at overskudsgraden er  $15/100 = 15$  pct. En skat på 3 pct. af omsætningen svarer så til en skat på overskud på  $3/15 = 20$  pct. Dette bygger dog på en forudsætning om, at hele overskuddet fra den digitale tjeneste kan henføres til brugeren og ikke administration, udvikling mv. i hjemlandet.

<sup>3</sup> Den gennemsnitlige nominelle skattesats i EU er 23 pct.



landenes DBO'er ikke forhindrer EU-landene i at opkræve DST'en af virksomhederne fra de lande, de har indgået DBO'er med.

I OECD's arbejdsgruppe om DBO'er er der dog rejst tvivl om, hvorvidt DST kan siges ikke at være omfattet af DBO'erne. Hvis DST i stedet falder inden for DBO'erne vil det ikke være muligt for EU-landene at pålægge udenlandske selskaber DST, da det vil stride mod deres DBO'er. Opkrævning af DST vil i så fald kræve ændrede DBO'er, som i givet fald skal aftales med det pågældende tredjeland. Ifm. forhandlingerne af DST'en har en række EU-lande ligeledes betvivlet Kommissionens udsagn om, at DST'en ikke er omfattet af modeloverenskomsten. Denne problemstilling er fortsat aktuell ift. DAT'en og er endnu ikke endeligt afklaret i forhandlingerne.

#### *Administration ifølge Kommissionens forslag (DST)*

Efter Kommissionens forslag skal DST'en administreres efter et one-stop-shop princip. Dette vil indebære, at den DST-pligtige virksomhed skal registrere sig i ét EU-land efter eget valg, EU-identifikationslandet.

Det vil herefter være EU-identifikationslandet, som håndterer al kontakt med den DST-pligtige virksomhed samt modtager DST-angivelse og den skyldige skat. EU-identifikationslandet skal have ansvaret for det administrative samarbejde med de øvrige EU-lande, herunder udveksling af skatteoplysninger og overførsel af den betalte skat.

#### *Administration ifølge kompromisforslaget (DAT)*

Efter kompromisforslaget skal en virksomhed registreres i hvert enkelt EU-land, hvor virksomheden har afgiftspligtig aktivitet, og hvor den vil være forpligtet til at indgive selvangivelse og betale evt. skyldig DAT. Med henblik på at minimere de administrative byrder for virksomhederne, skal identificering og selvangivelse ske ved en harmoniseret formular, som er ens for alle EU-lande. Men indberetning og betaling skal fortsat ske til hvert enkelt EU-land.

Koncerner er berettiget til at udpege en enhed (fx et datterselskab), som for samtlige EU-lande skal håndtere koncernens forpligtelser i forhold til DAT'en. Hertil kommer, at virksomheder, som ikke har en tilstedeværelse i EU, skal udpege en repræsentant, som er hjemmehørende i EU, og som kan opfylde virksomhedens forpligtelser i forhold til DAT'en. Repræsentanten er, på vegne af den virksomhed, som har udpeget denne, ansvarlig for at overholde alle forpligtelserne i forhold til DAT'en, herunder betaling af skyldig DAT i hvert enkelt EU-land.

Hertil kommer, at der indføres regler, som skal sikre spontan udveksling af relevante oplysninger til andre EU-landes skattemyndigheder, hvis der sker ændringer i en virksomheds selvangivne DAT, hvad enten disse ændringer er virksomhedens egne eller skattemyndighedernes, som fx er sket på baggrund af kontrol.

EU-landene vedtager selv regler om forpligtelser vedr. regnskab, registrering m.m., som skal sikre, at DAT'en bliver betalt til skattemyndighederne.

*Ikrafttræden og sammenhæng med permanente løsninger ifølge Kommissionens forslag (DST)*  
Efter Kommissionens forslag skal DST'en træde i kraft 1. januar 2020.

Det er hensigten, at DST'en kun skal være en midlertidig løsning, som ophører, når der opnås enighed om en langsigtet, permanent løsning. Kommissionens forslag vedr. væsentlig digital tilstedeværelse er tiltænkt at skulle træde i stedet for DST'en.

DST'en skal således ophæves i forhold til virksomheder hjemmehørende i EU, når reglerne om beskatning af væsentlig digital tilstedeværelse er vedtaget i EU. Forslaget om DST'en indeholder en bestemmelse, som sikrer, at dette sker automatisk. DST'en skal endvidere ophæves over for virksomheder i tredjelande, når der i DBO'erne med disse lande er indarbejdet tilsvarende regler om digitalt fast driftssted ved væsentlig digital tilstedeværelse.

*Ikrafttræden og sammenhæng med permanente løsninger ifølge kompromisforslaget (DAT)*  
Kompromisforslaget indebærer, at DAT'en vedtages nu, men først træder i kraft i 1. januar 2022. Kommissionen skal inden udgangen af december 2020 evaluere, i hvilket omfang OECD-arbejdet adresserer udfordringer forbundet med digitalisering af økonomien. Evalueringen skal, hvis det vurderes passende, ledsages af et forslag om at annullere eller udskyde ikrafttræden af DAT'en. Der er lagt op til, at en beslutning om evt. annullering eller udskydelse træffes med den sædvanlige enstemmighed (den fransk-tyske erklæring forud for ECOFIN 4. december 2018 indikerede derimod en overvejelse om at en evt. annullering eller udskydelse kunne træffes med flertalsafgørelse i stedet for enstemmighed).

Ifølge kompromisforslaget skal DAT'en desuden, hvis den træder i kraft, udløbe, hvis der opnås internationale løsninger i OECD-regi, dog senest 31. december 2025 ('sunset'-klausul).

Spørgsmålet om ikrafttræden og evt. ophævelse drøftes fortsat på teknisk niveau.

#### **4. Europa-Parlamentets holdning**

Europa-Parlamentet skal høres i overensstemmelse med proceduren i TEUF artikel 113. Europa-Parlamentet har 13. december 2018 udtalt sig om Kommissionens forslag, og der var blandt medlemmerne bred tilslutning til at udvide anvendelsesområdet for beskatningen af den digitale økonomi til – udover de af Kommissionen foreslåede tre områder – også at omfatte digitalt indhold som video, lyd, spil mv. og til at omfatte koncerner, hvis omsætning i EU vedrørende visse digitale tjenester overstiger 40 mio. EUR (ca. 298 mio. kr.) i stedet for de 50 mio. EUR (ca. 372 mio. kr.) foreslået af Kommissionen.

## 5. Nærhedsprincippet

Kommissionen anfører, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet, da alternativet til fælles regler er en række forskelligartede nationale tiltag, der vil skade det indre marked, indebære større administrative byrder for virksomhederne samt føre til konkurrenceforvridning.

Den danske regering er enig i, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet. Fælles regler begrænser virksomhedernes administrative byrder ved at skulle indordne sig under nye skatteregler i lande, hvor virksomhederne ikke har en fysisk tilstedeværelse eller eksisterende skattepligt. Hvis EU-landene hver især indfører forskellige former for digitale skatter, vil forskelle i indretningen af disse formentlig også kunne føre til dobbeltbeskatning.

## 6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Det danske selskabsskattesystem er indrettet efter et territorialprincip. Dette indebærer, at selskaber mv. ikke skal medregne indtægter og udgifter, der kan henføres til et fast driftssted i udlandet. Ligeledes er udenlandske selskaber ikke skattepligtige af aktiviteter i Danmark, medmindre indkomsten kan henføres til et fast driftssted beliggende her i landet. Dette betyder bl.a., at udenlandske selskabers fjernsalg af varer (uden en fysisk tilstedeværelse) til danske forbrugere ikke vil udløse selskabsbeskatning i Danmark.

Udenlandske selskabers levering af digitale tjenester til danske brugere vil i praksis sjældent udløse fast driftssted i Danmark. Dermed bliver disse selskaber ikke selskabsskattepligtige af deres aktiviteter i Danmark.

For de digitale tjenester, der foreslås beskattet efter DST'en /DAT'en, vil selskaberne efter gældende internationale principper blive beskattet dér, hvor selskabet udøver sin indkomstskabende aktivitet.

I praksis indebærer Kommissionens forslag, at en transaktion mellem to virksomheder, fx salg af en online reklame, udløser dansk beskatning, fordi en tredje aktør – en dansk bruger – har foretaget en handling fx ved at se en reklame på internettet. Det er usædvanligt, at det er tredjepartens handling, der udløser beskatningen, og ikke selve transaktionen mellem de to virksomheder.

En vedtagelse af forslaget medfører behov for vedtagelse af ny lovgivning. Det vurderes umiddelbart, at ny lovgivning skal udformes uden tilknytning til de eksisterende love, der regulerer selskabsbeskatningen.

## 7. Økonomiske konsekvenser

### *Statsfinansielle konsekvenser*

Det er forbundet med betydelig usikkerhed at vurdere de statsfinansielle konsekvenser ved at indføre en DST/DAT. Kommissionen skønner, at indførelsen af en DST på 3 pct. vil medføre et samlet merprovenu på ca. 5 mia. euro for EU28. Vægtet med landenes BNI svarer det til et årligt dansk merprovenu på ca. ½ mia.

kr. Ifølge Kommissionens konsekvensanalyse af det oprindelige DST-forslag, vil en DAT indbringe et beskedent samlet provenu på 0,8 – 1,1 mia. euro årligt. Dette svarer til et potentielt provenu på ca. 85 – 115 mio. kr. årligt i Danmark.

Det er uklart præcis hvilke forudsætninger, der ligger til grund for Kommissionens vurdering, og der er dog gjort en række antagelser, der synes tvivlsomme. Det kan tale for, at merprovenuet er lavere end Kommissionen skønner, jf. nedenfor.

- For det første er der ikke taget højde for, at virksomhedernes betaling af DST'en/DAT'en vil kunne fradrages i deres selskabsskat. Kommissionen anbefaler denne fradragsmulighed, som de enkelte EU-lande dog selv kan bestemme om de vil indføre. Hvis der gives mulighed for fradrag af DST/DAT i den almindelige selskabsskat vil det reducere nettoprovenuet fra DST'en/DAT'en. Hvis EU-landene ikke indfører denne fradragsret vil det derimod give dobbeltbeskatning, som kan have negativ effektiv på økonomien.
- For det andet er der ikke taget højde for, at skatten vil påvirke priser, forbruger- og arbejdsudbudsadfærd og de afledte virkninger heraf på andre skatter og afgifter og dermed de offentlige finanser.
- For det tredje er der ikke taget højde for omkostningerne til administration og evt. systemudvikling i de nationale skattemyndigheder. Kompromisforslaget vil ligesom Kommissionens forslag i udgangspunktet kræve, at der skal udvikles et nyt it-system, som kan administrere DST'en/DAT'en. I forhold til forslaget om en DST, vil et it-system på niveau med en OSS-model (One-Stop-Shop) i Danmark koste i omegnen af 200 mio. kr. Ifølge formandskabets kompromisforslag skal EU-landene dog administrere DAT'en individuelt. En systemunderstøttet håndtering af DST'en /DAT'en kræver nyudvikling samt ændringer af eksisterende it-systemer. Baseret på erfaring fra lignende systemudvikling vurderes det, med betydelig usikkerhed, at omkostninger hertil i Danmark vil koste [op til 70 mio. kr.] Endvidere vurderes det ikke realistisk at implementere DST'en/DAT'en inden for tidsfristen, dvs. til henholdsvis januar 2020 og juli 2021. Det vurderes på et meget foreløbigt grundlag, at et færdigt it-system først vil kunne stå parat tre år efter et forslags implementering i dansk lovgivning samt, at en EU-specifikation er færdigdefineret. Kommissionen har ligeledes skønnet, at det vil tage ca. to-tre år afhængigt af løsningsmodellen. Det bemærkes endvidere, at der i forvejen er et betydeligt træk på udviklingskapaciteten i skatteforvaltningen i Danmark i de kommende år, og det vil derfor være vanskeligt at påtage sig flere store udviklingsopgaver. Henset til skattens midlertidige karakter, systemudviklingstid og -omkostninger, kan en alternativ løsning med en manuel håndtering overvejes.
- Endelig vil der være udgifter for myndighederne til kontrol af virksomhedernes betaling af DST/DAT. Det vurderes med betydelig usikkerhed, at en kontrol af ca. 200 virksomheder, som forventes omfattet af DST'en, vil kræve ca. 17 årsværk at gennemføre. Det er usikkert, hvor mange virksomheder, der vil være omfattet af DAT'en, men antallet vil være væsentligt mindre end antallet omfattet af DST'en. Det er endvidere vurderingen, at

det for skattemyndighederne vil være forbundet med betydelige vanskeligheder at kontrollere, om virksomhederne selv angiver deres afgiftsgrundlag korrekt både i forhold til det samlede niveau og i forhold til fordelingen mellem de enkelte lande. Det er desuden vurderingen, at visse tredjelande ikke vil anerkende en beskatning som den foreslåede, hvorfor det virker sandsynligt, at virksomhederne i disse lande kan have samme holdning.

#### *Samfundsøkonomiske og erhvervsøkonomiske konsekvenser*

En DST/DAT kan forventes at have forvridende virkninger på det digitale indre marked i forholdet mellem i) digitale virksomheder hhv. ikke-digitale virksomheder, ii) virksomheder, hvis omsætningsstørrelse udløser DST'en/DAT'en, hhv. virksomheder, hvis omsætningsstørrelse ikke gør, iii) EU-virksomheder hhv. virksomheder fra øvrige lande, da skatten formentlig i praksis primært vil ramme EU-virksomheder iv) virksomheder, hvis forretningsmodel gør brug af digitale platforme, hhv. virksomheder, hvis forretningsmodel ikke gør og v) virksomheder, som efterlever beskatningsreglerne, hhv. virksomheder, som ikke gør (givet begrænsede muligheder for at håndhæve DST'en/DAT'en).

Indførelsen af en DST/DAT kan således medføre, at forbruget af visse digitale ydelser beskattes hårdere end andre varer og tjenester, og dermed svække konkurrenceevne, profitabilitet mv. hos udbydere af disse ydelser. DST'en/DAT'en må i et vist omfang forventes overvæltet i forbrugerpriserne i EU og Danmark, hvorved de danske og europæiske forbrugere reelt vil betale skatteprovenuet, idet graden af overvæltning er højere jo tættere markedet med de omfattede virksomheder er på fuldkommen konkurrence. Højere forbrugerpriser trækker i givet fald alt andet lige i retning af lavere realløn og reduceret arbejdsudbud. Givet dens mindre anvendelsesområde vil DAT'en alt andet lige have mere begrænsede forvridende effekter end en DST.

Det vurderes, at DST/DAT vil betyde en forøgelse af de administrative byrder for erhvervslivet. Dette vil være en følge af, at de omfattede selskaber skal efterleve og indstille sig på et nyt skattesystem i tillæg til de eksisterende danske og udenlandske forpligtelser. Disse selskaber vil skulle afholde omkostninger til overholdelse af forpligtelserne ved en DST/DAT samt overholde de dokumentationskrav til opgørelse og fordeling af det komplekse afgiftsgrundlag mv., der følger af lokal lovgivning i hvert enkelt EU-land, hvor der skal betales DST/DAT.

Erhvervsstyrelsens Team Effektiv Regulering (TER) vurderer, at DST'en medfører administrative byrder i Danmark under 4 mio. kr. årligt. De bliver derfor ikke kvantificeret yderligere. Erhvervsstyrelsens Team Effektiv Regulering (TER) har ikke vurderet DAT'en særskilt, da DAT'en er en mindre del af DST. Det er på den baggrund vurderingen, at DAT'en også medfører administrative byrder på under 4 mio. kr. årligt.

## **8. Høring**

Kommissionens forslag (DST) har været sendt i ekstern høring i april 2018. Der henvises til reviderede grund- og nærhedsnotat oversendt til Folketingets Europaudvalg 2. juli 2018 for nærmere gennemgang af høringssvarene.

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

Der er blandt EU-landene bred enighed om, at den digitale økonomi rummer udfordringer, som bør adresseres, men det er uenighed om, hvordan det bedst gribes an. Der er generelt bred enighed blandt landene om, at langsigtede globale løsninger er at foretrække.

En række EU-lande mener dog samtidig, at EU bør vedtage egne initiativer nu (evt. med ikrafttræden, der udskydes og afhænger af eventuelle internationale løsninger), så der sikres en øget beskatning af digitale virksomheder, og så de enkelte EU-lande ikke tyer til unilaterale løsninger. Andre lande mener omvendt, at DST'en ikke vil løse problemer med manglende beskatning af digitale virksomheder og vil have negative økonomiske effekter, samt at den kan være skadelig ift. forholdet til andre lande (navnlig i lyset af de meget kritiske udmeldinger vedr. en EU-DST/DAT fra USA). Disse lande ønsker i stedet at prioritere en langsigtet global løsning, før man overvejer EU-tiltag.

Flere lande peger desuden på, at implementeringen af BEPS-anbefalingerne og den amerikanske skattereform, der ifølge OECD indfører en effektiv amerikansk beskatning af amerikanske virksomheders udenlandske indtjening fra immaterielle aktiver på 13 pct., løser eller i vid udstrækning løser det skatteundgåelsesproblem, som eksisterede tidligere, herunder for de digitale selskaber.

En række EU-lande har talt for et tiltag svarende til et forslag fremsat i OECD, der bygger på BEPS-standarden. Denne løsning vil også kunne håndtere udfordringerne vedr. digital beskatning. Løsningen indebærer mulig beskatning i forbrugslandet, hvis moderselskabets hjemland ikke sikrer en vis effektiv minimumsbeskatning.

## **10. Regeringens generelle holdning**

Regeringen er positiv over for tiltag, der kan dæmme op for skatteundgåelse og udvanding af de enkelte landes skattegrundlag samt sikre fair selskabsbeskatning og lige konkurrencevilkår for virksomheder i EU. Derfor lægger regeringen en ambitiøs linje ift. det generelle arbejde i både EU og OECD med at bekæmpe skatteundgåelse mv.

Regeringen vil også styrke kontrollen på dette område for at sikre, at også de digitale selskaber betaler den rigtige skat. Det vil bl.a. ske igennem et øget samarbejde med udenlandske myndigheder, samt en undersøgelse af, hvordan skatteforvaltningen får et bedre grundlag til brug for kontrolarbejdet.

Regeringen er også positiv ift. at se på, hvordan den digitale økonomi påvirker det internationale selskabsskattesystem og hvordan man sikrer robustheden af skattesystemerne i lyset af digitaliseringen, og lægger stor vægt på, at også digitale virksomheder betaler den rette skat. Regeringen deltager således aktivt i drøftelserne af, om der i visse digitale forretningsmodeller sker en værdiskabelse hos brugerne, og hvordan det i givet fald kan være relevant ift. at sikre en korrekt beskatning. Regeringen deltager i det lys også konstruktivt og åbent i drøftelserne om Kommissionens forslag om en DST og formandskabets kompromisforslag om en DAT samt forslaget om væsentlig digital tilstedeværelse, herunder mhp. at afklare de tekniske udfordringer, der fortsat udestår.

I lyset af problemstillingens grænseoverskridende karakter, lægger regeringen imidlertid ligesom andre lande stor vægt på at finde løsninger i det globale spor. Det gælder ikke mindst løsninger, som bygger videre på OECD's BEPS-standarder, og som bekæmper skatteundgåelse generelt, herunder også for digitale virksomheder. Regeringen er derfor positiv overfor et tysk-fransk forslag fra juli 2018 i OECD-drøftelserne, som styrker BEPS ved at indføre regler om effektiv minimumsbeskatning som et supplement til eksisterende CFC-regler<sup>4</sup>. Det pågældende forslag består af to elementer, 1) en minimumsbeskatning af globalindkomsten, hvorefter moderselskabet beskattes af den del af datterselskabets indkomst, der ikke minimumsbeskattes i udlandet (en ny supplerende form for CFC-beskatning) og 2) fradragsnægtelse for visse betalinger til koncernforbundne selskaber, der ikke minimumsbeskattes i udlandet. Et sådant forslag vil omfatte både digitale og ikke-digitale virksomheder og vil mindske omfanget af skatteundgåelse generelt. Et sådant forslag vil desuden være i fuld overensstemmelse med det gældende internationale skatteprincip om, at man beskatter et selskabs profit, der hvor værdien skabes, og vil således ikke indebære en risiko for erodering af dansk skatteprovenu, jf. nedenfor.

I lyset af tilbagemeldingerne i OECD-regi, vurderes det realistisk at opnå en OECD-enighed om et sådant BEPS-baseret forslag frem mod 2020. Hvis det mod forventning ikke lykkes, vil det være muligt og realistisk at gennemføre et sådant forslag unilateralt i EU. Fra dansk side vil man således være fuldt indstillet på en evt. løsning, hvor man i EU forpligter sig til at gennemføre sådanne tiltag, såfremt der ikke opnås enighed herom i OECD.

Regeringen er omvendt skeptisk ved Kommissionens DST-forslag og formandskabets kompromisforslag om en DAT, som begge bryder med det internationale princip for selskabsbeskatning, at man beskatter et selskabs profit, hvor værdiskabelsen finder sted. Det er i Danmarks klare økonomiske og statsfinansielle interesse at fastholde dette princip. En bevægelse væk fra dette princip, enten partielt eller generelt, kan have negativ betydning for beskatningen af store danske selska-

---

<sup>4</sup> CFC-beskatning betyder, at et dansk moderselskab beskattes af indkomsten i sit udenlandske datterselskab, når datterselskabet har CFC-indkomst af en vis størrelse. CFC-indkomst består fx af renter, kursgevinster, royalties, udbytter og (aktie) avancer. Reglerne sikrer beskatning af indkomster fra aktiver, som er nemme at flytte, dvs. mobile aktiver såsom gæld, immaterielle rettigheder og aktier.

ber, som fx har væsentlige immaterielle rettigheder (på linje med de digitale selskaber) og stor omsætning udenfor Danmark, men som betaler størstedelen af deres selskabsskat i Danmark. Fremadrettet vil sådanne virksomheder i givet fald kunne blive beskattet mere i andre lande og mindre i Danmark. Nogle kunne argumentere for, at fx også medicinalvirksomheder har en forretningsmodel, som er delvist drevet af brugerdata (fx data fra kliniske forsøg), og derfor også burde selskabsbeskattes i forbrugslandet. Især for lande med eksportorienterede og videns-tunge virksomheder kan et brud med det etablerede internationale princip om selskabsbeskatning, hvor værdiskabelsen finder sted, således samlet set indebære et (potentielt betydeligt) tab af selskabsskatteprovenu generelt.

Regeringen vurderer derudover, at den foreslåede omsætningsskat umiddelbart vil være særdeles svær at håndhæve over for virksomheder uden for EU. Det kan for skattemyndighederne være forbundet med betydelige vanskeligheder at kontrollere, om virksomhederne selv angiver deres afgiftsgrundlag korrekt både i forhold til det samlede niveau og i forhold til fordelingen mellem de enkelte lande. I mange af de omfattede transaktioner vil pengestrømmene foregå mellem udenlandske virksomheder uden tilstedeværelse i EU, ligesom virksomhederne selv skal opgøre skattegrundlaget på baggrund af fx aktivitet fra danske brugere. Derudover vil nogle lande muligvis afvise at hjælpe EU-landene med at håndhæve skatten. Bl.a. derfor risikerer skatten i praksis at blive en skat, der primært betales af EU-virksomheder til skade for deres konkurrenceevne.

Forslaget om beskatning af omsætning bryder desuden med princippet om, at alene overskud beskattes, og medfører dobbeltbeskatning af virksomhederne og risiko for situationer, hvor virksomheder med tab alligevel skal betale skat.

Regeringen er endelig bekymret for betydelige implementeringsomkostninger, særligt henset til forslagets midlertidige karakter. En sådan beskatning bør have så lave administrative omkostninger som muligt for staten samt realistiske implementeringsfrister og så få administrative byrder for erhvervslivet.

I lyset af de grundlæggende bekymringer ved DST-forslaget og kompromisforslaget om DAT'en samt de tekniske og praktiske udfordringer og udeståender, der endnu ikke er afklaret, støtter regeringen sammen med andre lande ikke en vedtagelse af DAT-forslaget. Det bemærkes, at også Sverige, Finland og Irland aktuelt forventes at gå imod DAT-forslaget.

Regeringen arbejder som nævnt aktivt og konstruktivt for at finde løsninger i det globale spor, men vil kunne støtte en politisk enighed om at vedtage passende EU-tiltag, hvis der ikke findes løsninger i det globale spor hurtigst muligt. Sådanne unilaterale tiltag kan fx være en EU-version af det tysk-franske OECD-forslag, eller kan være andre tiltag og man bør således ikke på forhånd lægge sig fast på at forpligte sig til at indføre en DST eller en DAT i EU i den forbindelse.



Regeringen kan støtte, at de tekniske drøftelser om DAT-forslaget forsætter, men finder i givet fald at de videre drøftelser så reelt skal adressere og søge at afklare de nævnte juridiske og tekniske udfordringer.

#### **11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg**

Sagen er tidligere forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering 2. november 2018 forud for ECOFIN 6. november 2018 og til forhandlingsoplæg 22. november 2018 forud for ECOFIN 5. december 2018.

## Bilag 1: Kommissionens forslag (DST) vs. Kompromisforslaget (DAT)

Tabel 1

| Kommissionens forslag (DST) vs. Kompromisforslaget (DAT)             |   |   |
|--|---|---|
|  | Kommissionens forslag (DST)   | Kompromisforslaget (DAT)  |
| <b>Hvem beskattes?</b>   | <b>Koncerner med</b><br>a) en global omsætning, der overstiger 750 mio. EUR (ca. 5,59 mia. kr.) og<br>b) en omsætning i EU vedrørende visse digitale tjenester, der overstiger 50 mio. EUR (ca. 372 mio. kr.) | <b>Uændret</b>  |
| <b>Hvad beskattes?</b>   | <b>Indtægter fra</b><br>a) målrettet reklameplads på internettet<br>b) visse flersidede digitale platforme<br>c) salg af brugergenereret data   | <b>Indtægter fra</b><br>a) målrettet reklameplads på internettet og salg af brugergenereret data til brug herfor  |
| <b>Hvor meget beskattes?</b>   | Alle omfattede digitale tjenester beskattes med <b>3 pct af bruttoomsætningen</b>   | <b>Uændret</b>  |
| <b>Hvor skal omfattede virksomheder registreres?</b>                 | DST'en administreres efter et <b>one-stop-shop-princip</b> , som indebærer, at omfattede virksomheder skal <b>registreres i ét enkelt EU-land</b> efter valg  | Efter DAT'en skal omfattede virksomheder <b>registreres i hvert enkelt EU-land</b> , hvori de har afgiftspligtige aktiviteter   |
| <b>Hvornår skal forslaget - vedtages? - træde i kraft? - udløbe?</b> | DST'en vedtages <b>snarest</b> , træder i kraft 1. januar <b>2020</b> og ophører, når der <b>opnås enighed om en langsigtet, permanent løsning i EU</b>   | DAT'en vedtages <b>snarest</b> , skal træde i kraft 1. januar <b>2022</b> , men kan annulleres eller udskydes, hvis der opnås internationale løsninger i OECD-regi i mellemtiden. Hvis DAT'en træder i kraft, skal den udløbe, hvis der opnås internationale løsninger i OECD-regi, dog <b>senest 31. december 2025</b> . |

Kilde: Kommissionens forslag og formanskabets kompromisforslag

## **Dagsordenspunkt 4: Forslag om oprettelse af InvestEU-programmet**

KOM(2018) 439

### **1. Resume**

*Kommissionen fremlagde 7. juni 2018 et forslag til forordning om oprettelse af et nyt investeringsprogram, InvestEU-programmet (herefter InvestEU).*

*Forslaget blev drøftet på ECOFIN 22. januar 2019. Sagen blev i den forbindelse forelagt Europaudvalget til forhandlingsoplæg 18. januar 2019. Rådet vedtog efterfølgende på teknisk niveau et delvis mandat mhp. at påbegynde forhandlingerne med Europa-Parlamentet, men nåede dog ikke til rådsenighed om placering af Investeringsudvalgets sekretariat. Det rumænske formandskab ventes derfor på ECOFIN 12. marts 2019 at lægge op til en evt. drøftelse alene om placeringen af Investeringsudvalgets sekretariat.*

*Nedenstående giver et prioriteret uddrag af sagen baseret på Kommissionens oprindelige forslag og det endelige kompromisforslag.*

### **2. Baggrund**

Kommissionen fremsatte 7. juni 2018 forslag til forordning om oprettelse af InvestEU, (KOM(2018)439). Formålet med programmet er at fremme investeringer og virksomheders adgang til finansiering i EU.

Forslaget skal ses i sammenhæng med Kommissionens forslag fra maj 2018 til EU's flerårige finansielle ramme ("Multiannual Financial Framework", MFF) for 2021-2027. De endelige finansieringsrammer for InvestEU-programmet, herunder beløbet for de samlede EU-garantiforpligtelser, drøftes i MFF-forhandlingerne.

Forslaget er fremsat med hjemmel i TEUF artikel 175, stk. 3., hvor der kan vedtages særlige tiltag mhp. at styrke EU-landenes samhørighed ud over strukturfonde, hvis der vurderes behov herfor. Forslaget er endvidere fremsat med hjemmel i TEUF artikel 173, hvorefter der kan træffes afgørelse om specifikke foranstaltninger vedr. styrkelse af konkurrenceevne uden harmonisering af EU-landenes love og administrative bestemmelser.

Forslaget skal vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet efter den almindelige lovgivningsprocedure. Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

### **3. Formål og indhold**

Formålet med InvestEU er at fremme investeringer og virksomheders adgang til finansiering i EU. Kommissionen vurderer, at programmet vil kunne mobilisere samlet op til 650 mia. euro i yderligere private og offentlige investeringer via garantier på 47,5 mia. euro, heraf 38 mia. euro fra EU-budgettet og 9,5 mia. euro fra finansielle partnere, f.eks. EIB.

Forslaget lægger op til, at InvestEU skal omfatte følgende elementer:

- a) InvestEU-fonden, der skal fremme investeringer på basis af en garanti fra EU-budgettet
- b) InvestEU-rådgivningsorganet, som kan yde teknisk bistand til projektudvikling.
- c) InvestEU-portalen, som skal være en lettilgængelig database til at promovere projekter, der har brug for finansiering.

Forslaget lægger op til igangsættelse 1. januar 2021 og en investeringsperiode, der slutter 31. december 2027, svarende til MFF-perioden 2021-27.

Der henvises generelt til grund- og nærhedsnotat for uddybning samt samlenotatet oversendt til Europaudvalget 10. januar 2019 forud for ECOFIN 22. januar 2019. Nedenstående er et prioriteret uddrag af sagen.

### **a) InvestEU-fonden**

#### *Samling af eksisterende finansieringsinstrumenter under ét, InvestEU-fonden*

Med InvestEU-fonden samles 14 eksisterende finansieringsinstrumenter i EU-budgettet fra MFF for 2014-2020<sup>5</sup>, herunder den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI) samt instrumenter fra Connecting Europe-faciliteten (CEF) og Horizon2020, i én samlet EU-mekanisme. Ifølge Kommissionen skal det bidrage til en mere effektiv investeringsstøtte i EU og bedre udnyttelse af EU-budgettets ressourcer. Dertil vil InvestEU-fonden have én samlet forvaltningsstruktur med ét regelsæt, der bl.a. skal bidrage til bedre muligheder for at supplere med andre EU-støtteprogrammer, fx strukturfondsmidler.

#### *En EU-garanti til finansielle partnere*

Forslaget indebærer en garanti fra EU-budgettet til finansielle partnere, f.eks. EIB, for finansierings- og investeringsaktiviteter, som opfylder InvestEU-fondens mål og kriterier for støtteberettigelse, jf. særskilt afsnit nedenfor.

EU-garantien skal dække bl.a. betalinger til finansielle partnere, som disse partnere ikke modtager. I lighed med EFSI vil InvestEU-fonden således via EU-garantien være en risikobærende kapacitet, som afdækker risiko for de finansielle partnere og private og offentlige investorer. Denne konstruktion skal gøre det muligt at tiltrække private og offentlige investorer til gennemførelse af investeringer i EU.

#### *Fondens ressourcer og omfang*

InvestEU-fonden bygger videre på samme finansieringsmodel som EFSI, der involverer en garanti fra EU-budgettet på 26 mia. euro for 2015-2020 (heraf 9,1 mia. euro i hensættelse). Kommissionen foreslår, at InvestEU-fonden skal baseres på en garanti på i alt 38 mia. euro fra EU-budgettet til finansielle partnere, herunder Den Europæiske Investeringsbank (EIB), og understøttes af en hensættelse på 15,2 mia. euro (hensættelsessats på 40 pct. af EU-garantien). De endelige beløb vil blive drøftet i MFF-forhandlingerne. De finansielle partnere skal selv bidrage med

---

<sup>5</sup> Se bilag 1 liste over eksisterende EU finansieringsinstrumenter, der samles under InvestEU-programmet,

garantier på yderligere 9,5 mia. euro, dvs. samlede garantier under InvestEU for 47,5 mia. euro, *jf. tabel 1*. Kommissionen vurderer, at dette vil mobilisere offentlige og private investeringer for ca. 650 mia. euro i perioden 2021-2027. InvestEU-fonden foreslås markeds- og efterspørgselsdrevet med garantien målrettet fire prioritetsområder: *i)* bæredygtig infrastruktur, *ii)* forskning, innovation og digitalisering, *iii)* små og mellemstore virksomheder og *iv)* sociale investeringer og færdigheder, *jf. tabel 1*.

Det endelige kompromisforslag fastholder generelt Kommissionens forslag på de ovenstående dele af forslaget. Efter bl.a. dansk ønske indføres horisontale bæredygtighedskrav, hvormed der som udgangspunkt skal ske en vurdering af alle projekter (og ikke kun projekter under politikområdet for bæredygtig infrastruktur) ift. overensstemmelse med klimamålene, før de kan tildeles InvestEU-garantien.

**Tabel 1**

**InvestEU-fonden – finansiering og investeringer, mia. euro (løbende priser)**

|   |                |
|---|----------------|
| <b>EU-budgetgaranti til finansielle partnere (EIB m.fl.), heraf:</b>              | <b>38</b>      |
| - bæredygtig infrastruktur  | 11,25          |
| - forskning, innovation og digitalisering   | 11,25          |
| - små og mellemstore virksomheder (SMV)   | 11,5           |
| - sociale investeringer og færdigheder  | 4              |
| <b>Hensættelse fra EU-budget til EU-garantifond til understøttelse af garanti</b> | <b>15,2</b>    |
| <b>Garanti til InvestEU</b>   | <b>47,5</b>    |
| - EU-budgetgaranti til finansielle partnere (EIB m.fl.)                           | 38             |
| - Anslået garanti fra finansielle partnere  | 9,5            |
| <b>Mål for investeringer</b>  | <b>ca. 650</b> |

Anm.: Kommissionen lægger til grund, at der under InvestEU-fonden kan opnås et gearingsomfang på knap 14, dvs. garantien på 47,5 mia. euro ventes i stand til at skabe private og offentlige investeringer for 650 mia. euro, svarende til knap 14 gange garantiens størrelse. Denne gearing er en smule lavere end gearingen under EFSI, hvor målet er en gearing på 15. De endelige beløb vil blive drøftet i MFF-forhandlingerne.

Kilde: Kommissionens forslag til forordning om oprettelse af InvestEU-programmet, KOM(2018)439.

### *Modtagere af EU-garantien*

Kommissionens forslag lægger op til, at EU-garantien kan ydes til EIB og andre finansielle institutioner, som f.eks. Den Europæiske Bank for Genopbygning og Udvikling (EBRD), Verdensbanken, Europarådets Udviklingsbank (CEB), Den Nordiske Investeringsbank (NIB) m.fl. og nationale erhvervsfremmende banker (i Danmark f.eks. Vækstfonden).<sup>6</sup> Kommissionen lægger konkret op til at 75 pct. af EU-garantien på 38 mia. euro tildeles direkte til finansielle institutioner, der dækker alle EU-lande, mens 25 pct. af garantien tildeles direkte til finansielle instituti-

<sup>6</sup> EIB er den eneste mulige modtager af EU-garantien under EFSI.

oner, der enten alene eller i grupper dækker mindst tre EU-lande. På nuværende tidspunkt er EIB den eneste finansielle institution, der dækker alle EU-lande og vil dermed i udgangspunktet have ene adgang til de 75 pct. af EU-garantien.

Finansielle institutioner, der ønsker at anvende EU-garantien og dermed være en *finansiell partner* under InvestEU, skal undersøges og vurderes af Kommissionen efter fastlagte procedurer i forslaget. Kommissionen vil herefter indgå en garantiaftale med hver enkelt finansiell institution, der præciserer bl.a. betingelserne for at yde budgetgarantien samt forpligtelserne for institutionerne til løbende effektivt og rettidigt at rapportere om status og resultater til Kommissionen.

Det endelige kompromis præciserer Kommissionens forslag og tildeler generelt EIB en væsentligere rolle i InvestEU givet EIB's funktion og erfaringer fra bl.a. EFSI. Fsva. fordelingen af EU-garantien præciseres det, at kun EIB skal have direkte adgang til 75 pct. af EU-garantien. Kommissionen har i de tekniske forhandlinger præciseret, at de 75 pct. også dækker eksisterende garantiprodukter, der gives af EIB under den Europæiske Investeringsfond (EIF) i samarbejde med nationale erhvervsfremmende banker, f.eks. COSME og InnovFin.

Fsva. de resterende 25 pct. kan disse tildeles direkte til andre finansielle partnere end EIB. Efter ønske af flere lande, herunder Danmark, indeholder sidstnævnte ikke længere et krav om at kunne dække mindst 3 EU-lande. Kompromiset præciserer også, at de 25 pct. frigøres gradvis over investeringsperioden. Således kan nationale og regionale finansielle partnere, som først på lidt længere sigt vil være parate til at tage del i garantien, sikres adgang til de dele af garantien, som frigives undervejs.

Fsva. garantiaftaler foreslås et særligt partnerskab mellem Kommissionen og EIB i stedet for en garantiaftale. Under det særlige partnerskab lægges der i kompromisforslaget op til, at EIB skal bistå Kommissionen i implementering af InvestEU, herunder:

- Undersøge og evaluere de finansielle institutioner, der ønsker at anvende EU-garantien, hvis Kommissionen anmoder herom.
- Rådgive på de bank-relaterede aspekter af garantiaftalerne som Kommissionen skal indgå med andre finansielle institutioner.
- Støtte en finansiell partner i bl.a. kapacitetsopbygning ift. InvestEU, hvis der anmodes herom.
- EIB's eventuelle omkostninger forbundet med operationelle arbejde under det særlige partnerskab kan op til et bestemt beløb dækkes af enten indtægter fra InvestEU-fonden eller EU-budgettet.

#### *Betingelser og kriterier for støtte fra EU-garantien*

Kommissionens forslag lægger op til, at InvestEU-fonden udelukkende kan yde støtte til finansierings- og investeringsaktiviteter, som 1) bidrager til EU's politiske mål og hører ind under støtteberettigede områder, *jf. tabel 1*, 2) er forvaltet af en

finansiell institution, som har indgået en garantiaftale under InvestEU-fonden, samt 3) er i overensstemmelse med fastlagte investeringsretningslinjer. Kommissionen vil igennem delegerede retsakter nærmere fastlægge investeringsretningslinjerne for hvert politikområde. Dertil skal finansierings- og investeringsaktiviteter også opfylde kriterierne defineret i Finansforordningen<sup>7</sup>, herunder at adressere markedsfejl eller underinvestering, være økonomisk bæredygtige samt have brug for støtten for at blive gennemført, såkaldt *additionalitet*.

Finansierings- og investeringsaktiviteter under InvestEU-fonden vil blive gennemført vha. forskellige finansielle produkter, som vil have forskellige risici. Kommissionen bemærker derfor, at Kommissionen skal yde rådgivning og overvåge anvendelse af og risici forbundet med de forskellige finansielle produkter, for at sikre en samlet portefølje for InvestEU-fonden, der stemmer overens med den foreslåede gennemsnitlige hensættelsessats på 40 pct.

Det endelige kompromis fastholder overordnet Kommissionens forslag ift. betingelser og kriterier for støtte af EU-garantien. De væsentligste dele af investeringsretningslinjerne fastlægges nu i forslaget, herunder krav til markedssvigt, suboptimale investeringssituationer og *additionalitet* samt liste af aktiviteter udelukket for støtte. De resterende dele af investeringsretningslinjerne udarbejdes af Kommissionen i tæt dialog med både EIB og andre finansielle partnere, og fastlægges igennem delegerede retsakter. Kompromiset lægger dertil op til en mindre tilpasning af forordningens anneks vedr. områder for mulig anvendelse af EU-garantien, jf. *bilag 2*.

I forlængelse af det særlige partnerskab mellem EIB og Kommissionen lægger kompromisforslaget op til, at EIB skal foretage bl.a. monitorering og risikovurdering af den samlede portefølje og jævnligt rapportere til Kommission herom. Finansielle partnere vil på den baggrund være påkrævet at levere data om deres aktiviteter støttet af EU-garantien til EIB og alene data relevant ift. EIBs arbejdsopgave. For at undgå interessekonflikt med andre finansielle partnere skal EIB tage foranstaltninger i brug for at undgå dette.

#### *Ledelse, forvaltning og rådgivning*

Kommissionens forslag lægger op til, at InvestEU-fonden skal udstyres med en særlig ledelses- og forvaltningsstruktur, hvor nye potentielle finansierings- og investeringsaktiviteter skal igennem tre led før anvendelsen af EU-garantien kan godkendes:

**i)** Kommissionen kontrollerer om alle nye potentielle finansierings- og investeringsaktiviteter opfylder EU's lovgivning og politikker, **ii)** hernæst skal et *projektteam* foretage vurderinger af finansierings- og investeringsaktiviteterne, hvor de vil foretage kvalitetskontrol af forundersøgelser foretaget af de finansielle partnere, en såkaldt *due diligence*-undersøgelse, og udfylde en resultattavle med indikatorer for kvaliteten af en finansierings- og investeringsaktivitet. **iii)** Endeligt vil et *Inv-*

---

<sup>7</sup> KOM(2018)1046

*steringsudvalg* med udgangspunkt i due diligence-undersøgelsen og resultattavlen med simpelt flertal godkende om en finansiering- og investeringsaktivitet kan anvende EU-garantien. Ved stemmelighed har formanden den afgørende stemme. Investeringsudvalget skal støttes af et sekretariat placeret i Kommissionen.

Kommissionens forslag lægger op til, at *projektteamet* skal bestå af sagkyndige, som de finansielle partnere stiller til rådighed for Kommissionen uden omkostning. *Investeringsudvalget* vil bestå af eksterne sagkyndige med relevant markedsekspertise og udpeges af Kommissionen for en periode på fire år. Udvalget vil mødes i fire forskellige sammensætninger svarende til de fire politikområder.

Kommissionens forslag lægger også op til at nedsætte et *Rådgivningsudvalg* i to sammensætninger, bestående af repræsentanter for finansielle partnere og hhv. repræsentanter for EU-lande. Rådgivningsudvalget skal ikke træffe beslutninger, men alene rådgive Kommissionen ifm. forberedelse og udformning af nye finansielle produkter, udveksle holdninger om markedsudviklingen og andre nyttige oplysninger.

Det endelige kompromis ændrer væsentligt på Kommissionens forslag ift. ledelses- og forvaltningsstruktur, og afspejler et generelt, herunder dansk, ønske om at bygge videre på erfaringerne af EFSI:

- Lig EFSI skal der oprettes et *Styringsråd*, der b.la. skal fastlægge strategiske retningslinjer for InvestEU, operationelle procedurer og politikker, vejlede i udformning af nye finansielle produkter samt foreslå medlemmer til Investeringsudvalget. Styringsrådet vil bestå af fire repræsentanter fra Kommissionen, tre fra EIB, to fra andre finansielle partnere end EIB. Formanden for Styringsrådet vælges blandt repræsentanterne fra Kommissionen. For alle beslutninger i *Styringsrådet* skal der sigtes efter enstemmighed. Hvis enstemmighed ikke er muligt kræves et kvalificeret flertal på minimum 7 stemmer.
- Fsva. proces for godkendelse af nye potentielle finansierings- og investeringsaktiviteter med anvendelse af EU-støtte:
  - Kompromisforslaget fastholder at Kommissionen kontrollerer, om EU's lovgivning og politikker er opfyldt. Finansierings- og investeringsaktiviteter af EIB undtages, da EIB fortager samme kontrol, jf. statutteten for EIB.
  - Kompromisforslaget indeholder ikke længere et projektteam. I stedet oprettes et uafhængigt sekretariat, der skal assistere Investeringsudvalget i deres arbejde. Nærmere bestemmelser om, hvad sekretariatets arbejde skal omfatte, vil blive fastlagt af Styringsrådet og Investeringsudvalget.
- Ift. Rådgivningsudvalget oprettes dette kun i ét format bestående af repræsentanter for både finansielle partnere og EU-lande.
- Investeringsudvalgets sekretariat skal være uafhængigt samt bestå af medarbejdere fra både Kommissionen og EIB.



- Der udestår enighed om, hvorvidt sekretariatet skal placeres i Kommissionen, som foreslået af Kommissionen, eller placeres i EIB og bygge videre på det eksisterende EFSI-sekretariat. Kompromisforslaget lægger umiddelbart op til placering af sekretariatet i Kommissionen.

#### *Rapportering, evaluering mv.*

I overensstemmelse med Finansforordningen skal Kommissionen årligt rapportere til Europa-Parlamentet og Rådet om InvestEU's fremskridt, virkning og operationer. Til dette anvendes en overvågningsramme med nøgleindikatorer.

Kommissionen foreslår, at de finansielle partnere halvårligt skal rapportere til Kommissionen om deres finansierings- og investeringsaktiviteter under InvestEU-fonden. Rapporten skal bl.a. indeholde en vurdering af overholdelsen af betingelserne for anvendelse af EU-garantien samt nøgleindikatorer, se oversigt i *bilag 3*.

Kommissionens forslag lægger endvidere op til, at Kommissionen skal foretage en midtvejsevaluering af InvestEU, og særligt anvendelsen af EU-garantien, senest i september 2025 og en ny endelig evaluering senest 4 år efter afslutningen af InvestEU. De finansielle partnere skal udlevere de nødvendige oplysninger til disse evalueringer. Resultaterne af begge evalueringer vil blive videreformidlet til Europa-Parlamentet og Rådet.

Det endelige kompromis ændrer ikke væsentligt på Kommissionens forslag fsva. rapportering og evaluering. Kompromiset lægger op til, at EIB rapporterer til Kommission én gang om året og informerer om de investeringsbarrierer, som EIB har stået overfor i implementeringen af InvestEU. Kompromiset lægger også op til, at både den endelige evaluering samt midtvejsevalueringen skal være uafhængige evalueringer. Endeligt lægger kompromiset op til en lettere tilpasset overvågningsramme, *jf. bilag 3*.

#### **b) InvestEU-rådgivningsorganet**

Kommissionens forslag lægger op til at samle 13 eksisterende rådgivningsorganer til én rådgivningsorgan for projektudviklingsstøtte, *InvestEU-rådgivningsorganer*. InvestEU-rådgivningsorganet skal yde teknisk bistand til projektudvikling, herunder kapacitetsopbygning.

#### **c) InvestEU-portalen**

Kommissionens forslag lægger op til at oprette en lettilgængelig database, InvestEU-portalen, der skal synliggøre investeringsprojekter i hele EU. InvestEU-portalen skal dermed medvirke til at bringe investorer og projekter sammen på tværs af sektorer og landegrænser. Alene projekter, der opfylder EU's lovgivning og politik kan optages i InvestEU-portalen.

Forslaget lægger op til, at der skal afsættes i alt 525 mio. euro i løbende priser til udgifter for InvestEU-rådgivningsorganet, InvestEU-portalen og andre ledsage-

foranstaltninger vedr. InvestEU. Det endelige beløb vil blive drøftet i de generelle MFF-forhandlinger.

Det endelige kompromis ændrer ikke væsentligt på Kommissionens forslag fsva. InvestEU-rådgivningsorganet eller InvestEU-portalen. I forlængelse af det særlige partnerskab skal EIB også støtte Kommissionen i arbejdet med InvestEU-rådgivningsorganet, herunder udformning, etablering og drift.

#### **4. Europa-Parlamentets holdning**

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forordningsforslaget i henhold til TEUF artikel 294 (den almindelige lovgivningsprocedure). Europa-Parlamentet træffer beslutning om sin position til forslaget med simpelt flertal.

Europa-Parlamentet fastlagde sin position til forslaget 16. januar 2019. EP er generelt positiv over for forslaget. Europa-Parlamentet lægger bl.a. op til at øge EU-garantien (40,8 mia. euro), have større fokus på klima, samt overordnet en ledelses- og forvaltningsstruktur på linje med Rådets endelige kompromisforslag.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen vurderer, at forslaget om oprettelse af InvestEU er i overensstemmelse med nærhedsprincippet. Formålet med InvestEU er at fremme investeringer i EU og virksomheders adgang til finansiering, som ifølge Kommissionen ikke i tilstrækkelig grad kan nås af EU-landene på egen hånd, men bedre kan nås på EU-niveau.

Regeringen er enig i, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

#### **6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser**

Sagen har ingen konsekvenser for dansk ret.

#### **7. Økonomiske konsekvenser**

##### *Statsfinansielle konsekvenser*

Forslaget forventes at få statsfinansielle og administrative konsekvenser samt konsekvenser for udmøntningen af EU's budget. Forslagets økonomiske konsekvenser skal ses i lyset af Kommissionens forslag til EU's kommende flerårige budget, som blev præsenteret 2. maj 2018. Kommissionen lægger op til en garantistillelse på 38 mia. euro i løbende priser og en hensættelse hertil på i alt 15,2 mia. euro i løbende priser fra EU-budgettet. Dertil kommer 525 mio. euro fra EU-budgettet til projektudviklingsbistand og andre ledsageomkostninger, hvormed det samlede udgiftsniveau vil være 15,725 mia. euro i løbende priser i perioden 2021 til 2027. Heraf lægges op til at 1 mia. euro dækkes af formålsbestemte indtægter, tilbagebetalinger og inddrivelses ifm. eksisterende finansielle instrumenter og EFSI. Den samlede budgetvirkning af forslaget udgør dermed 14,725 mia. euro i løbende priser, svarende til 13,065 mia. euro i faste 2018-priser.

Det bemærkes, at EU-garantien på 38 mia. euro er det størst mulige tab for EU-budgettet under InvestEU-fonden. Tab for EU-budgettet vil afhænge af, hvordan risici forbundet med finansielle partners finansierings- og investeringsaktiviteter understøttet af EU-garantien konkret materialiserer sig.

#### *Samfundsøkonomiske og erhvervsøkonomiske konsekvenser*

Forslaget kan have positive samfundsøkonomiske og erhvervsøkonomiske konsekvenser i det omfang, at forslaget fremmer investeringer og virksomheders adgang til finansiering i EU og derigennem jobskabelse, langsigtet vækst og konkurrenceevne i EU-landene, som ikke ellers ville være blevet skabt.

Samfunds- og erhvervsøkonomiske konsekvenser for de enkelte EU-lande som følge af forslaget må forventes at variere og bl.a. afhænge af landenes nuværende respektive rammevilkår for investeringer, herunder finansieringsvilkår, og af deres muligheder for at anvende det nye instrument.

#### **8. Høring**

Sagen har ikke været i ekstern høring.

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

I lyset af drøftelserne i ECOFIN 22. januar 2019 blev der på teknisk niveau 20. februar opnået enighed om et delvis mandat mhp. at påbegynde forhandlingerne med Europa-Parlamentet. Man nåede dog ikke til enighed om placering af Investeringsudvalgets sekretariat. Nogle lande foretrækker at placere sekretariatet i EIB, da EIB har opbygget de nødvendige kompetencer og erfaringer under EFSI, mens nogle andre lande foretrækker at placere sekretariatet i Kommissionen, ud fra hensynet til at sikre den fornødne uafhængighed.

ECOFIN skal evt. drøfte sekretariatets placering på rådsmødet 12. marts 2019.

#### **10. Regeringens generelle holdning**

Regeringen lægger vægt på, at drøftelser vedrørende InvestEU ikke foregriber forhandlingerne om den kommende finansielle ramme (MFF), idet regeringens hovedprioritet for MFF-forhandlingerne er at realisere et samlet udgiftsniveau svarende til 1,00 pct. af EU27's BNI.

Regeringen støtter generelt formålet med Kommissionens InvestEU-forslag, som er at fremme investeringer, vækst, beskæftigelse og konkurrenceevne. Regeringen støtter det endelige kompromisforslag.

Regeringen finder derudover, at fremme af investeringer i EU-landene først og fremmest handler om at skabe sunde rammebetingelser for at mobilisere private investeringer. Sund makroøkonomisk politik, strukturreformer og offentlige finanser i EU-landene er afgørende for at sikre lave, stabile renter og skabe sunde rammebetingelser for private investeringer og dermed vækst og beskæftigelse. InvestEU vil potentielt kunne være et supplement til EU-landenes arbejde med

strukturelle reformer og at sikre sunde og holdbare offentlige finanser, som understøtter investeringer, men kan ikke træde i stedet herfor.

Regeringen støtter InvestEU's formål om at adressere eventuelle markedsimperfektioner, hvor InvestEU-fonden støtter investeringer, som ikke kunne gennemføres uden garantistøtte. Regeringen lægger vægt på, at projekter, der opnår støtte fra EU-garantien er vurderet og udvalgt ud fra relevante og anerkendte kriterier, herunder projekternes rentabilitet, og ikke særlige geografiske hensyn, samt at InvestEU-fonden får en styringsstruktur, som understøtter dette. Udvælgelseskriterier i kompromiset kan støttes.

Det støttes, at InvestEU-fonden bliver markeds- og efterspørgselsdrevet dvs. projekter i markedet ansøger om EU-budgetgaranti, som mobiliserer private investeringer.

Regeringen har arbejdet for og støtter det horisontale bæredygtighedskrav i det endelige kompromisforslag, hvorefter der som udgangspunkt skal ske en vurdering af alle projekter (og ikke kun projekter under politikområdet for bæredygtig infrastruktur) ift. overensstemmelse med klimamålene, før projekterne kan tildeles InvestEU-garantien.

Styringen af InvestEU-fonden bør udformes på en måde, der understøtter en effektiv implementering af fondens formål og undgår unødigt opbygning af nye organisatoriske strukturer. Samtidig bør udformningen tage hensyn til hidtidige erfaringer med organiseringen af finansielle instrumenter under EU's budget, herunder EFSI, samt sikre de rette incitamenter og ejerskab hos de i InvestEU involverede parter, således at målene med InvestEU opnås. Regeringen foretrækker derfor, at Investeringsudvalgets sekretariat placeres i EIB, da EIB har opbygget de nødvendige kompetencer og erfaringer under EFSI, men kan acceptere det kompromis, der kan opnås enighed om.

Forslagets fokus på at inddrage private midler i InvestEU-fonden er positivt. Regeringen finder, at det bør sikres, at inddragelse af private og offentlige midler i projekter under InvestEU-fonden sker på balancerede risikovilkår, hvor størrelsen af et muligt afkast ved en investering også følger størrelsen af den risiko, som investorer påtager sig. Ellers kan det føre til forkerte incitamenter og en usund risikoadfærd hos private investorer og igangsættelse af for risikable projekter.

Der lægges i den forbindelse ligeledes vægt på, at risici for EU-budgettet forbundet med InvestEU afgrænses.

Regeringen lægger vægt på, at man sikrer gennemsigtighed i InvestEU's aktiviteter, især når forslaget lægger op til at samle adskillige og indtil nu adskilte finansielle instrumenter under én mekanisme. En sådan gennemsigtighed bør fx komme til udtryk i den rapportering om InvestEU's finansierings- og investeringsaktiviteter, som ifølge forslaget løbende skal tilgå Europa-Parlamentet og Rådet. Regeringen finder, at dette er tilstrækkeligt opfyldt i det endelige kompromis.

Væsentlige elementer vedr. InvestEU bør generelt fastlægges i forordningen og alene tekniske og mindre væsentlige elementer fastlægges i delegerede retsakter vedtaget af Kommissionen.

#### **11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg**

Sagen er tidligere forelagt for Folketingets Europaudvalg til forhandlingsoplæg 18. januar 2019 forud for ECOFIN 22. januar 2019.

## Bilag 1: Finansielle instrumenter under MFF 2014-2020 samlet under InvestEU-fonden

| Navn  | Kort forklaring  |
|---|--|
| Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI)                      | Det primære element i <i>Investeringsplanen for Europa</i> vedtaget i 2015, der skal styrke investeringer, vækst og konkurrenceevne i EU.  |
| Lånefinansieringsinstrumentet og egenkapitalinstrumentet under <i>CEF</i>     | <i>Connecting Europe Facility</i> (CEF) er oprettet med det formål at gøre det lettere at få adgang til finansiering af infrastrukturprojekter i transport-, telekommunikations- og energisektoren. Egenkapitalinstrumentet er ift. lånefinansieringsinstrumentet rettet mod mindre og mere risikable projekter.   |
| Lånegarantifaciliteten og Egenkapitalfaciliteten for vækst under <i>COSME</i> | <i>Programme for the Competitiveness of enterprises and SMEs</i> (COSME) er et EU-program, som har til formål at styrke europæiske virksomheders konkurrenceevne og bæredygtighed samt fremme iværksætterkulturen og forbedre SMV'ers vækst i EU. Egenkapitalfaciliteten er ift. lånegarantifaciliteten rettet mod SMV'er overvejende i deres ekspansions- og vækstfase. |
| <i>InnovFin</i> — egenkapital, og <i>InnovFin</i> — SMV-garantien             | <i>InnovFin</i> er et EU-program, der skal forbedre adgangen til finansiering for innovative virksomheder. " <i>InnovFin</i> - egenkapital" er overvejende rettet mod innovative virksomheder i deres ekspansions- og vækstfase ift. " <i>InnovFin</i> - SMV-garantien".   |
| <i>InnovFin</i> — F&I-lånefaciliteten   | <i>InnovFin – F&amp;I</i> under <i>InnovFin</i> er rettet mod at fremme finansiering til af forskning og innovation.   |
| Instrumentet til privatfinansiering af energieffektivitet (PF4EE)             | <i>PF4EE</i> har til formål at øge privatfinansieringen til investeringer i projekter, der fremmer energieffektivitet.   |
| Faciliteten til finansiering af naturkapital (NCF)                            | <i>NCF</i> støtter investeringer i naturkapital, der bidrager til at opnå biodiversitet og/eller målene om tilpasning til klimaændringerne.  |
| EaSI - kapacitetsopbyggende investeringer                                     | Egenkapitalinstrument under <i>Programmet for beskæftigelse og social innovation</i> (EaSI) mhp. opbygning af finansielle formidlers kapacitet inden for både mikrofinansiering og socialt iværksætteri.   |
| EaSI - Mikrofinansiering og socialt iværksætteri                              | Finansieringsinstrument under <i>EaSI</i> , der har til formål at øge adgangen til mikrofinansiering for sårbare grupper og mikrovirksomheder.   |
| Garantiordningen for studielån  | Garantiordningen tilvejebringer delgarantier til finansielle formidlere for lån på gunstige tilbagebetalingsvilkår til studerende, der gennemfører en kandidatuddannelse under Erasmus+.   |
| Garantifaciliteten for de kulturelle og kreative sektorer                     | <i>Garantifaciliteten for de kulturelle og kreative sektorer</i> under programmet <i>Et Kreativt Europa</i> stiller garantier til banker, der gør forretninger med kulturelle og kreative SMV'er.  |

Kilde: Kommissionen, herunder faktaark: "InvestEU: Hvad vil det finansiere?", EIB, Erhvervsstyrelsen og Vækstfonden.

## Bilag 2: Områder for mulig anvendelse af EU-garantien, jf. det endelige kompromis:

### 1. Udvikling af energisektoren i overensstemmelse med prioriteringerne for energiunionen, herunder energiforsyningsikkerhed, samt forpligtelserne iht. Agenda 2030 og Parisaftalen, via:

- (a) udvidelse af produktionen, forsyningen og anvendelsen af ren og bæredygtig vedvarende energi samt andre sikre og bæredygtige nul- og lavemissionsenergikilder
- (b) energieffektivitet og energibesparelser (med fokus på at mindske energiforbruget gennem styring af efterspørgsel og bygningsrenovering)
- (c) udvikling og modernisering af infrastrukturer til bæredygtig energi, herunder, men ikke begrænset til på transmissions- og distributionsplan, lagringsteknologi
- (ca) udvikling af innovative nul- og lavemissions-varmeforsyningsystemer og kombineret produktion af el og varme;
- (a) produktion og forsyning af syntetiske brændstoffer fra vedvarende energikilder samt andre sikre og bæredygtige nul- og lavemissions vedvarende/kulstofneutrale kilder; biobrændstoffer, biomasse og alternative brændstoffer, der bidrager til målene for direktiv (EU) 2018/2001 af 11. december 2018.
- (b) opsamling og lagring af CO<sub>2</sub>.

### 2. Udvikling af bæredygtige transportinfrastrukturer og -udstyr samt innovative teknologier i overensstemmelse med EUs prioriteringer på transportområdet og forpligtelserne i henhold til Parisaftalen, navnlig via:

- (a) projekter til støtte for udviklingen af Transeuropæiske Transportnetværks (TEN-T) infrastruktur, herunder vedligeholdelse og sikkerhed i infrastrukturen, urbane knudepunkter, sø- og indlandshavne, multimodale terminaler og deres forbindelse til hovednettene
- (b) intelligente og bæredygtige projekter vedrørende bymobilitet (rettet mod lavemissionstransportformer i byer, øget tilgængelighed, reduktion af luft- og støjforurening, energiforbrug, smart city netværk, vedligeholdelse eller forøgelse af sikkerhedsniveauet og/eller reducere ulykker)
- (c) støtte til fornyelse eller opgradering af mobile transportaktiver med henblik på udbredelsen af lavemissionsmobilitetsløsninger
- (d) jernbaneinfrastruktur, andre jernbaneprojekter, masseforsendelsesprojekter og søhavne
- (e) infrastruktur til alternative brændstoffer, herunder opladningsinfrastruktur.

### 3. Miljø og ressourcer navnlig via:

- (a) vand-, herunder drikkevandsforsyning og sanitet, samt netværkseffektivitet, lækagereduktion, infrastruktur til indsamling og behandling af spildevand, kystinfrastruktur og andre vandrelaterede grønne infrastrukturer
- (b) infrastruktur til affaldshåndtering
- (c) projekter og foretagender inden for forvaltning af miljøressourcer og rene teknologier
- (d) udvidelse og genopretning af økosystemer og hermed forbundne tjenester, herunder gennem forbedring af natur og biodiversitet vha. grønne og blå infrastrukturprojekter
- (e) bæredygtig udvikling af by-, land- og kystområder
- (f) bekæmpelse af klimændringer, herunder risikoreduktion af naturkatastrofer
- (fa) projekter og virksomheder inden for den blå økonomi i overensstemmelse med Finansieringsprincipperne for den Blå Økonomi
- (g) projekter og foretagender, der gennemfører den cirkulære økonomi ved at integrere aspekter vedrørende ressourceeffektivitet i produktionen og produkternes livscyklus, herunder bæredygtig forsyning med primære og sekundære råstoffer
- (h) dekarbonisering og betydelig reduktion af udledningerne i de energiintensive industrier, herunder storstilede demonstrationsprojekter inden for innovative lavemissionsteknologier og udbredelsen heraf.
- (i) dekarbonisering af energiproduktions- og distributionskæden ved at udfase anvendelsen af kul og olie.

### 4. Udvikling af infrastruktur til digitale forbindelser, navnlig via projekter til støtte for udbredelsen af digitale netværk med meget høj kapacitet.

### 5. Forskning, udvikling og innovation, navnlig via:

- (a) forsknings-, herunder forskningsinfrastruktur og støtte til forskningsverdenen, og innovationsprojekter, som bidrager til målene under Horisont Europa
- (b) virksomhedsprojekter
- (c) demonstrationsprojekter og -programmer samt anvendelse af infrastrukturer, teknologier og processer i forbindelse hermed
- (d) samarbejdsprojekter mellem forskningsverdenen og industrien
- (e) overførsel af viden og teknologi
- (ea) forskning inden for centrale støtteteknologier og deres industrielle anvendelser, herunder nye og avancerede materialer
- (f) nye effektive sundhedsprodukter, herunder lægemidler, medicinsk udstyr og avanceret terapi.

### 6. Udvikling og udbredelse af digitale teknologier og tjenester, især mhp. at bidrage til målene for Programmet for et digitalt Europa, navnlig via:

- (a) Kunstig intelligens
- (b) cybersikkerheds- og netværksbeskyttelsesinfrastrukturer

|            |   |
|------------|---|
| (c)        | tingenes internet   |
| (d)        | blockchain og anden distributed ledger-teknologi  |
| (e)        | højtudviklede digitale færdigheder  |
| (f)        | andre højtudviklede digitale teknologier og tjenester, som bidrager til digitaliseringen af EUs industri.   |
| (g)        | robotik og automatisering;  |
| (h)        | kvanteteknologier   |
| (i)        | fotonik;  |
| <b>7.</b>  | <b>Finansiell støtte til enheder med op til 499 ansatte, med særligt fokus på SMV'er og små midcapselskaber, navnlig via:</b>   |
| (a)        | tilvejebringelse af driftskapital og investeringer  |
| (b)        | tilvejebringelse af risikovillig finansiering fra iværksætterfasen til ekspansionsfasen for at sikre en teknologisk førerposition inden for innovative og bæredygtige sektorer. herunder også at forbedre deres digitaliserings- og innovationskapacitet og sikre deres globale konkurrenceevne   |
| <b>8.</b>  | <b>Kulturelle og kreative sektorer, herunder kulturarv; mediebranchen, den audiovisuelle sektor og journalistik og presse.</b>  |
| <b>9.</b>  | <b>Turisme</b>  |
| <b>9a.</b> | <b>Rehabilitering af industriområder (herunder forurenede områder) og restaurering til bæredygtig anvendelse.</b>   |
| <b>10.</b> | <b>Bæredygtigt landbrug, skovbrug, fiskeri, akvakultur og andre elementer i den bredere bæredygtige bioøkonomi.</b>   |
| <b>11.</b> | <b>Sociale investeringer, herunder til støtte for gennemførelsen af den europæiske søjle for sociale rettigheder, navnlig via:</b>  |
| (a)        | mikrofinansiering, finansiering af sociale virksomheder og den sociale økonomi  |
| (b)        | efterspørgsel og udbud af færdigheder   |
| (c)        | uddannelse og relaterede tjenester, også for voksne   |
| (d)        | sociale infrastrukturer, navnlig: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) inkluderende uddannelse, herunder førskoleundervisning og børnepasning, og deres relaterede uddannelsesinfrastrukturer og -faciliteter, alternativ børnepasning, studenterboliger og digitalt udstyr, der er tilgængeligt for alle</li> <li>ii) socialt boligbyggeri</li> <li>iii) sundheds- og langtidspæje, herunder klinikker, hospitaler, primær pleje, hjemmepleje og pleje i nærmiljøet.</li> </ul> |
| (e)        | social innovation, herunder innovative sociale løsninger og ordninger til fremme af tiltag med social gennemslagskraft og indvirkning på områderne under dette punkt  |
| (f)        | kulturaktiviteter med et socialt formål   |
| (g)        | integration af sårbare personer, herunder tredjelandsstatsborgere   |
| (h)        | innovative sundhedsløsninger, herunder sundhedstjenester og nye modeller for sundhedspæje   |
| (i)        | inklusion af og bedre tilgængelighed for personer med handicap.   |
| <b>12.</b> | <b>Udvikling af forsvarsindustrien for derved at bidrage til EUs strategiske uafhængighed, navnlig via støtte til:</b>  |
| (a)        | EUs forsvarsforsyningskæde, navnlig gennem finansiell bistand til SMV og midcapselskaber  |
| (b)        | selskaber, der deltager i disruptive innovationsprojekter i forsvarssektoren og nært relateret til teknologier med et dobbelt formål  |
| (c)        | forsvarsforsyningskæden ved deltagelse i fælles forskning på forsvarsområdet og udviklingsprojekter, herunder dem der støttes via Den Europæiske Forsvarsfond   |
| (d)        | infrastruktur til forskning på forsvarsområdet og uddannelse.   |
| <b>13.</b> | <b>Rumfart, navnlig gennem udvikling af rumsektoren i overensstemmelse med målene for rumstrategien med henblik på:</b>   |
| (a)        | at maksimere fordelene for EUs samfund og økonomier   |
| (b)        | øge rumsystemernes og -teknologiernes konkurrenceevne, navnlig ved at afhjælpe mangler i forsyningskæden  |
| (c)        | understøtte iværksætteri inden for rumfart  |
| (d)        | fremme EUs uafhængighed med hensyn til sikker adgang til rummet, herunder aspekter vedrørende dobbeltanvendelse.  |

Kilde: Bilag II til det endelige kompromisforslag til forordning om oprettelse af InvestEU-programmet,



### **Bilag 3: Nøgleindikatorer til Kommissionens rapportering om InvestEU-fonden, jf. det endelige kompromistekst**

#### **1. InvestEU's finansieringsvolumen (fordelt på politikområder)**

- 1.1 Samlet beløb for undertegnede foranstaltninger
- 1.2 Samlet beløb for mobiliserede investeringer
- 1.3 Samlet beløb for mobiliseret privat finansiering
- 1.4 Opnået løftestangs- og multiplikatoreffekt

#### **2. InvestEU-finansieringens geografiske dækning (fordelt på politikområder, regioner og land)**

- 2.1 Antal lande dækket af projekter

#### **3. InvestEU-finansieringens gennemslagskraft**

- 3.1 Antal skabte eller støttede jobs
- 3.2 Investeringer til støtte for klimamål
- 3.3 Investeringer til støtte for digitalisering
- 3.4 Investeringer til støtte for industriel transition

#### **4. Bæredygtig infrastruktur**

- 4.1 Energi: Ekstra installeret kapacitet til produktion af vedvarende energi (MW) samt andre sikre og bæredygtige nul- og lavemissionsenergi
- 4.2 Energi: Antal husstande med forbedret energiforbrugsklassificering
  - 4.2a Energi: Estimerede energibesparelser genereret af projekterne
  - 4.2b Energi: Drivhusgasemissioner reduceret/undgået årligt i tons CO2-ækvivalenter
  - 4.2c Energi: Investeringens volumen i udvikling, fornyelse og modernisering af bæredygtig energiinfrastruktur
- 4.3 Det digitale område: Ekstra husstande og socioøkonomiske drivere, herunder virksomheder, med adgang til bredbånd på mindst 100 Mbps, som kan opgraderes til gigabit-hastighed
- 4.4 Transport: Mobiliserede investeringer i Transeuropæiske Transportnetværk (TEN-T), heraf: TEN-T hovednettet
- 4.5 Miljø: Investeringer, der bidrager til gennemførelsen af planer og programmer, der kræves efter EU-lovgivningen vedrørende luftkvalitet, vand, affald og natur

#### **5. Forskning, innovation og digitalisering**

- 5.1 Bidrag til målet om at investere 3 pct. af EU's BNP i forskning, udvikling og innovation
- 5.2 Antal støttede virksomheder efter størrelse, der beskæftiger sig med forsknings- og innovationsprojekter

#### **6. SMV'er**

- 6.1 Antal støttede virksomheder fordelt på størrelse (mikro, små, mellemstore og små midcap)
- 6.2 Antal støttede virksomheder fordelt på udviklingsstadiet (begynderstadiet, vækst/udvidelse)
- 6.3 Antal støttede virksomheder fordelt på land og region

#### **7. Sociale investeringer og færdigheder**

- 7.1 Sociale infrastrukturer: Kapaciteten af den støttede sociale infrastruktur fordelt på sektorer: bolig, uddannelse, sundhed, andet
- 7.2 Mikrofinansiering og finansiering af sociale virksomheder: Antal støttede virksomheder i den sociale økonomi
- 7.5 Færdigheder: Antal personer, der erhverver nye færdigheder: Formel uddannelse og videreuddannelse

Kilde: Bilag III til det endelige kompromisforslag til forordning om oprettelse af InvestEU-programmet

## **Dagsordenspunkt 7: Forslag til direktiv om markeder for misligholdte lån (NPL)**

KOM(2018) 135

### **1. Resume**

*Kommissionen fremsatte 14. marts 2018 et forslag til direktiv om udvikling af markeder for misligholdte lån (NPL) og etablering af et værktøj til hurtigere realisering af sikkerhed vedr. lån. Initiativet følger af en handlingsplan vedr. NPL vedtaget på ECOFIN 11. juli 2017 mhp. at håndtere den allerede eksisterende beholdning af NPL hos kreditinstitutter samt forbinde fremtidig væsentlig opbygning af NPL på kreditinstitutternes balancer, som begrænser kreditinstitutters mulighed for udlån til virksomheder og borgere.*

*Forslaget har to dele: Første del skal fremme udviklingen af sekundære markeder for misligholdte lån, hvor kreditinstitutter kan sælge NPL til tredjeparter, såkaldte kreditkøbere, og hvor fx kreditkøbere kan overlade serviceringen (administration mv.) af gælden til såkaldte kreditservicevirksomheder. Anden del introducerer et udenretligt værktøj (AECE), som skal lette primært kreditinstitutternes adgang til at realisere sikkerheder bag udstedte lån, som misligholdes. Begge dele skal gøre det nemmere at nedbringe omfanget af NPL i kreditinstitutterne og frigøre udlånskapacitet til sunde udlån.*

*Forslaget har siden fremsættelsen været forhandlet i Rådet. Det rumænske formandskab har fremlagt et kompromisforslag, der alene indeholder ændringer fsva. delen om sekundære markeder for NPL. Der er ikke modtaget et kompromisforslag fsva. delen om et udenretligt værktøj til realisering af sikkerhed. Denne del af forslaget behandles derfor ikke videre i dette notat. Denne del af forslaget vil blive forelagt, når og hvis der senere vil kunne opnås enighed herom i Rådet.*

*Sagen er ikke på dagsordenen for det kommende ECOFIN, og formandskabet har ikke udsendt information om den videre proces for enighed i Rådet. Det er forventningen, at der under alle omstændigheder vil blive lagt op til fortsatte forhandlinger om delen om et udenretligt værktøj til realisering af sikkerhed.*

*Regeringen støtter en ambitiøs indsats for nedbringelse af omfanget af NPL og for forebyggelse af fremtidige ophobninger af NPL, herunder i forlængelse af ECOFIN-handlingsplanen. Regeringen støtter kompromisforslaget fsva. sekundære markeder for NPL.*

### **2. Baggrund**

Misligholdte lån ('non-performing loans', NPL) har længe været en udfordring i EU, idet kreditinstitutterne i nogle EU-lande har en stor andel af lån, som er misligholdte. NPL er lån, hvor låntager ikke i tilstrækkeligt omfang betaler forfaldne renter og afdrag til kreditinstituttet, eller hvor låntager ikke i tilstrækkelig grad kan forventes at honorere den indgåede aftale med kreditinstituttet.

Håndtering af kreditinstitutters NPL vil ifølge Kommissionen være med til at reducere risiciene i det finansielle system yderligere og gøre det muligt for kreditinstitutter at fokusere på nye udlån til virksomheder og husholdninger.

Store beholdninger af NPL kan hovedsageligt indvirke negativt på et kreditinstitut på to måder. For det første genererer NPL færre indtægter for et kreditinstitut end ikke-NPL, hvilket reducerer instituttets rentabilitet og kan medføre tab, der skal modregnes i og dermed reducerer instituttets kapitalgrundlag. For det andet lægger NPL i højere grad beslag på et kreditinstituts ressourcer, herunder medarbejderressourcer.

Rådet (ECOFIN) vedtog 11. juli 2017 en handlingsplan for behandling af NPL. Handlingsplanen indeholder en samlet tilgang, der fokuserer på en kombination af politiske tiltag på fire områder: banktilsyn og -regulering, reform af rammerne for rekonstruktion, insolvens og gældsinddrivelse/realisering af sikkerhed, udvikling af sekundære markeder for NPL samt restrukturering af kreditinstitutter. Som opfølgning herpå fremsatte Kommissionen 14. marts 2018 en samlet pakke med konkrete forslag vedrørende NPL. Nærværende forslag vedr. sekundære markeder for NPL og realisering af sikkerhed er en del af denne NPL-pakke.

Retsgrundlaget for forslaget er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), der tillægger Europa-Parlamentet og Rådet beføjelser til at tilnærme love og bestemmelser hen imod det indre marked. Forslaget behandles efter den almindelige lovgivningsprocedure, hvor Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

### **3. Formål og indhold**

Formålet med forslaget er dels at håndtere den allerede eksisterende beholdning af NPL i kreditinstitutter, dels forhindre, at der fremover opbygges overdrevne mængder af nye NPL på kreditinstitutters balancer. Det skal styrke den finansielle stabilitet på tværs af EU og samtidig øge adgangen til finansiering for virksomheder.

Forslaget har til hensigt at udvikle sekundære markeder for NPL i EU, dvs. markeder hvor fx et kreditinstitut kan sælge et misligholdt lån, som instituttet tidligere har ydet og nu har på sin balance, til en tredjepart. Derved fragår lånet kreditinstituttets balance og købes af en tredjepart, såkaldte kreditkøbere, som bedre er i stand til at afvikle NPL på en måde, så den realiserede værdi af det misligholdte lån maksimeres. Kommissionen påpeger, at en stor udfordring på de nuværende markeder kan tilskrives manglende eller uigennemsigtig information om låneporteføljer, hvilket kan udgøre en barriere for salg af NPL. Det indebærer dels at prisfastsættelsen af NPL-porteføljer ikke er velfungerende, og dels at kun få store aktører i praksis er i stand til at agere på markederne for NPL, herunder som kreditkøbere.

Et andet forhold, der begrænser sekundære markeder for NPL, er kreditkøbernes udfordringer med at servicere de købte lån. Forslaget skal derfor også understøtte et marked for kreditservicering, hvor specialiserede virksomheder kan udføre serviceringen af NPL, herunder for kreditkøbere.

Det rumænske formandskab har fremlagt et kompromisforslag fsva. delen om sekundære markeder for NPL.

### *Anvendelsesområde*

Kommissionens forslag sigter på at udvikle sekundære markeder for lån for primært to slags aktører. Den første type aktør kaldes ”kreditkøber”; denne aktør køber som led i sin virksomhed kreditaftaler (lån mv.) fra det kreditinstitut, som oprindeligt har ydet lånet til låntager (en kreditkøber kan fx være et andet kreditinstitut), og overtager dermed lånet og bliver ny kreditor for låntager. Den anden type aktør kaldes ”kreditservicevirksomhed”; denne overtager ikke lån, men servicerer lån på vegne af en kreditor (fx en kreditkøber) ved bl.a. at overvåge overholdelse af aftaler, forvalte lån, behandle klager fra låntageren m.m. Disse typer aktører kan således specialisere sig i at håndtere eller realisere fx NPL. Forslaget regulerer kreditkøbere og kreditservicevirksomheder som køber hhv. servicerer lån ydet af et kreditinstitut, uanset typen af låntager og uanset lånetyper og evt. sikkerhed.

Kompromisforslaget indsnævrer anvendelsesområdet ift. Kommissionens forslag, således at kun NPL bliver omfattet af direktivet og kravene heri, mens ikke-misligholdte lån ikke omfattes. Dette udelukker dog ikke, at kreditkøbere eller kreditservicevirksomheder kan hhv. købe eller servicere ikke-misligholdte lån, ligesom det præciseres, at EU-landene har lov til at indføre supplerende national regulering for de dele af de sekundære markeder, direktivet ikke finder anvendelse for.

### *Regulering af kreditkøbere*

Direktivet indeholder specifikke regler til ensretning af betingelser og information om køb af kreditaftaler, for herigennem at udvikle sekundære markeder for handel med lån på tværs af EU-landene. Et kreditinstitut som sælger lån skal give kreditkøbere al nødvendig information om lånet/lånene forud for et salg, og instituttets tilsynsmyndighed skal informeres om salget. Kreditkøberen skal ligeledes informere sin tilsynsmyndighed, såfremt lånet videresælges til en anden kreditkøber samt information om de videresolgte lån – dette skal ske hvert kvartal.

Ifølge forslaget skal den europæiske banktilsynsmyndighed (European Banking Authority, EBA) udarbejde skabeloner for den information, som kreditinstitutterne skal oplyse kreditkøbere. Det skal gøre det nemmere at screene de sekundære lånemarkeder for egnede låneporteføljer og samtidigt give kreditkøbere mere detaljeret information. Skabelonerne skal endvidere lette såkaldte ”due diligence”-processer for både kreditinstitutter og kreditkøbere.<sup>8</sup>

Direktivet stiller krav om, at kreditkøbere fra uden for EU kun må agere på de sekundære markeder ved oprettelse af en repræsentant i et EU-land, hvormed denne vil være underlagt de foreslåede regler.

Kompromisforslaget fastholder fsva. reguleringen af kreditkøbere generelt Kommissionens forslag. I kompromisforslaget gøres det obligatorisk for en kreditkøber at servicere et lån gennem en kreditservicevirksomhed eller en anden finansiel aktør der

---

<sup>8</sup> Due Diligence er en købers undersøgelse af en virksomhed eller et aktiv inden underskrivelsen af en kontrakt med eller om den pågældende virksomhed.

er underlagt tilsyn (fx et kreditinstitut) og opfylder tilsvarende krav som en kredit-servicevirksomhed, jf. nedenfor.<sup>9</sup>

#### *Regulering af kredit-servicevirksomheder*

Direktivforslaget indebærer, at kompetente nationale myndigheder skal udstede tilladelse til at drive kredit-servicevirksomhed.

Kravene for at opfylde betingelserne for en tilladelse forskriver, at ansøgeren (ledelsen og personer med kvalificerede ejerandele i kredit-servicevirksomheden<sup>10</sup>) skal besidde et godt omdømme, opfylde fit-and-proper krav<sup>11</sup>, kan bevise tilstrækkelig viden og erfaring til at varetage kredit-servicevirksomhed<sup>12</sup>, har en ren straffeattest i relation til økonomisk kriminalitet, ikke er under nogen form for insolvens- eller konkursprocedure samt har etableret tilstrækkelige intern organisation og politikker.

De nationale myndigheder har mulighed for at trække en tilladelse tilbage, hvis en kredit-servicevirksomhed ikke overholder bestemte krav eller ikke bruger tilladelsen f.eks. inden for 12 måneder efter dens meddelelse eller ikke udfører kredit-serviceaktiviteter i mere end 6 måneder. Der skal endvidere oprettes et nationalt offentligt register over virksomheder, der har tilladelse iht. disse regler. Registeret skal opdateres jævnligt og skal medvirke til at give et overblik over de virksomheder, der har tilladelse iht. disse regler.

De nationale myndigheder skal føre tilsyn med virksomheder, der har den nævnte tilladelse samt med de tredjeparter, som en kredit-servicevirksomhed måtte outsource opgaver til. Myndigheder vil have pligt til at oplyse andre EU-lande (værtslande), hvis en kredit-servicevirksomhed med tilladelse fra det pågældende EU-land agter at udføre services i et andet EU-land. De relevante myndigheder i både hjem- og værtsland vil skulle udveksle oplysninger og samarbejde om tilsyn med virksomhederne.

Tredjelandes kredit-servicevirksomheder kan agere i EU, hvis de godkendes af en hjemlandsmyndighed og opfylder de generelle krav herfor. Kreditkøbere fra tredjelande, som ønsker at agere i EU, skal have repræsentation i EU eller anvende en kredit-servicevirksomhed med tilladelse til at agere i EU.

Disse krav i Kommissionens forslag er generelt fastholdt i kompromisforslaget. I kompromisforslaget stilles der sammenlignet med Kommissionens forslag flere krav til kredit-servicevirksomheder om behandling af låntager og arkivering af oplysninger samt mulighed for domstolsprøvelse, hvis f.eks. en anmodning om tilladelse til at drive kredit-servicevirksomhed afvises af tilsynsmyndigheden.

---

<sup>9</sup> Hvis et kreditinstitut køber låneaftaler af et andet kreditinstitut, så er det ikke omfattet af reguleringen af kredit-servicevirksomhed. Kreditinstituttet kan således selv servicere låneaftaler, som det har købt af et andet kreditinstitut.

<sup>10</sup> 10 pct. eller mere af enten værdien af virksomheden eller af stemmeretten i virksomheden.

<sup>11</sup> Egnetheds- og hæderlighedskrav.

<sup>12</sup> F.eks. tidligere erfaring fra inkassovirksomhed eller bankforretning, uddannelsesmæssig baggrund, mv.

#### **4. Europa-Parlamentets holdning**

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har endnu ikke vedtaget sin holdning til forslaget.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen angiver, at formålet med forslaget er at adressere nogle af de barrierer, som udgør en hindring for, at kreditinstitutter frit kan handle med kreditaftaler. Det er Kommissionens opfattelse, at de sekundære markeder for NPL er hindret af forskellige regler og procedurer, som står i vejen for aktørernes fulde udnyttelse af det indre marked.

Kommissionen gør det samme gældende for kreditservicevirksomhed, som er hindret af forskellige regler og krav om forskellige tilladelser, der kræves af forskellige EU-lande. De store forskelle mellem de reguleringsmæssige standarder bidrager ifølge Kommissionen til markedsopsplitning og står i vejen for den frie bevægelighed af kapital i det indre marked.

Derudover anfører Kommissionen, at reglerne for realisering af sikrede lån også er forskellige fra land til land i EU. Det anføres endvidere af Kommissionen, at udsigten til at skulle igennem andre procedurer, end hvad der er gældende procedurer i hjemlandet, samt de omkostninger der er forbundet med dette, afskrækker aktører fra at agere på tværs af Unionen.

Regeringens vurdering er, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

#### **6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser**

Der henvises til grund- og nærhedsnotat om forslaget for en beskrivelse af gældende dansk ret på forslagets område. En vedtagelse af direktivforslaget forventes umiddelbart at have lovgivningsmæssige konsekvenser.

Det følger af lov om finansiel virksomhed, at en finansiel virksomhed ikke uden tilladelse må sammenlægges med en anden finansiel virksomhed eller en bestemt forretningsdel af en anden finansiel virksomhed. Desuden kan porteføljer af udlån kun overdrages mellem finansielle virksomheder efter konkret vurdering foretaget af Erhvervsministeren eller Finanstilsynet, hvor kompetencen er delegeret. Det forventes derfor, at forslaget medfører behov for at ændre i lov om finansiel virksomhed, navnlig ift. nye regler om NPL og tilsyn med kreditkøbere som forventes at skulle underlægges krav til deres ageren i form af bl.a. regler om god skik og beskyttelse af debitorerne.

Forslaget kan herudover få betydning for de gældende regler om inkassovirksomhed, idet kreditservicevirksomhed også kan omfatte inkassovirksomhed. Det er på nuværende tidspunkt uklart, hvilke typer af inkassovirksomhed der vil være omfattet af direktivet, da begrebet kreditservicevirksomhed er relativt ukendt i Danmark.

Forslaget må i givet fald forventes at medføre behov for ændring af inkassoloven,

herunder hvis kreditservicevirksomheder i medfør af direktivet skal undtages fra inkassolovens regler om autorisation til at udøve inkassovirksomhed, for derigennem at undgå dobbelttilladelseskrav.

## **7. Økonomiske konsekvenser**

### *Statsfinansielle konsekvenser*

Forslaget vurderes at kunne have statsfinansielle konsekvenser, herunder idet der skal oprettes et nationalt offentligt register over kreditservicevirksomheder.

### *Samfundsøkonomiske konsekvenser*

Forslaget vurderes umiddelbart at kunne have positive samfundsøkonomiske konsekvenser, i det omfang det medvirker til at skabe et velfungerende sekundært marked for NPL. Det kan nedbringe omfanget af NPL og frigive både kapital og ressourcer hos kreditinstitutterne. Det bemærkes dog, Danmark ikke har udfordringer med store mængder NPL.

### *Erhvervsøkonomiske konsekvenser*

Forslaget pålægger kreditt købere og kreditserviceringsvirksomheder en række administrative byrder som følge af kravene i reguleringen, som imidlertid skal sammenholdes med de erhvervsøkonomiske gevinster, der forventes at være for disse virksomheder ved at kunne deltage i velfungerende sekundære markeder for NPL.

## **8. Høring**

Kommissionens forslag har været i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor. Der henvises til grund- og nærhedsnotat af 17. maj 2018 for en gennemgang af høringssvarene.

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

Kommissionens forslag fsva. sekundære markeder for NPL har mødt en vis skepsis blandt EU-landene, idet forslaget ansås for at kunne forstyrre allerede igangsatte initiativer for at nedbringe ophobede mængder af NPL og potentielt være en hindring for velfungerende nationale inddrivelsesregimer. Kompromisforslaget støttes generelt af EU-landene.

## **10. Regeringens generelle holdning**

Regeringen støtter en ambitiøs indsats for nedbringelse af omfanget af NPL og for forebyggelse af fremtidige ophobninger af NPL, herunder i forlængelse af ECOFIN-handlingsplanen.

Regeringen støtter formandskabets kompromisforslag fsva. sekundære markeder for misligholdte lån (NPL). Reglerne vil kunne understøtte sekundære markeder for NPL. En større gennemsigtighed med disse markeder forventes at medføre mere retvisende prissætninger på NPL samt har potentiale til at hæve sikkerheden i markedet, da kreditt købere i højere grad vil blive fuldt informeret om risici relateret til NPL-porteføljer.

Regeringen arbejder for, at reglerne om sekundære markeder bliver proportionale og ikke pålægger unødvendige administrative byrder for kreditinstitutterne, herunder fsva. kravene til den information, som institutterne skal oplyse vedr. NPL. Kompromisforslaget imødekommer dette hensyn, særligt fordi det indsnævrer anvendelsesområdet ift. Kommissionens forslag til kun at omfatte NPL.

Regeringen er åben for at se på en tilladelsesordning for kreditservicevirksomheder, som kan skabe mere konkurrence på tværs af de europæiske markeder. Regeringen vil arbejde for, at en sådan tilladelse ikke forringer tilsynet med de omfattede virksomheder eller giver unødvendige administrative byrder for virksomhederne. Regeringen vil samtidig arbejde på at få skabt klarhed over direktivforslagets anvendelsesområde, idet kreditservicevirksomhed, som defineret i direktivet, ikke er kendt i Danmark. Kompromisforslaget imødekommer dette hensyn.

#### **11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg**

Forslaget er ikke tidligere forelagt Folketingets Europaudvalg. Samlenotat om handlingsplan for NPL er forelagt Folketingets Europaudvalg ifm. ECOFIN 11. juli 2017. Grund- og nærhedsnotat om forslaget blev oversendt til Folketingets Europaudvalg 17. maj 2018.



## Dagsordenspunkt 8: Forslag til fremme af SMV-vækstmarkeder

KOM(2018) 331

### 1. Resume

*Kommissionen har 24. maj 2018 fremsat forslag om ændring af markedsmisbrugsforordningen og prospektforordningen for at lette de administrative byrder for virksomheder, hvis værdipapirer er optaget til handel på såkaldte SMV-vækstmarkeder, der er særlige handelspladser målrettet udstedelser af værdipapirer fra små og mellemstore (SMV) virksomheder. De administrative byrdelettelser skal styrke disse virksomheders adgang til kapitalmarkederne for både aktier og obligationer uden at kompromittere et højt niveau af markedsintegritet og investorbeskyttelse.*

*Kommissionens forslag, som det foreliggende kompromis overordnet i høj grad fastholder, indfører for virksomheder, der har værdipapirer optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, bl.a. lempeligere regler ifm. private salg af obligationer til institutionelle investorer, præciserer mulighederne for brug af såkaldte likviditetsaftaler, der skal øge likviditeten i handlede værdipapirer, indfører længere frister for virksomhedernes offentliggørelse af hhv. intern viden og ledende medarbejders transaktioner, indfører lempeligere regler for udarbejdelse af såkaldte insiderlister samt indfører lempeligere krav til det prospekt, der skal udarbejdes, når virksomheder, der er optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, ønsker at blive optaget handel på regulerede markeder (fx børser o.l.).*

*Regeringen støtter generelt Rådets kompromis, som vurderes at lette byrderne for virksomheder der anvender SMV-vækstmarkederne og styrke deres adgang til kapitalmarkederne, uden at det sker på bekostning af markedsintegriteten og investorbeskyttelsen. Ændringerne i kompromisforslaget sikrer ift. Kommissionens forslag øget adgang til byrdelettelserne og indeholder målrettede og velbegrundede justeringer for et effektivt regime, hvilket regeringen ligeledes støtter. Regeringen kan således støtte kompromiset, som Rådet er enig om på teknisk niveau.*

### 2. Baggrund

Kommissionen har 24. maj 2018 fremsat forslag til ændring af Markedsmisbrugsforordningen (forordning 596/2014/EU) og Prospektforordningen (forordning 1129/2017/EU). Forslaget indgår i Kommissionens handlingsplan for Kapitalmarkedsunionen, særligt formålet om at styrke adgangen til finansiering via kapitalmarkederne i EU og lette adgangen til finansiering for SMV'er.

Markedsmisbrugsforordningen foreskriver bl.a. generelle regler om insiderhandel, uretmæssig videregivelse af intern viden og markedsmanipulation. Prospektforordningen fastsætter harmoniserede principper og regler om det prospekt med værdipapirudsteders informations-/salgsmateriale, der generelt skal udarbejdes, godkendes og offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på handelspladser for værdipapirer.

Med MIFID II-direktivet (Direktiv om markeder for finansielle instrumenter) vedtaget i 2014 introduceredes SMV-vækstmarkeder som en ny type handelsplads hvor der kan købes og sælges værdipapirer, hvor mindst 50 pct. af udstederne skal være SMV'er, og hvor kravene til udstederne er lempeligere end for udstedere på

andre handelspladser for værdipapirer såsom traditionelle børser. Der er ikke aktuelt nogen SMV-vækstmarkeder i Danmark.

Kommissionen vurderer, at europæiske kapitalmarkeder for SMV'er har særlige udfordringer med at tiltrække nye udstedere, bl.a. pga. høje omkostninger til regel-efterlevelse for ustederne samt utilstrækkelig likviditet i papirerne. Ifølge Kommissionen har markedsmisbrugsforordningen, som trådte i kraft i juli 2016, medført øgede administrative byrder for SMV'er, da størstedelen af bestemmelserne i forordningen gælder for alle udstedere uanset størrelse eller handelsplads.

Retsgrundlaget for forslaget er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Kommissionens forslag skal behandles og vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet efter den almindelige EU-beslutningsprocedure, hvor Rådet træffer afgørelse med kvalificeret flertal.

### **3. Formål og indhold**

Formålet med forslaget er at fjerne unødige administrative byrder for virksomheder, hvis værdipapirer er optaget til handel på et SMV-vækstmarked med henblik på at lette SMV'ers adgang til kapitalmarkederne både fsva. udstedelser af aktier og obligationer, uden at kompromittere et højt niveau af markedsintegritet og investorbekyttelse. Forslaget er afgrænset til at vedrøre SMV-vækstmarkeder og selskaber optaget til handel herpå. Forslaget søger at lette disse virksomheders adgang til finansiering på kapitalmarkeder ved, at der for virksomheder, der har værdipapirer optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, indføres lempelser i visse krav i markedsmisbrugsforordningen samt prospektforordningen.

Kommissionen foreslår følgende ændringer for virksomheder med værdipapirer optaget til handel på SMV-vækstmarkeder, som der redegøres uddybende for efterfølgende.

1. Fritagelse fra kravene i markedssonderingsregimet for private obligationsplaceringer hos institutionelle investorer mv.
2. Mulighed for likviditetsaftaler
3. Lempeligere regler for udsættelse af offentliggørelse af intern viden
4. Lempeligere regler for insiderlister
5. Lempeligere regler for rapportering af ledende medarbejderes transaktioner
6. Mulighed for brug af et lempeligere såkaldt Transfer Prospekt

#### **A. Foreslåede ændringer til markedsmisbrugsforordningen**

- 1) *Fritagelse fra kravene i markedssonderingsregimet for private obligationsplaceringer hos institutionelle investorer mv.*

Der gælder generelt et forbud mod at videregive virksomhedsintern viden, som kan have betydning for kursen på virksomhedens værdipapirer (aktier, obligationer mv.). Dog er der for udstedere indført en mulighed for kommunikation af intern viden ved såkaldte markedssonderinger, under overholdelse af en række relativt omfattende dokumentationskrav. Ved markedssondering forstås kommunikation af oplysninger, inkl. virksomhedsintern viden, mellem en virksomhed og

potentielle investorer, fx forud for nye udstedelser af værdipapirer, mhp. at sondere potentielle investorers interesse heri.

Dokumentationskravene ifm. videregivelse af intern viden gælder ved markeds-sondering også ift. såkaldt private placeringer, i de tilfælde hvor udstederen i forvejen har udstedt værdipapirer som handles offentligt på fx en børs, fordi den private placering kan have betydning for værdien af de offentligt handlede værdipapirer. Private placeringer er, når værdipapirer sælges direkte til udvalgte (typisk institutionelle) investorer fremfor gennem åbne, offentlige udbud på fx en børs, hvor alle investorer kan byde på værdipapirerne.

Kommissionen vurderer, at dokumentationskravene udgør en uforholdsmæssig barriere for særligt mindre virksomheders private placering af obligationer. Kommissionen vurderer generelt, at privat placering af obligationer er underudviklet i EU og bør fremmes.

Kommissionens forslag indebærer, at private placeringer af obligationer, hvor udstederen allerede har værdipapirer optaget til handel på et SMV-vækstmarked helt undtages fra dokumentationskravene ifm. markedssondering. Der stilles samtidigt krav om at sikre, at de institutionelle investorer er bekendt med de retlige konsekvenser, som følger med adgang til intern viden, herunder at de ikke generelt må handle eller agere på den interne viden, der er modtaget som led i markedssonderingen, i anden sammenhæng.

Kompromisforslaget indeholder en mere generel undtagelse af private placeringer af obligationer fra markedssonderingsregimet. Således vil undtagelsen gælde for alle virksomheder, der i forvejen har udstedt værdipapirer som handles offentligt på fx en børs, og ikke kun på SMV-vækstmarkeder.

## *2) Mulighed for likviditetsaftaler for udstedere på SMV-vækstmarkeder*

Kommissionen foreslår, at udstedere, der har værdipapirer optaget til handel på et SMV-vækstmarked, skal sikres mulighed for at indgå likviditetsaftaler med det formål at øge likviditeten i udstederens aktier på SMV-vækstmarkedet. Med likviditetsaftaler forpligtes en tredjepart mod betaling til at opretholde en given likviditet i aktien, fx ved at annoncere både købs- og salgspriser for aktierne, som tredjeparten forpligter sig til at handle til. Muligheden skal gælde parallelt med eksisterende national praksis og udbrede muligheden på tværs af alle SMV-vækstmarkeder. Den Europæiske Værdipapirtilsynsmyndighed (ESMA) skal i en teknisk standard udvikle en standard-likviditetskontrakt som skal anvendes.

Kommissionen foreslår, at likviditetsstilleren skal være en finansiel virksomhed autoriseret efter reglerne i MiFID II (fx et kreditinstitut eller et investeringselskab) og medlem af det SMV-vækstmarked, hvor udstederens værdipapirer er optaget til handel, og at operatøren af SMV-vækstmarkedet skal informeres om betingelserne i kontrakten.

Kommissionen vurderer, at likviditetskontrakter kan øge likviditeten og reducere prisudsvingene i SMV-aktier og hermed øge interessen for SMV-vækstmarkeder for både udstedere og investorer. Samlet set vil det forbedre de pågældende virksomheders adgang til kapital.

Kompromisforslaget fastholder Kommissionens forslag, og præciserer, at eksisterende nationale praksisser for likviditetskontrakter skal kunne opretholdes.

### *3) Lempeligere regler for udsættelse af virksomhedernes offentliggørelse af intern viden*

Udstedere af værdipapirer skal i udgangspunktet informere offentligheden hurtigst muligt fsva. virksomhedsintern viden, der kan have betydelig effekt på værdien af de udstedte værdipapirer. Under visse betingelser kan udstederen dog udsætte offentliggørelsen af intern viden. I disse tilfælde skal udstederen informere den kompetente myndighed (i Danmark Finanstilsynet) om udsættelsen samt om baggrunden herfor.

Kommissionen foreslår, at virksomheder, der har udstedt værdipapirer til handel på SMV-vækstmarkeder, i disse situationer fortsat vil skulle underrette den kompetente myndighed, men at de som noget nyt kun vil være forpligtet til at informere om baggrunden herfor på myndighedens anmodning. Derudover fritages disse udstedere for forpligtelsen til løbende at føre en opdateret liste med detaljeret information om baggrunden for tidligere udsættelser af offentliggørelse af information. Formålet hermed er at lette de administrative byrder for virksomheder der har udstedt værdipapirer til handel på SMV-vækstmarkeder.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag.

### *4) Lempeligere regler for virksomhedernes insiderlister*

Udstedere af værdipapirer skal generelt løbende føre og opdatere en såkaldt insider-liste over personer med adgang til virksomhedsintern viden. Udstedere hvis værdipapirer er optaget til handel på et SMV-vækstmarked er i dag fritaget for kravet om en løbende opdateret insiderliste, men skal kunne udlevere en sådan liste til den kompetente myndighed på dennes forespørgsel. Derudover skal udstederen tage alle rimelige skridt for at sikre, at enhver person med adgang til intern viden anerkender de juridiske og lovgivningsmæssige pligter, der følger heraf.

Kommissionen foreslår, at udstedere hvis værdipapirer er optaget til handel på et SMV-vækstmarked blot skal kunne udlevere en liste over såkaldte permanente insidere, der skal inkludere personer der regelmæssigt har adgang til virksomhedsintern viden, men ikke personer der kun på uregelmæssig basis har adgang til intern viden.

Kompromisforslaget går væk fra Kommissionens forslag om, at det kun skal være permanente insidere der skal stå på listen. Den nuværende tilgang fastholdes generelt, hvor alle med adgang til intern viden skal på listen.

#### *5) Lempeligere regler for virksomhedernes rapportering af ledende medarbejderes transaktioner*

Personer med ledelsesansvar i en virksomhed, der har udstedt værdipapirer, samt personer, der er nært knyttet til disse, skal underrette virksomheden om alle transaktioner udført for egen regning, der involverer virksomhedens værdipapirer. Hensynet er at forebygge risikoen for markedsmisbrug. Denne underretning skal ske senest tre arbejdsdage efter transaktionen. Virksomheden skal offentliggøre denne information senest tre arbejdsdage efter transaktionen. Denne tidsfrist kan være svær for virksomhederne at overholde hvis den modtager underretningen sent.

Kommissionen foreslår, at personer med ledelsesansvar i en virksomhed, der har udstedt værdipapirer på et SMV-vækstmarked, samt personer, der er nært knyttet til disse, fortsat skal underrette virksomheden, men nu også skal underrette den kompetente myndighed, inden for tre arbejdsdage. Virksomheden vil få to ekstra arbejdsdage fra modtagelsen af underretningen til at offentliggøre informationen.

Kompromisforslaget udbreder udvidelsen af fristerne til at gælde alle udstedere af værdipapirer, og ikke kun udstedere på SMV-vækstmarkeder, for at imødegå kritik om urealistiske frister.

### **B. Foreslåede ændringer til prospektforordningen**

#### *6) Mulighed for brug af et lempeligere såkaldt Transfer Prospekt*

Udstedere af værdipapirer, der er optaget til handel på et SMV-vækstmarked i en vis periode, er i dag forpligtede til at udarbejde et fuldt prospekt, hvis de ønsker at blive optaget til handel på et reguleret marked (som er den type handelsplads for værdipapirer med de største regulatoriske krav og hvor der tilsvarende er størst kapital og likviditet). Nasdaq København, tidl. Københavns Fondsbørs, er Danmarks eneste regulerede marked. Ved optagelse til handel på et SMV-vækstmarked kan udstedere typisk nøjes med at udarbejde et mindre omfattende prospekt.

Kommissionen foreslår at give mulighed for et såkaldt transfer prospekt med lempeligere informationskrav for selskaber, der har været optaget til handel på et SMV-vækstmarked i mindst tre år, og som ønsker sine eksisterende eller nye værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked. Et sådant transferprospekt vil gøre det administrativt mindre byrdefuldt for virksomheder, der har udstedt værdipapirer til handel på SMV-vækstmarkeder, at få adgang til regulerede markeder.

Kompromisforslaget indfører en række præciseringer til Kommissionens forslag. Transfer prospekter vil alene kunne benyttes for aktier af en type som udstederen tidligere har udstedt offentligt og har haft optaget til handel på et SMV-vækstmarked. Kravet er strammet for at sikre investorbeskyttelsen, idet der ellers ville være meget begrænset information tilgængelig for investorerne. Desuden skal udsteder have opfyldt sine rapporterings- og informationskrav løbende i den fulde periode, hvor aktierne har været optaget til handel på et SMV-vækstmarked.

Derudover forslår kompromisforslaget tre nye tiltag. Det første er at lukke et hul i prospektforordningen, så et selskab ikke længere vil kunne få adgang til et reguleret marked igennem en fusion, spaltning eller ombytning af værdipapirer uden selv tidligere at have været optaget til handel på et reguleret marked (såkaldt bagdørs børsnotering).

Det andet er at give adgang til at benytte et simplificeret prospekt for udstedere af konvertible obligationer (obligationer der i visse tilfælde kan konverteres til aktier), såfremt udsteder har haft aktier optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i mindst 18 måneder.

Det tredje er at udvide muligheden for at benytte såkaldte SMV-Vækstprospekter (en anden type forsimplet prospekt) til SMV'er, der ville have en markedsværdi under EUR 200 mio. efter udbuddet af aktier.

#### **4. Europa-Parlamentets holdning**

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har endnu ikke fastlagt sin holdning til Kommissionens forslag, men forventes generelt at være positiv over for forslaget.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen anfører, at hensigten med forslaget ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af EU-landene, hvis de handler uafhængigt af hinanden, da gældende regler for handel på SMV-vækstmarkeder skal ændres. Det kan ikke opfyldes ved ikke-lovgivningsmæssige tiltag på EU-plan. Det er regeringens vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

#### **6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser**

Der er tale om foreslåede ændringer til to forordninger, der har direkte virkning i alle EU-lande, hvorfor der som udgangspunkt ikke er nogen særlig dansk ret.

#### **7. Økonomiske konsekvenser**

##### *Statsfinansielle konsekvenser*

Forslaget vurderes ikke at medføre statsfinansielle konsekvenser.

##### *Samfundsøkonomiske konsekvenser*

Initiativet er en del af Kommissionens handlingsplan for kapitalmarkedsunionen, som har til formål at lette adgangen til kapitalmarkeder for selskaber, hvilket vurderes at skabe mere effektive kapitalmarkeder. Forslaget vurderes at have positive samfundsøkonomiske konsekvenser som dog ikke umiddelbart er kvantificerbare.

##### *Erhvervsøkonomiske konsekvenser*

Forslaget forventes at medføre erhvervsøkonomiske fordele. Det vurderes, at de foreslåede ændringer vil lette visse arbejdsgange hos udstederne i relation til bl.a. offentliggørelse af intern viden samt markedssonderinger. Omkostninger i denne forbindelse er vanskelige at skønne over, men må vurderes at være begrænsede.

## **8. Høring**

Forslagene har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger 8. juni 2018. Høringssvarene var generelt positive over for Kommissionens forslag. Kompromisforslaget vurderes at varetage samme hensyn. For en nærmere beskrivelse af høringssvarene henvises til Grund- og Nærhedsnotat om forslaget, oversendt 29. juni 2018.

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

Generelt er forslaget blevet positivt modtaget blandt EU-landene.

## **10. Regeringens generelle holdning**

Regeringen støtter formålet om at lette adgangen til kapitalmarkeder for små og mellemstore virksomheder, herunder lette byrderne for virksomhederne, så længe markedets integritet ikke kompromitteres.

Regeringen støtter således et kompromis på linje med det beskrevne, der lægger vægt på reelle byrdelettelser for udstederselskaberne samtidig med, at reglernes formål om at sikre markedets integritet og investorernes tillid ikke svækkes. Regeringen støtter, at kompromisforslaget inddrager yderligere forhold, der letter virksomhedernes og særligt SMV'ers tilgang til kapitalmarkederne.

Regeringen støtter at der med kompromisforslaget er sket præcisering af undtagelsen for dokumentationskravene vedr. intern viden ifm. markedssondering der medfører bredest mulig anvendelse af undtagelsen, men under hensyn til investorernes tillid til kapitalmarkedet.

Regeringen lægger vægt på, at der ikke sker omgåelse af reglerne og finder, at kompromisets tilpasninger er målrettede og velbegrundede.

## **11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg**

Grund- og nærhedsnotat om forslaget blev oversendt 29. juni 2018.