



19. november 2020

---

## Samlenotat vedrørende uformel videokonference for EU's økonomi- og finansministre den 1. december 2020

- 1) Indberetningspligt for skatteoplysninger fra digitale platforme  
*KOM(2020)314*  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Skatteministeriet
  
- 2) Fremskridtsrapport om styrkelse af bankunionen  
*KOM-dokument foreligger ikke* 2  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
  
- 3) Det europæiske semester: Kommissionens varslingsrapport og anbefalinger til euroområdet som helhed for 2021 samt efterårsprognose 2020  
*KOM(2020)745 og KOM(2020)746*  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet
  
- 4) Rådskonklusioner om kapitalmarkedsunionen  
*KOM-dokument foreligger ikke* 9  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
  
- 5) Internationale emner: Rådskonklusioner om international gældslettelse, særligt i Afrika, samt opfølgning på G20-møde 13. november 2020 om gæld  
*KOM-dokument foreligger ikke*  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Udenrigsministeriet
  
- 6) Rådskonklusioner om effektiv beskatning, skatteudfordringer forbundet med digitalisering og god skatteforvaltning i og uden for EU.  
*KOM-dokument foreligger ikke*  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Skatteministeriet
  
- 7) Revisionsrettens årsberetning om budgetgennemførelsen for 2019  
*KOM-dokument foreligger ikke*  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet

## **Dagsordenspunkt 2: Fremskridtsrapport om styrkelse af bankunionen**

KOM-dokument foreligger ikke

### **1. Resume**

*ECOFIN ventes 1. december 2020 forelagt en halvårlig fremskridtsrapport fra formandskabet om styrkelse af bankunionen (det styrkede banksamarbejde). Fra dansk side forventer man at kunne tage fremskridtsrapporten til efterretning.*

*Aktuelt pågår et arbejde blandt EU-landene med at styrke bankunionen, dels på teknisk niveau og dels i den udvidede eurogruppe (uformelle møder for finansministrene fra alle EU-lande). EU-landene drøfter mulighederne for etablering af en sektorfinansieret fælles indskyderforsikringsordning (EDIS) og tiltag til at styrke kreditinstitutteres robusthed og mindske risikoen for finansielle kriser. En højniveauarbejdsgruppe ventes i den forbindelse at rapportere til udvidet eurogruppe forud for ECOFIN 1. december 2020. Drøftelserne om styrkelse af bankunionen har i lyset af COVID-19-krisen generelt været sat i bero i 1. halvår 2020, men er genoptaget i 2. halvår 2020 og ventes at fortsætte i 2021.*

*Evt. konkrete lovgivningsforslag, som drøftelserne måtte munde ud i, vil skulle fremsættes og drøftes i de sædvanlige EU-lovgivningsprocesser, og vil i den forbindelse skulle behandles formelt i ECOFIN på et senere tidspunkt.*

*Fremskridtsrapporten til ECOFIN redegør for status for arbejdet med at styrke bankunionen.*

*Der henvises i øvrigt til samlenotat om fremskridtsrapport om styrkelse af bankunionen oversendt til Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN 5. december 2019.*

### **2. Baggrund**

Bankunionen består af et fælles tilsyn ("Single Supervisory Mechanism" – SSM) i regi af Den Europæiske Centralbank, ECB, samt en fælles afviklingsmyndighed ("Single Resolution Mechanism/Board" – SRM/SRB), herunder en sektorfinansieret afviklingsfond ("Single Resolution Fund" – SRF). Bankunionen er i funktion. Eurolandene deltager i bankunionen og ikke-eurolande kan vælge at deltage. Siden juli 2020 har ikke-eurolandene Bulgarien og Kroatien deltaget i bankunionen.

Kommissionen foreslog i 2015 en sektorfinansieret fælles indskyderforsikringsordning ("European Deposit Insurance Scheme" – EDIS) i bankunionen. ECOFIN vedtog i juni 2016, at politiske drøftelser om EDIS først indledes, når der er sket tilstrækkelige fremskridt med risikoreduktion i kreditinstitutterne, dvs. tiltag til at forbedre institutternes robusthed og reducere risikoen for kriser (risikoreduktions tiltag). EDIS vil alene omfatte bankunionens deltagerlande, mens risikoreduktions tiltag er finansiel regulering, der generelt vil gælde for alle EU-lande og ikke kun for lande i bankunionen. EDIS og risikoreduktionstiltag indgår i bredere drøftelser om en styrkelse af bankunionen.

På det udvidede eurotopmøde i december 2018 besluttede man at nedsætte en høj-niveauarbejdsgruppe ("High Level Working Group" – HLWG), som skal skabe fremskridt mod etableringen af EDIS sammen med risikoreduktionstiltag. HLWG rapporterer til EU-landenes finansministre i udvidet eurogruppe.

Drøftelserne blandt EU-landene om at styrke bankunionen finder også sted i en arbejdsgruppe i Rådet ("Ad Hoc Working Party on the Strengthening of the Banking Union" – AHWP) samt i en arbejdsgruppe i Kommissionen ("Expert Group on Banking, Payments and Insurance" – EGBPI).

COVID-19-krisen har i 1. halvår 2020 generelt betydet, at arbejdet i 1. halvår 2020 med at styrke bankunionen har været sat i bero. Arbejdet er genoptaget på teknisk niveau i 2. halvår 2020.

Rådets formandskab ventes i forbindelse med ECOFIN 1. december 2020 at fremlægge en fremskridtsrapport om styrkelse af bankunionen.

### 3. Formål og indhold

EU-landenes tekniske drøftelser som led i styrkelsen af bankunionen handler bl.a. om krisehåndtering af nødlidende kreditinstitutter, regulering af institutternes beholdninger af statsobligationer ("Regulatory Treatment of Sovereign Exposures" – RTSE) og andre tiltag til sikring af finansiell stabilitet, samt EDIS.

Der arbejdes derudover på at færdiggøre en reform af eurolandenes lånefacilitet, ESM, og en tidlig indførelse af en fælles offentlig bagstopper, der i sidste ende kan yde lån til bankunionens sektorfinansierede afviklingsfond, SRF, afhængig af fremskridt med risikoreduktion.

I 2. halvår 2020 har man drøftet rammerne for krisehåndtering af nødlidende institutter samt en færdiggørelse af ESM-reformen og en tidlig indførelse af bagstopperen for afviklingsfonden SRF. Man har også drøftet emnerne om regulering af statseksponeringer og finansiell stabilitet samt EDIS, *jf. bilag 1*.

Drøftelserne om styrkelse af bankunionen ventes at fortsætte i 2021. Der er endnu ikke enighed om konkrete nye tiltag.

#### *Krisehåndtering af nødlidende kreditinstitutter*

Det drøftes, hvordan de fælles europæiske rammer for at håndtere nødlidende kreditinstitutter kan styrkes. Disse rammer består i EU's krisehåndteringsdirektiv (BRRD) for alle EU-lande og forordningen om afviklingsmekanismen for bankunionens deltagerlande (SRM-forordningen). Rammerne for krisehåndtering og eventuelle ændringer heri omfatter i udgangspunktet alle EU-lande.

Drøftelserne om at styrke de europæiske rammer for krisehåndtering omfatter en række sammenhængende emner, herunder:

- **Styrkelse af de fælles EU-rammer for krisehåndtering af nødlidende kreditinstitutter (BRRD/SRM-forordningen):** Det afgørende kriterie for, om krisehåndtering af nødlidende institutter sker inden for rammerne af de fælles europæiske regler i BRRD/SRM-forordningen er, om afviklingsmyndigheden (SRB i bankunionen og nationale myndigheder i lande udenfor bankunionen) vurderer, at et institut er i ”offentlighedens interesse” at krisehåndtere (”Public Interest Assessment” – PIA). I så fald krisehåndteres instituttet inden for rammerne af BRRD/SRM-forordningen, herunder forordningernes regler for, at aktionærer og kreditorer i nødlidende institutter bærer tab (bail-in). Alternativt håndteres instituttet iht. nationale regler og procedurer for insolvens i det land, hvor instituttet er hjemmehørende.
  - Drøftelserne handler om, hvorvidt kriteriet for at krisehåndtere nødlidende institutter inden for rammerne af i BRRD/SRM-forordningen skal ændres og evt. udvides, så flere nødlidende institutter kan forventes håndteret inden for disse fælleseuropæiske rammer, frem for nationale insolvensrammer.
- **Krisehåndtering af mellemstore og små kreditinstitutter,** som ikke anses for at være i offentlighedens interesse at krisehåndtere inden for rammerne af BRRD/SRM-forordningen:
  - Drøftelserne handler om, hvorvidt der skal indføres et nyt fælleseuropæisk regime for krisehåndtering af mellemstore og mindre kreditinstitutter, som ikke krisehåndteres inden for rammerne af BRRD/SRM-forordningen, og hvordan regimet i givet fald skal udformes, herunder ift. regler for at aktionærer og kreditorer i nødlidende institutter bærer tab (bail-in).
  - Drøftelserne vedrører desuden mulig yderligere harmonisering af EU-landenes nationale regler for insolvensbehandling af nødlidende institutter, herunder vedr. kreditorhierarki (dvs. rækkefølgen i hvilken kreditorer i nødlidende institutter bærer tab).
  - Drøftelserne vedrører også rammerne for brug af indskydergarantifonde til krisehåndtering, dvs. i hvilke situationer der nærmere kan gøres brug af indskydergarantifonde til at understøtte krisehåndtering af et institut i problemer.
- **Konsistent anvendelse af krisehåndteringsværktøjer** inden for rammerne af BRRD/SRM-forordningen og indskydergarantidirektivet (DGSD):
  - Drøftelserne vedrører bl.a. tilsynsmyndighedernes værktøjer til tidlig indgriben, dvs. indgriben mens et institut stadig er levedygtigt (og ikke nødlidende), men hvor instituttets situation gradvist forværres. Sådanne værktøjer kan fx være iværksættelse af hele eller dele af et instituts genopretningsplan, krav om ændring af forretningsstrategi, udskiftning af ledelse og indsættelse af administrator.

- **Rammerne for brug af offentlige midler til krisehåndtering.** EU's statsstøtteregele indeholder krav om, at aktionærer og kreditorer skal bære tab, før der kan gives statsstøtte ifm. krisehåndtering af kreditinstitutter, men indeholder ikke som BRRD/SRM-forordningen et konkret krav om at aktionærer og kreditorer skal bære tab på mindst 8 pct. af et nødlidende instituts passiver (bail-in), førend der kan gøres brug af en afviklingsfond til at gøre instituttet solvent igen (til at dække tab og rekapitalisering).
  - Det drøftes bl.a., om Kommissionens meddelelse fra 2013 om EU-rammerne for statsstøtte til kreditinstitutter ("Banking Communication") skal ændres, så reglerne for at aktionærer og kreditorer i nødlidende institutter bærer tab skal være mere ensartede, uanset om institutterne krisehåndteres inden for BRRD/SRM-forordningen eller inden for nationale insolvensrammer og statsstøtteregele.
  
- **Tiltag til at styrke kreditinstitutters grænseoverskridende aktiviteter på tværs af det indre marked (integration):**
  - Drøftelserne handler blandt andet om, hvorvidt balancen mellem kompetencer til tilsyns- og afviklingsmyndigheder i EU-landene skal ændres i retning af flere kompetencer til hjemlande ("home" – det land hvor et institut er hjemmehørende) og færre kompetencer til værtslande ("host" – det land hvor et institut har et datterselskab). Det kaldes home-host-balancen. Det kan fx vedrøre kompetencer vedr. tilsyn og regulering af kreditinstitutters kapital og likviditet samt afvikling, herunder krav til nedskrivningsegne passiver i kreditinstitutter (MREL). Det drøftes, om værtslandene så til gengæld skal have nogle sikkerhedsmekanismer ("safeguards"), som kan værne dem mod utilsigtede konsekvenser af en ændret home-host-balance.

#### *Reform af eurolandenes lånefacilitet og fælles offentlig bagstopper for afviklingsfonden*

EU-landene arbejder på at færdiggøre en reform af eurolandenes fælles lånefacilitet, ESM, der blev indgået aftale om i juni 2019. Der sigtes på en endelig aftale om reformen i år. Derefter skal eurolandene nationalt ratificere en ændring af ESM-traktaten.

Et centralt nyt element i ESM-reformen er en fælles offentlig bagstopper for bankunionens sektorfinansierede fælles afviklingsfond, SRF. Bagstopperen skal kunne yde midlertidige lån til SRF, efter at et nødlidende instituts aktionærer og kreditorer har båret tab (bail-in) og midlerne i SRF er opbrugt. Lån skal altid tilbagebetales, således at bagstopperen er finanspolitisk neutral på mellemlang sigt.

Ikke-eurolande, som vælger at deltage i bankunionen, vil kunne deltage i bagstopperen på ligeværdige vilkår med eurolande via bilaterale kreditlinjer, som også er lån, der altid skal tilbagebetales.

Bagstopperen skal senest være etableret i 2024. Den kan indføres tidligere afhængig af fremskridt med risikoreduktion, særligt kreditinstitutternes opbygning af nedskrivningseggede passiver (så aktionærer og kreditorer kan bære tab i afviklingssituationer – bail-in) og reduktion af misligholdte lån (NPL) i institutterne.

Der skal efter planen i år træffes politisk beslutning om evt. tidlig indførelse af bagstopperen i 2022. Det skal ske på baggrund af en rapport fra EU-institutionerne (Kommissionen, den fælles afviklingsmyndighed (SRB) og den fælles tilsynsmyndighed (SSM)) om status på kreditinstitutters robusthed og risici.

Der er ifm. en evt. indførelse af bagstopperen for 2024 aftalt en ændring af en mellemstatslig aftale om afviklingsfonden, SRF ("Intergovernmental Agreement on Single Resolution Fund" – IGA). IGA'en fastlægger rammerne for kreditinstitutters bidrag til afviklingsfonden SRF, så fonden gradvist opbygges og fondens nationale afdelinger fusioneres (mutualiseres) i perioden 2016-23. Ændringen indebærer, at SRF i overgangsperioden vil have flere ressourcer til rådighed til krisehåndtering af et nødlidende institut, uanset i hvilket deltagerland det nødlidende institut er hjemmehørende, end under den nuværende IGA. Der er tale om fremskyndelse af en ændring, som under alle omstændigheder vil gælde efter overgangsperioden, dvs. fra 2024. Ændringsaftalen skal ratificeres nationalt i bankunionens deltagerlande.

Udvidet eurogruppe ifm. ECOFIN 1. december 2020 ventes at tage stilling til en evt. tidlig indførelse af bagstopperen.

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

Europa-Parlamentet skal ikke udtale sig om fremskridtsrapporten.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Ikke relevant.

#### **6. Gældende dansk ret og forslagets konsekvenser herfor**

ECOFIN's drøftelse af status for bankunionen har ikke i sig selv konsekvenser for gældende dansk ret. Tiltag vedr. finansiel regulering for alle EU-lande, som drøftes i sammenhæng med styrkelsen af bankunionen, kan have konsekvenser for gældende dansk ret. Det vil afhænge af udformningen af de enkelte tiltag.

#### **7. Økonomiske konsekvenser**

##### *Statsfinansielle konsekvenser*

ECOFIN's drøftelse af status for bankunionen har ikke i sig selv statsfinansielle konsekvenser.

##### *Samfunds- og erhvervsøkonomiske konsekvenser*

ECOFIN's drøftelse af status for bankunionen har ikke i sig selv samfunds- og erhvervsøkonomiske konsekvenser. Tiltag til at styrke bankunionen kan have sådanne konsekvenser. Det vil afhænge af udformningen af det enkelte tiltag.

**8. Høringer**

Ikke relevant.

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

EU-landene ventes at tage fremskridtsrapporten til efterretning og støtte et videre arbejde med muligheder for at styrke bankunionen.

**10. Regeringens generelle holdning**

Regeringen forventer at kunne tage fremskridtsrapporten til efterretning. Regeringen støtter generelt arbejdet med at styrke bankunionen.

**11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg**

Der henvises til tidligere forelæggelser vedr. styrkelse af bankunionen, senest ifm. ECOFIN 5. december 2019.

## **Bilag 1: Regulering af statseksponeringer mv. samt EDIS**

### *Regulering af statseksponeringer og finansiel stabilitet ("safe asset")*

Kreditinstitutters statseksponeringer (beholdninger af statsobligationer) opnår i dag en særbehandling i reguleringen (i EU's kapitalkravsforordning), hvor der som hovedregel ikke er krav til institutterne om kapital til at modstå tab på statseksponeringerne eller grænser for, hvor store statseksponeringerne må være.

Det drøftes, om den nuværende regulering af institutternes statseksponeringer skal ændres i retning af en mere risikobaseret tilgang ift. statseksponeringernes størrelse ('koncentrationsrisiko') og evt. ift. risikoen ved enkelte statseksponeringer ('kreditrisiko'). En reform af reguleringen af statseksponeringer vil i udgangspunktet gælde for alle EU-lande.

I sammenhæng hermed drøftes, om der bør etableres et såkaldt sikkert aktiv ('safe asset'), dvs. et finansielt aktiv med lav risiko, som institutterne kan investere i som et alternativ til statseksponeringer mod deres hjemland. Drøftelserne er endnu på et tidligt stadie. Et sikkert aktiv kan afhængig af udformning indebære både en større eller mindre grad af risikodeling på tværs af deltagende lande. Et evt. sikkert aktiv ventes i udgangspunktet alene at omfatte eurolande.

### *Fælles indskydergaranti, EDIS*

EU-landene drøfter, om der skal være en fælles indskydergarantiordning i bankunionen, og om der fortsat skal være nationale indskydergarantiordninger, samt hvordan sammenhænge mellem disse ordninger i givet fald skal være.

Man drøfter hvordan indledende faser af EDIS kan se ud, og hvordan en endelig løsning for EDIS kan udformes og indføres, samt hvordan EDIS kan etableres i sammenhæng med risikoreduktionstiltag. Det er endnu uklart, hvad der vil kunne opnås enighed om.

Fælles for alle de drøftede modeller for en indledende fase af EDIS er, at der alene ydes likviditetsstøtte og ikke tabsdeling. Et spørgsmål er, om man efter en mulig første fase med likviditetsdækning skal gå over til fuld risikodeling mellem deltagerlandenes institutter, hvor der etableres en egentlig fælles indskydergaranti, som både kan dække likviditet og tab.

Både likviditets- og tabsdækning er en del af Kommissionens 2015-forslag. Videre drøftelser på teknisk niveau i Rådet af Kommissionens EDIS-forslag afventer drøftelserne i højniveauarbejdsgruppen.



## Dagsordenspunkt 4: Rådskonklusioner om kapitalmarkedsunionen

KOM-dokument foreligger ikke.

### 1. Resume

*ECOFIN ventes 1. december 2020 at beslutte rådskonklusioner om nye tiltag, der skal styrke EU's kapitalmarkedsunion.*

*Kapitalmarkedsunionen har til formål at udvikle EU-landenes finansielle markeder og derved gøre det lettere og mere attraktivt for virksomheder, herunder små og mellemstore virksomheder, husholdninger og institutionelle investorer (fx pensionselskaber) at opnå finansiering og investere på tværs af EU-landene. Det skal styrke EU-landenes økonomier, fremme investeringer og skabe arbejdspladser, bl.a. inden for den grønne omstilling.*

*Rådskonklusionerne bygger bl.a. på Kommissionens nye handlingsplan fra september 2020, der blev drøftet på ECOFIN 6. oktober 2020, samt rådskonklusioner om kapitalmarkedsunionen vedtaget på ECOFIN 5. december 2019.*

*Der ventes på ECOFIN 1. december 2020 generel opbakning fra landene til rådskonklusionerne og det videre arbejde med kapitalmarkedsunionen. Kommissionen ventes i opfølgning på konklusionerne at fremsætte konkrete forslag fra første halvår af 2021 og løbende de følgende tre år. Forslagene skal derefter vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet.*

*Regeringen støtter generelt formålet med kapitalmarkedsunionen, og at arbejdet har et stærkt fokus på bæredygtige investeringer og digitalisering af finansielle tjenesteydelser. Regeringen kan støtte rådskonklusioner på linje med det aktuelle udkast. Konklusionsudkastet imødekommer generelt danske prioriteter, herunder vægt på et højt niveau for investorbeskyttelse samt øgede investeringer i den bæredygtige omstilling. Regeringen vil tage stilling til konkrete forslag fra Kommissionen, når de måtte blive fremsat.*

### 2. Baggrund

Kommissionen, EU-landene og Europa-Parlamentet har de senere år arbejdet på at fremme en kapitalmarkedsunion ("Capital Markets Union" – CMU) i form af en styrkelse af det finansielle indre marked for alle EU-lande.

Kapitalmarkedsunionen er en samlebetegnelse for forskellige lovmæssige tiltag og øvrige tiltag for alle EU-lande, der har til formål at udvikle landenes finansielle markeder og gøre det lettere og mere attraktivt for virksomheder, herunder små og mellemstore virksomheder (SMV'er), husholdninger og institutionelle investorer (fx pensionselskaber) at opnå finansiering og investere på tværs af EU-landene. Det skal styrke EU-landenes økonomier, fremme investeringer og skabe arbejdspladser, bl.a. inden for den grønne omstilling.

Kommissionen offentliggjorde 24. september 2020 en ny handlingsplan, der rummer i alt 16 klynger af forslag, jf. bilag 1. Tiltagene indebærer flere kommende lovforslag samt andre initiativer, der skal understøtte tre overordnede målsætninger:

- 1) fremme finansiering af virksomheder.
- 2) gøre det mere attraktivt for EU-borgere at opspare og investere langsigtet.
- 3) integrere de nationale kapitalmarkeder og derved fremme et sammenhængende indre marked for kapitalinvesteringer.

I handlingsplanen skriver Kommissionen, at de første tiltag ventes fremsat i første halvår af 2021, og derefter vil de løbende kunne blive præsenteret over de følgende tre år. Flere tiltag indebærer en gennemgang af eksisterende lovgivning med henblik på mulige forslag til revisioner af aktuel lovgivning eller nye lovforslag.

Kommissionens handlingsplan bygger i stort omfang på anbefalingerne fra et såkaldt højniveauforum nedsat af Kommissionen og bestående af eksperter, der havde til formål at anbefale nye tiltag. Højniveauforummet offentliggjorde 10. juni 2020 sin rapport med klynger af anbefalede tiltag, hvoraf flere er indarbejdet i Kommissionens handlingsplan. Derudover bygger handlingsplanen på rådskonklusioner vedtaget på ECOFIN 5. december 2019, samt tidligere handlingsplaner for kapitalmarkedsunionen fra 2015 og 2017.

Handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen skal derudover ses i sammenhæng med Kommissionens handlingsplan for digitalisering af finansielle tjenesteydelser også fremsat 24. september 2020 og en handlingsplan for bæredygtig finansiering, der ventes offentliggjort primo 2021.

Det videre arbejde med kapitalmarkedsunionen er aktualiseret i lyset af COVID-19-krisen, hvor fremskridt med kapitalmarkedsunionen kan bidrage til den økonomiske genopretning efter krisen.

Lovforslag fra Kommissionen skal som udgangspunkt vedtages af både Rådet og Europa-Parlamentet efter den almindelige EU-lovgivningsprocedure.

### 3. Formål og indhold

ECOFIN skal 1. december 2020 beslutte rådskonklusioner for det fremadrettede arbejde med kapitalmarkedsunionen, herunder kommende lovforslag.

Udkastet til rådskonklusioner udtrykker bl.a. følgende (prioriteret uddrag):

#### *Generelt*

- **Støtte til arbejdet:** Rådet støtter generelt arbejdet med kapitalmarkedsunionen og den nye handlingsplan fra Kommissionen. Det understreges, at et konkurrencedygtigt og attraktivt indre marked for kapitalinvesteringer er uundværligt for at understøtte Europa i den globale konkurrence for økonomiske ressourcer og dermed sikre arbejdspladser og vækst.

- **Robusthed og lokal udvikling:** Arbejdet med at udvikle kapitalmarkedsunionen skal sikre, at EU i fremtiden ikke vil være stærkt afhængigt af kun ét finansielt marked. Derudover hænger udviklingen af kapitalmarkedsunionen sammen med den videre udvikling af de lokale og regionale kapitalmarkeder i EU-landene.
- **Et alternativ til banker:** Kapitalmarkedsunionen skal sikre private aktørers adgang til flere finansieringskilder inden for EU for dermed at styrke risikodeling mellem de private aktører og begrænse de private aktørers afhængighed af finansiering fra banker. Samtidig har EU fortsat brug for stærke og globalt konkurrencedygtige banker.
- **Bæredygtighed og digital finansiering:** Det understreges, at udviklingen af kapitalmarkedsunionen og nye tiltag skal tage højde for det parallelle arbejde med Kommissionens pakke for digital finansiering samt den kommende handlingsplan for bæredygtig finansiering.
- **Langsigtet prioritering:** Udviklingen af kapitalmarkedsunionen er et vedvarende arbejde, og rækkefølgen for nye tiltag bør derfor prioriteres. I lyset af COVID-19-krisen vurderes det, at tiltag, der kan sikre finansiering til virksomheder, herunder SMV'er, særligt bør fremskyndes mhp. at styrke den økonomiske genopretning. Der bør udarbejdes konsekvensvurderinger af tiltagene, hvor det vurderes hensigtsmæssigt.
- **Ikke-lovgivningsmæssige tiltag:** Kommissionen bør også fokusere på tiltag, der ikke involverer lovgivning og som derfor vil have en mere øjeblikkelig effekt, herunder på finansiering til realøkonomien (husholdninger og virksomheder), sammenlignet med nye lovforslag.<sup>1</sup>

Rådskonklusionerne adresserer derudover de enkelte tiltag fra Kommissionens handlingsplan fra 24. september 2020, og i lyset af COVID-19-krisen er det prioriteret, i hvilken rækkefølge lovforslag og tiltag bør præsenteres.

Ifølge Rådet bør Kommissionen prioritere at arbejde hurtigt og parallelt på følgende tiltag for at understøtte den økonomiske genopretning i lyset af COVID-19-krisen, som Kommissionen bør fremsætte snarest muligt og ikke senere end slutningen af 2021:

- **Adgang til kapitalmarkederne (tiltag 2, bilag 1):** SMV'er skal sikres bedre adgang til børserne og handel på andre markeder, herunder SMV-vækstmarkeder (en markedsplads for handel med værdipapirer i SMV'er, fx aktier, hvor reglerne er bedre tilpasset SMV'er sammenlignet med traditionelle børser). Evt. regelændringer skal bevare et højt niveau for investorbekyttelse.

---

<sup>1</sup> Rådskonklusionerne udtrykker støtte til flere tiltag fra Kommissionens handlingsplan, der ikke er lovtiltag, herunder tiltag 1, 7, 9 og 14, beskrevet nedenfor samt i bilag 1.

- **EU-register med offentlige virksomhedsoplysninger** (*tiltag 1, bilag 1*): Der bør hurtigst muligt oprettes en central, digital fællesadgang for offentlige virksomhedsoplysninger ("European Single Access Point" – ESAP), som skal give investorer og andre private adgang til finansielle-, ikke-finansielle og bæredygtighedsrelaterede informationer om virksomheder på tværs af EU. Registeret skal bygge på de nuværende nationale systemer, og det skal ikke skabe uforholdsmæssige rapporteringsforpligtelser for europæiske virksomheder.
- **Langsigtede investeringer** (*tiltag 4, bilag 1*): Institutionelle investorer (fx forsikrings- og pensionselskaber) skal tilskyndes til at foretage flere langsigtede investeringer, særligt i SMV'er. Evt. regelændringer skal sikre, at lovkravene fortsat tager højde for risikoen forbundet med langsigtede investeringer.
- **Rammen for securitisering** (*tiltag 6, bilag 1*): Rammen for securitisering bør gennemgås mhp. at banker lettere skal kunne frigøre kapital til nye udlån. Securitiserings er et redskab anvendt af finansielle formidlere, fx et kreditinstitut, til at frasælge deres eksponeringer, typisk udlån, og går generelt ud på at udstede obligationer med sikkerhed i underliggende aktiver, fx udlån. Ændringer af rammen for securitisering må ikke underminere den finansielle stabilitet.
- **Langsigtede investeringsfonde** (*tiltag 3, bilag 1*): Lovrammen for europæiske investeringsfonde ("European Long-term Investment Funds" – ELTIF) skal styrkes mhp. at øge langsigtede investeringer i SMV'er og infrastruktur, hvilket der er behov for i overgangen til en bæredygtig og digital økonomi.
- **Henvisning af SMV'er** (*tiltag 5, bilag 1*): Fordelene og ulemperne skal vurderes ved at etablere en ordning, hvor banker skal henviser SMV'er til alternative finansieringskilder, hvis deres låneansøgning afslås af banken.

Rådet opfordrer Kommissionen til snarest muligt at iværksætte følgende prioriterede tiltag med særligt fokus på at mobilisere investeringer fra detailinvestorer:

- **Finansiell forståelse** (*tiltag 7, bilag 1*): Udvikling af en EU-ramme for finansielle kompetencer for borgere mhp. at skabe et fælles begrebsmæssigt grundlag til brug ved udvikling af undervisningsmateriale samt nationale tiltag under hensyn til eksisterende nationale og internationale initiativer.
- **Investeringsrådgivning** (*tiltag 8, bilag 1*): Ensretning af reglerne for hvilke informationer, som detailinvestorer skal modtage ifm. investeringsrådgivning samt kvaliteten af rådgivningen. Herunder bør fordelene og ulemperne vurderes ved en eventuel justering af hvordan investorer kategoriseres (fx opdelingen af detailinvestorer og professionelle investorer).
- **Transparens** (*tiltag 14, bilag 1*): Vurdering af mulighederne for at etablere en platform for konsolideret handelsinformation ("consolidated tape"), dvs. en platform der rapporterer indgåede værdipapirhandler fra forskellige markeder (fx børser) på tværs af EU, mhp. at skabe transparens og give investorer bedre dataadgang, fx hvilke aktier, der er blevet handlet og til hvilken pris.

Rådet opfordrer Kommissionen til at iværksætte følgende prioriterede tiltag, som vurderes vigtige for aktive og globalt konkurrencedygtige kapitalmarkeder:

- **Beskyttelse af investeringer på tværs af grænser** (*tiltag 15, bilag 1*): Fremsætte forslag til en EU-ramme for beskyttelse af investeringer på tværs af landegrænser, som klargør, styrker og supplerer reglerne for grænseoverskridende investeringsbeskyttelse i EU.<sup>2</sup>
- **Handelsafvikling** (*tiltag 13, bilag 1*): Forbedring af tjenester til handelsafvikling på tværs af grænser (dvs. køb og salg af værdipapirer), inklusive fremsættelse af nødvendige revisioner af lovgivningen, under hensyn til nationale forhold.
- **Harmonisering af tilsyn** (*tiltag 16, bilag 1*): Yderligere konvergens af tilsynsaktivitet ved at arbejde mod en mere harmoniseret lovramme for regulering af kapitalmarkederne. Lovrammen skal sikre proportionale tilsynskrav og baseres på principperne om 'samme aktivitet, samme risiko, samme regler'<sup>3</sup> samt teknologisk neutralitet<sup>4</sup>.

Rådet opfordrer Kommissionen til på mellemlangt sigt at arbejde med mere komplekse og strukturelle tiltag:

- **Kildebeskatning** (*tiltag 10, bilag 1*): Man skal vurdere mulighederne for at forenkle procedurerne for tilbageholdt kildeskat på investeringer, der går på tværs af grænserne i EU. Vurderingen skal bl.a. tage højde for initiativer fra OECD samt modvirke skatteunddragelse, og danne grundlag for et efterfølgende lovforslag.
- **Insolvensbehandling** (*tiltag 11, bilag 1*): Man skal vurdere mulighederne for øget konvergens i resultaterne af insolvensbehandlingen i de forskellige EU-lande mhp. lovforslag eller andre tiltag. Arbejdet skal bl.a. bero på sammenligning af landene (benchmarking) og anbefalinger fra eksperter samt EU-landene.
- **Finansiell rapportering** (*tiltag 16, bilag 1*): Det skal vurderes, om der er behov for yderligere lovtiltag fsva. reglerne for finansiell rapportering (fx årsrapporter), mhp. at styrke investorernes tillid til de finansielle markeder.
- **Pensionsopsparing** (*tiltag 9, bilag 1*): Det skal vurderes, hvordan EU-borgere kan få de bedste muligheder for at vurdere deres forventede pensionsindkomst gennem udvikling af anbefalinger om bedste praksis for fx nationale systemer, der gør det muligt for borgere at følge værdien af deres pensionsopsparinger<sup>5</sup>.
- **Definition af aktionær** (*tiltag 12, bilag 1*): Fordelene og ulemperne skal vurderes ved at indføre en EU-harmoniseret definition af begrebet "aktionær".

<sup>2</sup>Beskyttelse af investeringer på tværs af landegrænser handler bl.a. om, hvordan juridiske uenigheder fsva. investeringer håndteres ved domstolene i EU-landene samt hvilke overordnede rettigheder en investor har på tværs af EU-landene.

<sup>3</sup> Dvs. at finansielle tjenester bør reguleres på baggrund af den risiko, de indebærer, og ikke om de fx bliver udbudt af en bank kontra en teknologivirksomhed.

<sup>4</sup> Dvs. at lovgivningen skal regulere selve aktiviteten (fx investeringsrådgivning) og ikke om det udbydes af en personlig rådgiver eller en computer-baseret digital rådgivning.

<sup>5</sup> Sådanne systemer kendes allerede fra Danmark i form af platformen PensionsInfo.

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

Europa-Parlamentet støtter generelt arbejdet med en kapitalmarkedsunion.

Europa-Parlamentet vedtog en betænkning om kapitalmarkedsunionen den 8. oktober 2020.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Ikke relevant

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

Ikke relevant.

#### **7. Økonomiske konsekvenser**

Rådskonklusionerne om nye tiltag for kapitalmarkedsunionen har ikke i sig selv statsfinansielle, samfundsøkonomiske eller erhvervsøkonomiske konsekvenser.

Det kan generelt have positive samfunds- og erhvervsøkonomisk konsekvenser at fremme finansiering af virksomheder, forbedre de finansielle markeders funktion (markedsinfrastruktur), styrke detailinvestorers deltagelse på og gavn af kapitalmarkeder, samt imødegå barrierer for grænseoverskridende investeringer, i det omfang det sker med øje for fastholdelse af høj investorbekyttelse og den finansielle stabilitet samt at fordelene ved de enkelte forslag vejes op imod omkostningerne.

Potentielle statsfinansielle, samfundsøkonomiske og erhvervsøkonomiske konsekvenser vil afhænge af, hvordan de enkelte initiativer konkret udformes.

#### **8. Høring**

Sagen har ikke været i ekstern høring.

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

EU-landene støtter generelt formålet med kapitalmarkedsunionen, og der ventes støtte til kapitalmarkedsunionen som fortsat prioritet i de kommende år. Der ventes bred støtte til en række initiativer på linje med prioriteterne i udkastet til rådskonklusioner, og samtidig mere delte synspunkter, når det gælder politisk mere følsomme områder og tiltag vedr. eksempelvis kildeskat, insolvenslovgivning og tilsynsbeslutninger.

Landene ventes generelt at bakke op om rådskonklusionerne og prioriteringen af tiltag.

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

Regeringen kan støtte rådskonklusioner på linje med det foreliggende udkast, som generelt imødekommer danske prioriteter og ønsker til videre arbejde. Der tages stilling til konkrete forslag, når de fremsættes.

Regeringen støtter generelt kapitalmarkedsunionens formål om velfungerende finansielle markeder, der gavner vækst og beskæftigelse og den finansielle stabilitet, herunder gennem bedre og mere alsidige finansieringsmuligheder for virksomheder, bedre investerings- og opsparingsmuligheder for private og institutionelle investorer samt styrket privat risikodeling på tværs af EU. Regeringen støtter et fortsat ambitiøst arbejde på dette område.

Regeringen støtter i arbejdet særligt et stærkt fokus på bæredygtige og langsigtede investeringer samt digitalisering af finansielle tjenesteydelser. Den kommende strategi for bæredygtig finansiering skal derfor også så vidt muligt understøttes af tiltagene i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen igennem eksempelvis tiltag for at etablere rammer, der understøtter investeringer i langsigtede projekter og forbedrer vilkårene for institutionelle investorers aktiviteter.

Regeringen lægger vægt på, at reglerne sikrer et fortsat højt niveau for investorbekyttelse med en passende informationsmængde, der er målrettet forskellige typer af investorer. Regeringen lægger endvidere vægt på, at fordelene ved de enkelte forslag opvejer omkostninger, herunder med henblik på at undgå unødige administrative byrder både for den finansielle sektor og myndigheder.

Regeringen finder ligeledes, at det i det videre arbejde er væsentligt at sikre et fortsat robust finansielt system, hvor den finansielle regulering generelt afspejler de faktiske risici, som finansielle institutioner påtager sig.

Regeringen ser aktuelt ikke behov for omfattende reformer af de nuværende tilsynsstrukturer og lægger i det videre arbejde vægt på at videreudvikle tilsynsmæssig konvergens og samarbejdet på tværs af grænser og sektorområder med respekt for nationale forhold. Regeringen støtter på line med rådskonklusionerne en opfølgning fsva. harmonisering af de nationale tilsyn, der er foreslået i Kommissionens handlingsplan. For at sikre, at det er muligt at evaluere erfaringerne med de seneste ændringer i tilsynsstrukturen, der trådte i kraft 1. januar 2020, bør opfølgningen dog ikke foretages tidligere end ultimo 2021.

Regeringen kan støtte en vurdering af mulighederne for at forenkle procedureerne for tilbageholdt kildeskat på investeringer, der går på tværs af grænserne i EU. Der skal sikres en koordinering og arbejdsdeling i forhold til Kommissionens handlingsplan af 15. juli 2020 om fair og enkel beskatning til støtte for genopretningsstrategien, som indeholder et tilsvarende punkt om kildeskat, og at evt. tiltag på området behandles i det rette kompetente og ansvarlige EU-forum.

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

Folketingets Europaudvalg er løbende blevet forelagt sager om kapitalmarkedsunionen, herunder i forbindelse med rådskonklusionerne vedtaget på ECOFIN 5. december 2019.

Folketingets Europaudvalg er senest blevet orienteret om kapitalmarkedsunionen i forbindelse med drøftelsen af Kommissionens handlingsplan forud for ECOFIN 6. oktober 2020 samt i grund- og nærhedsnotat sendt til Europaudvalget 30. oktober 2020.

**Bilag 1: Kommissionens handlingsplan****Tabel 1****Tiltag i Kommissionens handlingsplan offentliggjort 24. september 2020**

Nr.	Tiltag	Beskrivelse	Foreslået tidsplan
<b>Finansiering af virksomheder</b>			
1.	<b>Øget synlighed af virksomheder for investorer på tværs af grænser</b>	Forslag til en digital fællesadgang for offentlige virksomhedsoplysninger ("European Single Access Point" – ESAP), der skal give investorer adgang til finansielle- og bæredygtigheds-relaterede informationer på tværs af EU.	Forslag fra Kommissionen ultimo 2021
2.	<b>Styrket adgang til børsmarkedene for små og mellemstore virksomheder (SMV'er)</b>	Vurdering af hvorvidt reglerne for børsnøtering understøtter adgangen til markedsbaseret finansiering for SMV'er (fx aktiekapital). Særligt mhp. at reducere omkostninger ved børsnøtering.	Vurdering fra Kommissionen ultimo 2021
3.	<b>Styrkelse af investeringsfonde rettet mod langsigtede investeringer</b>	Revision af forordningen om europæiske langsigtede investeringsfonde ("European Long-term Investment Funds" – ELTIF) med henblik på at øge langsigtet finansiering til SMV'er	Gennemgang fra Kommissionen ultimo 2021
4.	<b>Tilskyndelse til langsigtede investeringer og investeringer i egenkapital</b>	A) Måltrettet gennemgang af forsikringsdirektivet (Solvens II) mhp. at tilpasse lovrammen for at understøtte, at forsikringsvirksomheder kan foretage flere langsigtede investeringer.  B) Måltrettet gennemgang af kapitalkravsforordningen ("Capital Requirements Regulation" – CRR) mhp. at øge bankers investeringer i egenkapital til SMV'er gennem justerede kapitalkrav.	A) Gennemgang ultimo 2021  B) Gennemgang primo 2021
5.	<b>Henvielse af SMV'er til alternative finansieringskilder</b>	Analyse og vurdering af, om det vil sikre øget finansiering til SMV'er, hvis banker skal henvise SMV'er til alternative finansieringskilder, såfremt banken har afvist deres låneforespørgsel.	Egnethedsvurdering fra Kommissionen ultimo 2021
6.	<b>Understøttelse af bankers udlån til virksomheder og husholdninger (realøkonomien)</b>	Omfattende revision af EU-rammerne for securitisering (dvs. bankernes udstedelser af værdipapirer med sikkerhed i deres udlån, fx virksomhedsudlån). Formålet er at øge brugen af securitisering og derved sikre bankerne flere måder at finansiere udlån til virksomheder, under hensyn til den finansielle stabilitet.	Gennemgang fra Kommissionen ultimo 2021
<b>Øgede opsparinger og langsigtede investeringer</b>			
7.	<b>Styrkelse af borgernes finansielle forståelse</b>	A) Egnethedsvurdering af en EU-ramme for finansielle kompetencer til brug for læringsmateriale eller nye nationale lovtal, der skal styrke borgernes finansielle forståelse.  B) Vurdering af et forslag, hvorved EU-landene skal fremme foranstaltninger, der styrker forbrugernes viden om finansielle beslutninger. Dette er allerede gældende i EU-direktivet om forbrugerkreditaftaler med sikkerhed i fast ejendom, herunder realkreditlån (boligkreditdirektivet).	Vurderinger fra Kommissionen hhv. A) medio 2021 og B) primo 2022
8.	<b>Styrkelse af detailinvestorerne tillid til kapitalmarkederne</b>	A) Vurdering af gældende regler for hvilke oplysninger en detailinvestor skal modtage ifm. finansiell rådgivning, herunder om investorer skal informeres om alternative produkter fra tredjepart.  B) Forslag til ændring af direktivet for finansielle instrumenter ("Markets in Financial Instruments Directive" – MiFID II) mhp. at reducere de administrative byrder for en gruppe af investorer.  C) Forslag om krav til, at finansielle rådgivere skal have bevis for deres kvalifikationer og viden som rådgivere for detailinvestorer. Derudover en vurdering af, om der bør introduceres et forbrugermærke på tværs af EU for godkendte rådgivere.	A) Vurderinger fra Kommissionen primo 2022  B) Forslag fra Kommissionen ultimo 2021/ primo 2022  C) Effektivt vurdering ultimo 2021, forslag primo 2023 og vurdering



Tabel 1

## Tiltag i Kommissionens handlingsplan offentliggjort 24. september 2020

9. Udbredelse af arbejdsmarkedspensioner	<p>A) Kommissionen vil identificere hvilke typer data og metoder, EU-landene kan benytte til at vurdere om givne arbejdsmarkedspensioner sikrer tilstrækkelig økonomisk understøttelse.</p> <p>B) Udvikling af <i>best practice</i>-anbefalinger for opsætning af et nationalt system, der gør det muligt for borgere at følge værdien af deres pensionsopsparinger (fx PensionsInfo i Danmark).</p> <p>C) Studie af landenes praksis for automatisk opsparing i arbejdsmarkedspensioner. Formålet er at udvikle <i>best practice</i>-anbefalinger for implementering af arbejdsmarkedspensioner.</p>	<p>A) Rapport fra Kommissionen ultimo 2021</p> <p>B) <i>Best practice</i>-anbefalinger fra Kommissionen ultimo 2021</p> <p>C) Studie iværksættes ultimo 2020</p>
<b>Integration af de nationale kapitalmarkeder</b>		
10. Færre byrder ved korrekt kildebeskatning af investeringer	Forslag til lovgivning, der skal harmonisere skattedefinitioner, -processer, og -blanketter vedr. kilde-skat på tværs af EU-landene (afkast af investeringer mv.). Forslaget skal modvirke skatteunddragelse og gøre lettere for investorer at opnå den rette skattesats ved kilden.	Forslag fra Kommissionen ultimo 2022
11. Mere forudsigelige udfald ved insolvensbehandling af investeringer på tværs af grænser	<p>A) Forslag til en minimumsharmonisering samt øget konvergens fsva. insolvensbehandling af virksomheder, der ikke er banker.</p> <p>B) Analyse af rapporteringskravene for insolvensbehandling af lån, Mhp. et lovforslag, der skal gøre det muligt at sammenligne processerne for insolvensbehandling på tværs af EU-landene.</p>	<p>A) Forslag fra Kommissionen medio 2022</p> <p>B) Analyse primo 2021 og muligt forslag fra Kommissionen ultimo 2022</p>
12. Styrket engagement blandt aktionærer	Vurdering af om det er muligt at indføre en EU-harmoniseret definition af begrebet <i>aktionær</i> samt harmonisere interaktionen mellem investorer og finansielle formidlere mhp. at en investor bedre kan udnytte sine stemmerettigheder som aktionær.	Vurderinger fra Kommissionen i hhv. ultimo 2023 og ultimo 2021
13. Udvikling af tjenester til handelsafvikling på tværs af grænser	Gennemgang af forordningen om værdipapircentraler ("Central Securities Depository" – CSD) på en række områder fsva. handelsafvikling, herunder adgangen til at udbyde handelsafvikling på tværs af grænser (passporting) samt under hvilke forhold værdipapircentraler kan autoriseres til at udbyde bank-lignende tertiære ydelser.	Gennemgang fra Kommissionen ultimo 2021
14. Konsolideret handelsinformation på tværs af EU	Forslag der skal etablere en effektiv platform for konsolideret handelsinformation, dvs. en rapportering af indgåede handler fra forskellige handelsplatforme (fx børser) på tværs af EU mhp. at give øget prisgennemsigtighed.	Forslag fra Kommissionen ultimo 2021
15. Styrket beskyttelse og understøttelse af investeringer i EU	Forslag der skal sikre i) konsistente regler for beskyttelse af investeringer inden for EU; ii) bedre håndhævelse af reglerne for investeringsbeskyttelse; og iii) tiltag der skal understøtte flere investeringer ved at samle informationer om investoreres rettigheder.	Forslag fra Kommissionen medio 2021
16. Fælles tilsyn af finansielle virksomheder	Gennemgang (review) af behovet for yderligere harmonisering af EU-lovgivning fsva. tilsyn samt behov for styrket koordinering af tilsynet med finansielle virksomheder eller alternativt mere direkte tilsyn fra de fælles tilsynsmyndigheder i EU (ESA'erne).	Gennemgang fra Kommissionen ultimo 2021

Kilde: Kommissionens handlingsplan for kapitalmarkedsunionen, 24. september 2020: "A Capital Markets Union for People and Businesses – New Action Plan".

